

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) 2022-2024

Siti Nur Halimah ^{1*}, Arina Naila Ulwiyyah ², Muhamad Najwa Hani Abdillah ³, Bintis Ti'anatud Diniati ⁴

^{1*,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sayyid Ali Rahmatullah, Tulungagung.

Email: sitinurhalimah1107@gmail.com ^{1*}, arinanailaulwiyyah@gmail.com ², joamuh054@gmail.com ³, bintis.t.diniati@gmail.com ⁴

Histori Artikel:

Dikirim 4 Juni 2025; Diterima dalam bentuk revisi 1 Juli 2025; Diterima 15 Juli 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Halimah, S. N., Ulwiyyah, A. N., Abdillah, M. N. H., & Diniati, B. T. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Rasio Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) 2022-2024. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2665-2682. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4422>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan secara spesifik untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, rasio profitabilitas (ROI, OPM, GPM), dan rasio likuiditas (Quick Ratio, Cash Ratio) terhadap harga saham PT Bank Central Asia Tbk. periode Januari 2022-Desember 2024. Data sekunder bulanan sebanyak 36 observasi dikumpulkan dengan teknik sampling jenuh, di mana seluruh populasi periode penelitian digunakan sebagai sampel. Analisis dilakukan dengan regresi linier berganda berbasis time series, didahului oleh uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi) untuk memastikan validitas model. Hasil penelitian menunjukkan suku bunga, ROI, OPM, Quick Ratio, dan Cash Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham BBCA, dengan koefisien antara 0,15–0,42 (p-value < 0,05), sedangkan inflasi, nilai tukar, dan GPM tidak signifikan (p-value > 0,05). Temuan ini menegaskan bahwa faktor internal (profitabilitas, likuiditas) dan eksternal (suku bunga) lebih dominan memengaruhi harga saham BBCA. Implikasi teoretis dan praktis diberikan bagi investor dan manajemen, serta kontribusi kebaruan berupa integrasi analisis time series dan uji asumsi klasik di periode pasca-pandemi.

Kata Kunci: Inflasi; Suku Bunga; Nilai Tukar; ROI; OPM; GPM; Quick Ratio; Cash Ratio; Harga Saham.

Abstract

This study specifically aims to analyze the effects of inflation, interest rates, exchange rates, profitability ratios (ROI, OPM, GPM), and liquidity ratios (Quick Ratio, Cash Ratio) on the stock price of PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) during the period from January 2022 to December 2024. A total of 36 monthly secondary data observations were collected using a saturated sampling technique, where the entire population within the study period was used as the sample. The analysis was conducted using multiple linear regression based on time series data, preceded by classical assumption tests (normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation) to ensure the model's validity. The results showed that interest rates, ROI, OPM, Quick Ratio, and Cash Ratio had a significant effect on BBCA's stock price, with coefficients ranging from 0.15 to 0.42 (p-value < 0.05), while inflation, exchange rates, and GPM were not significant (p-value > 0.05). These findings confirm that internal factors (profitability and liquidity) and external factors (interest rates) play a more dominant role in influencing BBCA's stock price. Theoretical and practical implications are provided for investors and management, along with a novel contribution through the integration of time series analysis and classical assumption testing in the post-pandemic period.

Keyword: Inflation; Interest Rate; Exchange Rate; ROI; OPM; GPM; Quick Ratio; Cash Ratio; Share Price.

1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan indikator kunci dalam menilai kesehatan ekonomi suatu negara sekaligus mencerminkan kondisi dan prospek ekonomi secara menyeluruh. Perubahan nilai pasar saham merupakan hasil interaksi kompleks antara variabel makroekonomi dan indikator kesehatan keuangan perusahaan. Faktor-faktor makroekonomi dominan yang rutin menjadi bahan kajian mencakup inflasi (*baik demand-pull maupun cost-push*), kebijakan suku bunga (*baik bunga acuan maupun pasar*), serta pergerakan nilai tukar (*baik nominal maupun riil*) sebagai cerminan fundamental ekonomi. Tingginya tingkat inflasi berpotensi menekan harga saham melalui dua mekanisme utama yaitu penyusutan konsumsi rumah tangga dan pertumbuhan biaya operasional korporasi. Namun demikian, dalam kondisi moderat, perusahaan umumnya masih mampu melakukan penyesuaian harga secara proporsional sehingga dapat mempertahankan bahkan meningkatkan profitabilitas dan nilai saham (Mayasari, 2019). Suku bunga juga berperan penting karena mempengaruhi biaya modal dan keputusan investasi investor; suku bunga yang tinggi cenderung menekan harga saham karena meningkatkan biaya pinjaman dan mengurangi daya tarik investasi saham dibandingkan instrumen lain (Kurniawan dan Yuniati, 2019). Fluktuasi kurs Rupiah terhadap Dolar AS turut memengaruhi valuasi saham, khususnya pada emiten dengan aktivitas bisnis internasional. Depresiasi Rupiah berpotensi meningkatkan beban biaya impor bahan baku sehingga menekan margin keuntungan perusahaan (Mardayani, 2020). Disisi lain, parameter profitabilitas seperti ROI (tingkat pengembalian investasi), OPM (margin laba operasional), dan GPM (margin laba kotor) menjadi indikator kunci yang mempengaruhi penilaian investor terhadap harga wajar suatu saham. Parameter-parameter tersebut mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan dan kegiatan operasional, yang diinterpretasikan sebagai indikator positif oleh investor dalam mengevaluasi nilai intrinsik dan prospek jangka panjang emiten. ROI mengukur pengembalian investasi yang diperoleh, OPM menunjukkan efisiensi operasional, dan GPM mencerminkan kemampuan perusahaan mengelola biaya produksi untuk menghasilkan laba kotor (Adikerta dan Abudanti, 2020). Apresiasi nilai saham BBKA selama tiga tahun terakhir (2022-2024) menjadi bukti nyata kekuatan fundamental dan operasional perusahaan yang terjaga dengan baik. Namun keadaan ini berbanding terbalik dengan situasi ekonomi di Indoensia yang menentu. Seperti sentimen terhadap politik dalam negeri maupun sentimen ekonomi luar negeri. Meskipun fenomena ini telah disebutkan, penjelasan mengenai mengapa harga saham BBKA mampu terapresiasi di tengah tekanan ekonomi makro yang seharusnya menekan kinerja sektor perbankan belum diuraikan secara spesifik. Penelitian-penelitian sebelumnya umumnya menemukan bahwa variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham perbankan, terutama dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil.

Namun, pada kasus BBKA, harga saham justru menunjukkan tren kenaikan yang konsisten meski dihadapkan pada tekanan eksternal dan internal. Inilah yang menjadi kesenjangan penelitian (*research gap*) utama/ belum adanya kajian yang secara empiris dan terintegrasi menganalisis bagaimana kombinasi faktor makroekonomi dan mikroekonomi (profitabilitas dan likuiditas) dapat menjelaskan fenomena apresiasi harga saham BBKA di tengah situasi ekonomi nasional yang tidak menentu. Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk mengisi kekosongan literatur dan memberikan pemahaman baru mengenai determinan harga saham perbankan di Indonesia, khususnya pada periode pasca-pandemi dan ketidakpastian ekonomi global. Menurut Charles H. Dow pergerakan harga saham dapat diklasifikasikan menjadi tiga jenis tren: tren primer (tren utama), tren sekunder (tren sekunder), dan tren minor (tren kecil). Teori Dow menjadi fondasi utama dalam analisis teknikal modern karena menekankan bahwa harga saham mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar, baik faktor ekonomi, kebijakan pemerintah, maupun sentimen pelaku pasar (Pring, 2014). Kesesuaian teori ini dengan penelitian terlihat dari penggunaan data makroekonomi (inflasi, suku bunga, nilai tukar) dan mikroekonomi (kinerja keuangan serta harga saham BBKA) sebagai variabel analisis. Teori Dow berasumsi bahwa perubahan variabel-variabel ekonomi dan keuangan akan tercermin dalam pergerakan harga saham melalui pembentukan tren baru atau perubahan arah tren yang sudah ada. Misalnya, kenaikan suku bunga atau inflasi yang signifikan dapat menjadi sinyal negatif bagi pelaku pasar sehingga

RESEARCH ARTICLE

memicu tren penurunan harga saham, sedangkan peningkatan profitabilitas dan likuiditas perusahaan dapat memperkuat tren kenaikan harga saham. Dengan demikian, analisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, rasio profitabilitas, dan rasio likuiditas terhadap harga saham BBCA dalam penelitian ini didasarkan pada prinsip Teori Dow, yaitu bahwa setiap perubahan fundamental pada variabel-variabel tersebut akan tercermin dalam pola dan tren harga saham di pasar. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (IDX), harga saham PT Bank Central Asia, Tbk. (BBCA) mengalami tren kenaikan selama periode 2022–2024. Pada Januari 2022, harga saham BBCA tercatat di kisaran Rp7.500 per lembar, kemudian meningkat menjadi sekitar Rp8.600 pada akhir 2023, dan mencapai Rp9.800 pada Desember 2024. Kenaikan harga saham ini terjadi di tengah kondisi ekonomi nasional yang cukup fluktuatif, di mana tingkat inflasi sempat naik dari 3,5% pada 2022 menjadi 6% pada pertengahan 2023, sementara suku bunga acuan Bank Indonesia juga meningkat dari 3,5% menjadi 6,0% dalam periode yang sama (BPS, 2024; BI, 2024). Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga menunjukkan volatilitas, bergerak dari Rp14.300/USD pada awal 2022 menjadi Rp15.800/USD pada akhir 2024. Dari sisi kinerja keuangan, laporan keuangan BBCA menunjukkan pertumbuhan laba bersih tahunan dari Rp31,4 triliun pada 2022 menjadi Rp36,2 triliun pada 2024, dengan rasio profitabilitas (ROI, OPM) dan likuiditas (Quick Ratio, Cash Ratio) yang stabil di atas rata-rata industri perbankan nasional. ROI BBCA tercatat meningkat dari 2,4% pada 2022 menjadi 2,7% pada 2024, sementara *Quick Ratio* berada di kisaran 1,1–1,3 selama periode yang sama (Laporan Keuangan BBCA, 2022–2024). Data empiris ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat tekanan eksternal berupa kenaikan inflasi, suku bunga, dan depresiasi nilai tukar, harga saham BBCA tetap mengalami apresiasi. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh kuat dari faktor internal perusahaan, seperti profitabilitas dan likuiditas, yang mampu menjaga kepercayaan investor dan menopang kenaikan harga saham di tengah tekanan ekonomi makro.

Sebagai institusi perbankan swasta, BCA telah membuktikan eksistensinya melalui kinerja bisnis yang konsisten dan citra merek yang positif di industri perbankan nasional. Bank BCA dikenal luas dan mendapat kepercayaan tinggi dari masyarakat baik dari sistem keamanan sampai sistem pelayanan. Nasabah bank BCA kebanyakan berasal dari kelas menengah ke atas, dikarenakan Bank BCA memberikan tawaran produk-produk keuangan yang premium. Harga saham Bank BCA selama periode 2022–2024 menunjukkan adanya peningkatan harga. Maka berdasarkan hal tersebut peneliti memutuskan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar, rasio profitabilitas dan rasio likuiditas terhadap harga saham. Penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh variabel makroekonomi, yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, serta variabel mikroekonomi, yaitu rasio profitabilitas (ROI, OPM, GPM) dan rasio likuiditas (*Quick Ratio*, *Cash Ratio*), terhadap harga saham PT Bank Central Asia, Tbk (BBCA) selama periode 2022–2024. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi variabel mana yang memiliki pengaruh paling signifikan terhadap pergerakan harga saham BBCA di tengah kondisi ekonomi nasional yang tidak menentu. Secara teoretis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai determinan harga saham perbankan di Indonesia, khususnya dengan mengintegrasikan analisis faktor makroekonomi dan mikroekonomi secara simultan pada periode pasca-pandemi. Penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan model analisis harga saham berbasis time series dan uji asumsi klasik pada sektor perbankan. Secara praktis, penelitian ini memberikan manfaat bagi investor, analis pasar modal, dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan strategi keuangan yang lebih tepat, berdasarkan pemahaman tentang faktor-faktor yang secara signifikan memengaruhi harga saham BBCA. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi regulator dan pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang berdampak pada pasar modal dan sektor perbankan. Inflasi adalah fenomena ekonomi yang menunjukkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan berkelanjutan. Dampaknya terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas pasar keuangan sangat signifikan. Daniel (2018) mengungkapkan bahwa inflasi berpengaruh kompleks terhadap pertumbuhan ekonomi, di mana inflasi moderat dapat mendukung pertumbuhan, namun inflasi tinggi dapat menghambatnya. Inflasi yang dapat dikendalikan, seperti yang terjadi di Indonesia pada 2022–2024, tidak memberikan tekanan signifikan pada daya beli masyarakat atau profitabilitas perusahaan, sehingga tidak mempengaruhi harga saham secara besar.

RESEARCH ARTICLE

Langi *et al.* (2022) meneliti pengaruh variabel makroekonomi terhadap inflasi dan menemukan bahwa variabel-variabel tersebut berdampak langsung pada perekonomian, mengindikasikan bahwa inflasi merupakan hasil interaksi kompleks antara faktor-faktor moneter dan eksternal. Suku bunga merupakan faktor penting dalam menentukan biaya modal. Mahendra (2016) menunjukkan bahwa suku bunga yang tinggi meningkatkan beban finansial, menurunkan laba bersih dan memengaruhi harga saham. Suku bunga yang lebih rendah dapat meningkatkan investasi, yang tercermin pada kenaikan harga saham (Karim, 2015). Dalam periode 2022-2024, suku bunga yang dikelola dengan bijak oleh Bank Indonesia menjaga stabilitas pasar saham meskipun ada inflasi. Nilai tukar juga mempengaruhi harga saham, terutama pada perusahaan dengan aktivitas internasional. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berperan dalam menentukan biaya impor dan pengaruhnya terhadap margin keuntungan perusahaan (Arasati & Amri, 2017). Meskipun pengaruhnya tidak selalu signifikan, fluktuasi nilai tukar tetap mempengaruhi pergerakan harga saham melalui mekanisme yang kompleks, terutama dalam sektor perbankan (Adeputra, 2016). *Return on Investment* (ROI) adalah alat ukur yang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Kasmir (2015) menyatakan bahwa ROI berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan, dan Fahmi (2016) menambahkan bahwa ROI juga dapat digunakan untuk menganalisis daya saing perusahaan dalam industri yang sama. ROI mencerminkan efisiensi penggunaan modal yang berpotensi meningkatkan nilai saham perusahaan. *Operating Profit Margin* (OPM) mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah mempertimbangkan beban operasional. Harahap (2002) menjelaskan bahwa OPM dapat digunakan untuk mengevaluasi efisiensi operasional dan dampaknya terhadap valuasi saham perusahaan. Meskipun OPM memberikan gambaran tentang kinerja operasional, pengaruhnya terhadap harga saham tidak selalu signifikan, karena faktor eksternal seperti kondisi pasar juga turut berperan.

Gross Profit Margin (GPM) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola biaya produksi. Penelitian Ratnasari dan Handayani (2013) mengungkapkan bahwa harga saham sangat dipengaruhi oleh volume penjualan yang menghasilkan margin laba kotor optimal, meskipun GPM tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ini karena GPM tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan secara menyeluruh, terutama dalam sektor perbankan. *Quick Ratio* mengukur likuiditas perusahaan dengan memisahkan aset yang bisa segera diuangkan. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa bergantung pada persediaan, yang mungkin memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan. Kasmir (2013) menjelaskan bahwa rasio ini penting dalam menilai stabilitas keuangan jangka pendek perusahaan, meskipun rasio yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan ketidakefisienan dalam penggunaan aset. *Cash Ratio*, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek dengan kas yang tersedia, berfungsi sebagai indikator likuiditas yang kuat. Menurut Kasmir (2016), *cash ratio* yang tinggi menunjukkan posisi likuid yang baik, yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, meskipun rasio yang terlalu tinggi dapat menandakan penyimpanan kas yang tidak produktif. Sebaliknya, rasio kas yang terlalu rendah menunjukkan kerentanan likuiditas perusahaan, yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor dan harga saham. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor di atas, variabel-variabel ekonomi dan keuangan berperan penting dalam mempengaruhi harga saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) selama periode 2022-2024.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini dilakukan secara pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang diambil melalui dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan PT Bank Central Asia Tbk periode 2022-2024, data inflasi, nilai tukar dan pergerakan harga saham PT Bank Central Asia Tbk selama periode 2022-2024. Analisis dilakukan secara deskriptif kuantitatif dengan menerapkan teknik statistik. Populasi dalam penelitian ini adalah Seluruh data keuangan dan makroekonomi yang berkaitan dengan PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) selama periode 2022 hingga 2024, termasuk data inflasi, suku bunga, nilai tukar, rasio profitabilitas, likuiditas, dan harga saham BBCA dalam rentang waktu tersebut. Teknik

RESEARCH ARTICLE

pengambilan sample adalah sample jenuh dimana seluruh anggota populasi dijadikan sample penelitian. Pengujian data dilakukan mulai dari empat Uji Asumsi Klasik yaitu Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi dan Uji Multikolinearitas sampai Uji Regresi Linier Berganda menggunakan aplikasi Eviews dengan jenis data *time series*. Dari hasil uji regresi linier berganda, didapatkan rumus persamaan regresi sebagai berikut

$$Y = -18.884 - 0.484(X_1) + 11.594(X_2) + 0.072(X_3) - 1.075(X_4) - 0.959(X_5) + 3.474(X_6) - 0.596(X_7) - 1.322(X_8)$$

Keterangan :

- a : 18.884 (Nilai Konstanta)
- b1, b2 : Koefisien regresi dari setiap variabel
- X1 : Inflasi
- X2 : Suku Bunga
- X3 : Nilai Tukar
- X4 : ROI
- X5 : OPM
- X6 : GPM
- X7 : *Quick Ratio*
- X8 : *Cash Ratio*
- Y : Variabel Dependent atau Harga Saham

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Analisis Deskriptif

Penelitian ini menganalisis data harga saham BBKA periode 2021-2023 menggunakan software Eviews. Analisis deskriptif dilakukan untuk mengidentifikasi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi sebagai ukuran dispersi data. Berikut hasil analisisnya.

Tabel 1. Statistik Deskriptif (Eviews)

View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec										
				X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8	Y							
Mean				1.041766	1.646734	-3.132708	-4.591449	-1.281841	-0.317733	-1.732944	-1.802068	7.956419							
Median				1.010800	1.749200	-3.946932	-4.549757	-1.591437	-0.278466	-0.941609	-2.120264	9.102194							
Maximum				1.783391	1.832581	-0.006189	-2.364460	2.946542	0.008662	-0.328504	-0.432323	9.296518							
Minimum				0.451076	1.252763	-8.309738	-7.518401	-4.062846	-1.194022	-7.013116	-2.830218	1.998096							
Std. Dev.				0.484320	0.221739	2.408965	1.221071	1.025928	0.202561	1.657224	0.753844	2.667710							
Skewness				0.104231	-1.059308	0.172472	-0.317862	1.554327	-2.237982	-1.870090	0.472576	-1.784959							
Kurtosis				1.482961	2.344194	1.901107	2.528177	10.23706	10.87828	5.574045	1.730322	4.194573							
Jarque-Bera				3.517297	7.377929	1.989829	0.940141	93.05808	123.1522	30.92199	3.758090	21.25698							
Probability				0.172278	0.024998	0.369755	0.624958	0.000000	0.000000	0.000000	0.152736	0.000024							
Sum				37.50356	59.28244	-112.7775	-165.2922	-46.14629	-11.43839	-62.38597	-64.87446	286.4311							
Sum Sq. Dev.				8.209802	1.720888	203.1090	52.18552	36.83849	1.436081	96.12367	19.88982	249.0838							
Observations				36	36	36	36	36	36	36	36	36							

Berdasarkan tabel statistik deskriptif, menghasilkan variabel nilai rata-rata harga saham BBKA tercatat sebesar Rp7.956 dengan standar deviasi Rp2.668, menunjukkan fluktuasi harga yang cukup berarti selama masa penelitian. Kisaran harga antara Rp1.995 hingga Rp9.296 memperlihatkan volatilitas yang cukup tinggi, dengan kemiringan distribusi negatif (-1.735) yang mengindikasikan adanya beberapa momen penurunan harga yang tajam. Selisih yang cukup besar antara nilai tengah (median 9.102) dan rata-rata menunjukkan distribusi data yang tidak simetris, dengan konsentrasi lebih banyak pada nilai-nilai tinggi. Nilai kurtosis 4.195 yang lebih tinggi dari normal menunjukkan adanya beberapa titik data ekstrem,

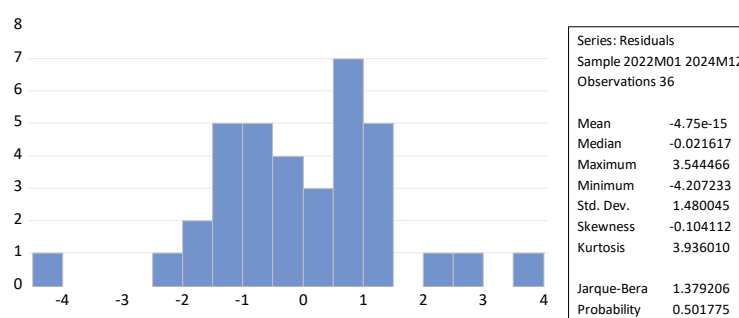
RESEARCH ARTICLE

terutama di wilayah bawah. Variabel inflasi menunjukkan stabilitas yang baik dengan nilai tengah 1.042% dan simpangan baku 0.484%. Kemiringan distribusi yang mendekati nol (0.104) dan keruncingan 1.483 menggambarkan pola sebaran yang hampir normal, meskipun uji Jarque-Bera ($p=0.172$) tidak memberikan cukup bukti untuk menolak kenormalan data. Rentang nilai yang relatif sempit (0.451% sampai 1.783%) mencerminkan kondisi inflasi yang terkendali dengan baik sepanjang periode pengamatan. Variabel suku bunga mencatat nilai rata-rata 1.647% dengan deviasi standar 0.272%, mencerminkan kebijakan moneter yang konsisten. Kemiringan negatif (-1.095) mengungkapkan bahwa lebih banyak observasi berada di atas nilai rata-rata. Pola distribusi yang agak runcing (kurtosis 2.344) menunjukkan sedikit penyimpangan dari distribusi normal. Kisaran nilai antara 1.253% hingga 1.833% memperlihatkan upaya Bank Indonesia dalam menjaga stabilitas suku bunga.

Variabel nilai tukar muncul sebagai variabel paling fluktuatif dengan simpangan baku mencapai 2.409. Kemiringan positif (0.172) menunjukkan ekor distribusi lebih panjang di sisi pelemahan rupiah, dengan rentang sangat lebar dari -8.310 sampai -0.006. Keruncingan 1.901 yang mendekati normal menunjukkan tidak banyak nilai ekstrem, meskipun perbedaan besar antara nilai terendah dan tertinggi mengisyaratkan adanya momen-momen tekanan pada nilai tukar. Variabel ROI menampilkan karakteristik khusus dengan kemiringan negatif (-0.318) dan keruncingan cukup tinggi (2.528). Nilai tengah -4.591 dengan deviasi 1.221 menunjukkan kinerja yang cenderung negatif dengan fluktuasi sedang. Seluruh observasi berada di wilayah negatif (-7.518 sampai -2.364), namun dengan konsentrasi nilai di sekitar rata-rata yang terlihat dari kemiringan yang tidak terlalu ekstrem. Variabel OPM menunjukkan pola distribusi yang unik dengan kemiringan positif signifikan (1.554) dan keruncingan sangat tinggi (10.237). Rata-rata -1.282 dengan deviasi 1.027 menunjukkan variasi kinerja yang cukup besar. Adanya nilai maksimum 2.947 yang jauh di atas rata-rata menunjukkan periode kinerja operasional yang sangat baik, sementara nilai minimum -4.063 mencerminkan masa-masa penurunan profitabilitas. Variabel GPM menampilkan karakteristik paling ekstrem dengan kemiringan negatif sangat kuat (-2.238) dan keruncingan 10.878. Nilai tengah -0.318 dengan deviasi 0.203 menunjukkan fluktuasi relatif terkontrol, namun distribusi yang sangat miring ke kiri menunjukkan dominasi nilai di atas rata-rata. Seluruh data berada di wilayah negatif (-1.194 hingga 0.009) dengan beberapa pencilan ekstrem di sisi bawah. Variabel *Quick Ratio* ini mencatat rata-rata -1.733 dengan deviasi tinggi 1.657, menunjukkan volatilitas yang signifikan. Kemiringan negatif kuat (-1.870) dan keruncingan 5.574 menggambarkan distribusi sangat miring dengan beberapa nilai ekstrem. Rentang -7.013 sampai -0.329 mengindikasikan periode-periode tekanan likuiditas yang berat. Variabel *Cash Ratio* menunjukkan karakter lebih stabil dengan deviasi standar 0.754. Kemiringan positif (0.473) menunjukkan ekor distribusi lebih panjang di sisi rasio tinggi, dengan keruncingan 1.730 yang mendekati normal. Rata-rata -1.802 dengan kisaran -2.830 hingga -0.432 menunjukkan seluruh data berada di wilayah negatif, namun dengan distribusi lebih merata dibanding *Quick Ratio*.

3.1.2 Uji Normalitas

Dalam analisis data, uji normalitas membantu peneliti menentukan apakah data terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk memastikan kelayakan suatu data maka harus diuji normalitasnya. Hasil Uji Normalitas akan menentukan validitas data yang digunakan.



Gambar 1. Uji Normalitas (Eviews)

RESEARCH ARTICLE

Gambar 1 adalah hasil uji normalitas, dimana uji ini memiliki tujuan guna mengetahui tingkat probabilitas data tinggi ataupun rendah suatu data. Nilai signifikansi yang didapatkan dari uji normalitas diatas tertera pada nilai probabilitas $0,50 > 0,05$ dan nilai Jarque-Bera $1,37 > 0,05$. Ini menandakan bahwasanya data sampel berdistribusi normal, sehingga gagal menolak hipotesis nol tentang normalitas data. temuan ini memiliki implikasi penting karena mendukung validitas penggunaan metode statistik parametrik yang mensyaratkan asumsi normalitas.

3.1.3 Uji Multikolienaritas

Teknik uji multikolienaritas diterapkan untuk mengukur dan menganalisis derajat asosiasi linear antara masing-masing variabel independen dalam suatu model regresi. Dalam analisis regresi, model yang optimal adalah ketika variabel-variabel independen tidak menunjukkan hubungan linear satu sama lain.

Tabel 2. Uji Multikolienaritas (Eviews)

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	33.07387	419.3081	NA
X1	0.572044	9.524680	1.653896
X2	8.235263	288.1123	4.990866
X3	0.017096	3.349966	1.222859
X4	0.132763	37.92317	2.439898
X5	0.112701	3.809795	1.462091
X6	3.773246	6.737614	1.908269
X7	0.078983	5.680780	2.673672
X8	0.349052	16.81575	2.444935

Uji multikolienaritas adalah uji data yang bertujuan untuk mengetahui nilai korelasi ataupun interkolasi pada variabel independen. Berdasarkan gambar tabel 2 *Centered VIF* menunjukkan seluruh nilai $VIF > 10$. Artinya seluruh variabel tak memiliki gejala Multikolienaritas.

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan mendeteksi ada tidaknya ketidaksamaan dispersi residual antar observasi. Homoskedastisitas terjadi ketika varians residual seragam, sementara heteroskedastisitas ditandai dengan varians residual yang tidak stabil.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas (Eviews)

F-statistic	2.399379	Prob. F(8,27)	0.0425
Obs*R-squared	14.95878	Prob. Chi-Square(8)	0.0600
Scaled explained SS	12.35225	Prob. Chi-Square(8)	0.1362

Pada gambar 3 merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas dimana diketahui nilai probability yang diambil dari *Obs*R-squared-Prob. Chi-Square* adalah $0,06 > 0,05$. Artinya uji data tersebut tidak memiliki masalah atau gejala heteroskedastisitas. Ketidadaan heteroskedastisitas memastikan bahwa standar error dari koefisien regresi yang dihitung adalah efisien dan tidak bias. Ini sangat krusial karena standar error digunakan untuk menghitung nilai t-statistik dan p-value dalam uji hipotesis. Dengan standar error yang akurat, inferensi statistik (apakah suatu variabel independen signifikan atau tidak) akan menjadi lebih valid dan dapat diandalkan.

RESEARCH ARTICLE

3.1.5 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menemukan adanya hubungan antara sisa (error term) pada waktu tertentu (t) dengan sisa pada waktu sebelumnya (t-1) dalam analisis regresi linier berganda. Dengan kata lain, tujuan dari uji ini adalah untuk mengidentifikasi apakah terdapat keterkaitan antara pengamatan yang berurutan dalam data runtut (time series).

Tabel 4. Uji Autokorelasi (Eviews)

F-statistic	2.195596	Prob. F(2,25)	0.1323
Obs*R-squared	5.378581	Prob. Chi-Square(2)	0.0679

Berdasarkan output uji pada table 4 nilai *Obs*R-square* menunjukkan probabilitas Chi-Square sebesar 0,0679 ($> \alpha$ 0,05). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi non-autokorelasi.

3.1.6 Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah metode statistik yang memungkinkan peneliti menguji hubungan kausal antara beberapa variabel prediktor (independen) dengan satu variabel respon (dependen). Teknik ini menghasilkan persamaan matematis yang memodelkan hubungan antar variabel sekaligus menguji validitas hipotesis penelitian

Tabel 5. Uji Regresi Linier Berganda (Eviews)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-18.88455	5.750988	-3.283705	0.0028
X1	-0.484861	0.756336	-0.641066	0.5269
X2	11.59434	2.869715	4.040241	0.0004
X3	0.072742	0.130753	0.556330	0.5826
X4	-1.075307	0.364366	-2.951174	0.0065
X5	-0.959762	0.335709	-2.858908	0.0081
X6	3.474880	1.942484	1.788884	0.0849
X7	-0.596613	0.281039	-2.122888	0.0431
X8	-1.322850	0.590807	-2.239058	0.0336
R-squared	0.692197	Mean dependent var	7.956419	
Adjusted R-squared	0.600996	S.D. dependent var	2.667710	
S.E. of regression	1.685106	Akaike info criterion	4.093851	
Sum squared resid	76.66869	Schwarz criterion	4.489731	
Log likelihood	-64.68933	Hannan-Quinn criter.	4.232024	
F-statistic	7.589812	Durbin-Watson stat	2.611237	
Prob(F-statistic)	0.000028			

3.1.7 Analisis Persamaan Regresi

Analisis regresi merupakan metode statistik yang digunakan untuk merancang serta mengevaluasi hubungan antara variabel dependen dan satu atau lebih variabel independen. Sasaran utamanya adalah untuk memprediksi nilai variabel dependen berdasarkan nilai dari variabel independen dan juga untuk mengukur sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

$$Y = -18.884 - 0.484(X1) + 11.594(X2) + 0.072(X3) - 1.075(X4) - 0.959(X5) + 3.474(X6) - 0.596(X7) - 1.322(X8)$$

Keterangan:

- a : 18.884 (Nilai Konstanta)
b1, b2 : Koefisien regresi dari setiap variabel
X1 : Inflasi
X2 : Suku Bunga

RESEARCH ARTICLE

X3	: Nilai Tukar
X4	: ROI
X5	: OPM
X6	: GPM
X7	: <i>Quick Ratio</i>
X8	: <i>Cash Ratio</i>
Y	: Variabel Dependent atau Harga Saham

Persamaan regresi yang disajikan di atas dapat diinterpretasikan melalui penjelasan masing-masing koefisien regresi, yang merepresentasikan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam model tersebut.

- 1) Nilai konstanta sebesar -18,884 mengindikasikan bahwa ketika semua variabel bebas bernilai 0 (nol), nilai prediksi variabel terikat akan berada pada -18,884 satuan. Dengan kata lain, konstanta ini merepresentasikan nilai dasar variabel dependen ketika tidak ada kontribusi dari variabel-variabel bebas dalam model.
- 2) Koefisien regresi untuk variabel X1 adalah -0,484, yang menandakan bahwa terdapat hubungan negatif antara X1 dan Y. Ini berarti, setiap kali variabel X1 meningkat satu satuan, variabel Y akan mengalami penurunan sebesar 0,484 satuan, dengan syarat bahwa variabel independen lainnya tetap konstan.
- 3) Koefisien regresi untuk variabel X2 yang memiliki nilai positif sebesar 11,594 menunjukkan adanya keterkaitan positif antara variabel X2 dan variabel Y. Artinya, setiap peningkatan satu unit pada variabel X2 akan diiringi dengan kenaikan variabel Y sebanyak 11,594 unit, dengan catatan variabel lainnya tetap tidak berubah. Sebaliknya, jika terjadi penurunan pada variabel X2, maka variabel Y pun akan mengalami penurunan yang sebanding.
- 4) Koefisien regresi untuk variabel X3 yang menunjukkan nilai positif sebesar 0,072 mengindikasikan adanya hubungan yang searah antara X3 dan Y. Dengan kata lain, setiap kenaikan satu unit di X3 akan mengakibatkan kenaikan pada Y sebesar 0,072 unit, dengan anggapan bahwa variabel lain tetap konstan. Di sisi lain, jika nilai X3 turun, maka variabel Y juga akan mengalami penurunan dengan jumlah yang sama.
- 5) Koefisien regresi untuk variabel X4 sebesar -1,075 menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel X4 dan variabel Y. Dengan cara ini, setiap kenaikan satu unit pada variabel X4 diprediksi akan mengakibatkan penurunan variabel Y sebanyak 1,075 unit, dengan catatan bahwa variabel independen lainnya dalam model tetap tidak berubah.
- 6) Koefisien regresi variabel X5 yang bernilai negatif sebesar -0,959 menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara variabel X5 dan variabel Y. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada variabel X5 diperkirakan akan menyebabkan penurunan pada variabel Y sebesar 0,959 satuan, dengan asumsi variabel bebas lainnya berada dalam kondisi konstan.
- 7) Koefisien regresi untuk variabel X6 yang memiliki nilai positif sebesar 3,474 menunjukkan bahwa terdapat hubungan linear positif antara variabel X6 dan variabel Y. Dengan demikian, setiap peningkatan satu unit pada variabel X6 diperkirakan akan menyebabkan peningkatan pada variabel Y sebesar 3,474 unit, dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap tidak berubah. Di sisi lain, penurunan pada variabel X6 akan menyebabkan penurunan pada variabel Y dalam proporsi yang setara.
- 8) Koefisien regresi variabel X7 sebesar -0,596 menunjukkan hubungan negatif antara variabel X7 dan variabel Y. Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada variabel X7 diperkirakan akan mengurangi variabel Y sebesar 0,596 satuan, dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap konstan.
- 9) Koefisien regresi -1,322 untuk variabel X8 menunjukkan hubungan negatif dengan variabel Y. Ini berarti, setiap kenaikan satu unit pada X8 diperkirakan akan menurunkan Y sebesar -1,322 unit, dengan asumsi variabel independen lainnya tetap konstan.

RESEARCH ARTICLE

3.1.8 Analisis Uji F Simultan

Uji F digunakan untuk mempengaruhi variabel X terhadap variabel Y secara bersamaan. Temuan uji F menghasilkan nilai F-statistik 7,589 dengan nilai signifikansi (*Prob. F-statistik*) 0,000028, yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil ini, disimpulkan bahwa variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y). Hasil ini memberikan dasar yang kuat untuk menolak hipotesis nol yang menyatakan tidak ada pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara kolektif, seluruh variabel bebas dalam model memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat. Dalam penerapannya, hasil analisis ini menawarkan dasar yang valid untuk pengambilan keputusan yang didukung data. Meski demikian, dengan hampir sepertiga variasi yang belum menjelaskan, para pengambil kebijakan perlu menyadari adanya variabel-variabel lain di luar model yang turut berperan. Di sisi lain, rasio *Standard Error of Regression* terhadap mean variabel dependen yang relatif kecil (1,685 berbanding 7,956) menunjukkan bahwa model ini cukup akurat dalam membuat estimasi.

3.1.9 Analisis Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar variabel X memengaruhi variabel Y. Hasil dari Gambar 1.6 mengungkapkan bahwa model regresi mencapai nilai R-squared 0,692 (69,22%), artinya variabel bebas dapat menerangkan hampir 69,22% perubahan pada variabel terikat. Sebanyak 30,78% variasi lainnya dijelaskan oleh faktor-faktor eksternal yang tidak tercakup dalam model. Adapun Adjusted R-squared yang lebih rendah (0,601 atau 60,10%) dibanding R-squared mengisyaratkan bahwa beberapa prediktor dalam model kurang berkontribusi secara signifikan terhadap penjelasan variabel dependen. Dalam penerapannya, hasil analisis ini menawarkan dasar yang valid untuk pengambilan keputusan yang didukung data. Meski demikian, dengan hampir sepertiga variasi yang belum menjelaskan, para pengambil kebijakan perlu menyadari adanya variabel-variabel lain di luar model yang turut berperan. Di sisi lain, rasio *Standard Error of Regression* terhadap mean variabel dependen yang relatif kecil (1,685 berbanding 7,956) menunjukkan bahwa model ini cukup akurat dalam membuat estimasi.

3.1.10 Analisis Uji T (Uji Hipotesis)

Uji T bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh masing-masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara terpisah. Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan pada gambar, pengaruh antar variabel secara parsial dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- 1) Variabel X1 tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y, karena nilai t-statistiknya (-0,641) menghasilkan tingkat signifikansi (*Prob. 0,5269*) yang lebih besar dari 0,05.
- 2) Variabel X2 memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y, ditunjukkan oleh nilai t-statistik (4,040) dengan tingkat signifikansi (*Prob. 0,0004*) yang lebih kecil dari 0,05.
- 3) Variabel X3 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Ini terlihat dari nilai t-statistik (0,556) dan tingkat signifikansi (*Prob. 0,5826*) yang melebihi 0,05.
- 4) Variabel X4 memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y, dengan nilai t-statistik (-2,951) dan tingkat signifikansi (*Prob. 0,0065*) yang kurang dari 0,05.
- 5) Variabel X5 secara signifikan memengaruhi variabel Y, ditunjukkan oleh nilai t-statistik (-2,858) dengan tingkat signifikansi (*Prob. 0,0081*) yang lebih kecil dari 0,05.
- 6) Variabel X6 tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap variabel Y. Nilai t-statistik (1,788) menghasilkan tingkat signifikansi (*Prob. 0,0849*) yang lebih besar dari 0,05.
- 7) Variabel X7 memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel Y, terlihat dari nilai t-statistik (-2,122) dan tingkat signifikansi (*Prob. 0,0431*) yang kurang dari 0,05.
- 8) Variabel X8 juga memiliki dampak signifikan terhadap variabel Y, dengan nilai t-statistik (-2,239) dan tingkat signifikansi (*Prob. 0,0336*) yang berada di bawah 0,05.

3.2 Pembahasan

Hasil pengujian Hipotesis menggunakan Uji t memperlihatkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Hal ini dikarenakan nilai p-value untuk variabel Inflasi lebih besar dari batas signifikansi yang telah ditentukan. Keynes menyatakan bahwa teori inflasi permintaan yang menekankan pentingnya permintaan efektif dalam menentukan tingkat output dan harga (Lin, 1967). Inflasi terjadi ketika permintaan agregat melebihi penawaran agregat, terutama saat ekonomi telah mencapai kapasitas penuh. Namun, teori ini secara tidak langsung menyebutkan inflasi memiliki efek yang besar pada harga saham. Ini karena fluktuasi bunga, investasi, dan proyeksi ekonomi yang dipengaruhi oleh volume uang yang beredar dan kecenderungan likuiditas yang dapat meredakan dampak inflasi terhadap pasar saham. Inflasi yang terjadi dalam tingkat moderat dan terkontrol tidak secara signifikan mengurangi daya beli masyarakat atau profitabilitas perusahaan, sehingga pengaruhnya terhadap harga saham dapat dianggap minimal. Antara tahun 2022-2024, Indonesia mengalami inflasi yang cukup stabil dan mendekati target yang ditetapkan oleh Bank Indonesia yaitu 2-3%. Inflasi yang dapat dikendalikan ini tidak memberikan tekanan signifikan pada daya beli atau keuntungan perusahaan. Kebijakan moneter yang responsif serta pemulihan ekonomi pasca pandemi juga berkontribusi dalam menjaga stabilitas pada pasar modal. Oleh karena itu, meskipun inflasi terjadi, harga saham di Indonesia tidak turun secara berarti karena perusahaan mampu mempertahankan kinerja finansialnya dan para investor tetap optimis terhadap prospek ekonomi ke depan. Salah satu penelitian terdahulu yang sejalan dengan hasil analisis uji dalam penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh I Made Adikerta dan Nyoman Abundnati (2020). Dalam penelitian tersebut, disimpulkan bahwa inflasi tidak berdampak signifikan terhadap harga saham. Ini karena inflasi di Indonesia selama periode 2022-2024 relatif rendah dan dapat diterima oleh pasar. Inflasi di bawah 10% dianggap tidak mengganggu keseimbangan harga di pasar modal, sehingga tidak memberikan pengaruh berarti pada harga saham. Dalam penelitian ini inflasi tidak sejalan lurus dengan pergerakan harga saham. Perlu adanya variabel-variabel lainnya untuk cenderung mempengaruhi harga saham. Secara praktis, investor akan lebih berhati-hati, mengalihkan portofolio ke aset lindung nilai inflasi, dan menghadapi risiko penurunan harga saham serta nilai tukar. Inflasi moderat yang stabil justru dapat menciptakan lingkungan investasi yang kondusif jika didukung kebijakan ekonomi yang tepat. Hasil pengujian Hipotesis menggunakan Uji t memperlihatkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Hal ini dikarenakan nilai p-value untuk variabel suku bunga lebih kecil dari batas signifikansi yang telah ditentukan. Keynes menyatakan bahwa suku bunga adalah sebuah fenomena dalam bidang keuangan (Deviana, 2014). Sebagai komponen biaya modal, perubahan suku bunga secara langsung memengaruhi keputusan investasi perusahaan dan evaluasi saham. Ketika suku bunga meningkat, biaya pendanaan perusahaan menjadi lebih tinggi, sehingga mengurangi profitabilitas dan daya tarik saham di pasar modal. Mekanisme ini berakar pada teori dasar pasar uang, di mana tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran dana. Uang dapat memengaruhi aktivitas perekonomian yang tercermin pada GNP (*Gross National Product*), terutama melalui pengaruhnya terhadap tingkat bunga. Ketika terjadi perubahan pada tingkat bunga, hal ini akan memengaruhi minat masyarakat untuk berinvestasi. Selanjutnya, perubahan investasi tersebut akan berdampak pada nilai GNP secara keseluruhan. Ketika suku bunga turun, biaya pinjaman menjadi lebih murah sehingga perusahaan terdorong untuk meningkatkan investasi. Selama periode 2022-2024, Bank Indonesia melakukan beberapa perubahan pada suku bunga acuan sebagai reaksi terhadap tekanan inflasi global serta ketidakpastian ekonomi pasca-pandemi. Meskipun terdapat beberapa kali peningkatan suku bunga untuk mengatasi inflasi, suku bunga tetap dalam tingkat yang moderat dan terjaga sehingga tidak menyebabkan penurunan drastis pada harga saham. Kebijakan moneter yang responsif ini berperan dalam menjaga keseimbangan antara pengendalian inflasi dan dorongan investasi di pasar modal. Para investor tetap optimis berkat pemulihan ekonomi yang berkelanjutan serta prospek pertumbuhan perusahaan yang positif, sehingga harga saham cenderung stabil meskipun suku bunga mengalami investasi. Salah satu penelitian terdahulu yang sejalan dengan hasil analisis uji dalam penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Helena, dkk. (2025).

RESEARCH ARTICLE

Dalam penelitian itu, mereka menyatakan bahwa bunga pinjaman memiliki dampak besar pada nilai saham. Ini disebabkan oleh perubahan suku bunga yang mempengaruhi biaya modal bagi perusahaan serta keputusan investasi yang diambil oleh para pemodal. Ketika suku bunga naik, biaya pinjaman menjadi lebih tinggi, yang berdampak negatif pada keuntungan perusahaan dan menjadikan instrumen keuangan berpenghasilan tetap lebih menarik, sehingga permintaan terhadap saham berkurang dan harga saham pun menurun. Sebaliknya, saat suku bunga turun, biaya modal menjadi lebih rendah dan meningkatkan daya tarik saham. Sehingga harga saham cenderung meningkat. Investor harus memantau kebijakan suku bunga karena perubahan suku bunga mempengaruhi return dan risiko investasi. Perubahan suku bunga mempengaruhi perilaku investor dan pelaku usaha dalam mengambil keputusan investasi dan pembiayaan. Dalam dunia perbankan suku bunga yang tinggi akan memberikan margin keuntungan terhadap bank, namun dapat menurunkan permintaan kredit. Oleh karena itu perubahan suku bunga terhadap saham perbankan menjadi perhatian investor dalam sektor ini. Berdasarkan analisis hipotesis, ditemukan bahwa kurs mata uang memberikan dampak positif meskipun tidak signifikan terhadap harga saham. Ini terlihat dari nilai *p-value* yang lebih tinggi daripada probabilitas kesalahan yang telah ditentukan. Dalam *Flow-Oriented Model* disebutkan bahwa nilai tukar berperan dalam menentukan harga saham melalui pengaruhnya terhadap arus kas dan daya saing global perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi neraca perdagangan serta pendapatan aktual perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak pada pergerakan harga saham (Dornbusch dan Fisher, 1980). Pengaruh kurs terhadap harga saham umumnya tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Nilai tukar tidak berdampak signifikan dan cenderung negatif terhadap harga saham karena interaksi antara pasar saham dan nilai tukar terjadi melalui mekanisme yang rumit, di mana berbagai faktor seperti suku bunga, inflasi, serta sentimen investor global turut berperan (Adhayani, 2022). Selain itu, likuiditas pasar saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan pasar valuta asing membuat harga saham lebih sensitif terhadap faktor-faktor domestik dan global yang lebih luas ketimbang hanya perubahan pada nilai tukar. Stabilitas ekonomi Indonesia yang relatif terjaga dengan inflasi dan suku bunga yang terkendali selama tahun 2022-2024 juga berkontribusi untuk mengurangi fluktuasi nilai tukar yang secara langsung memengaruhi harga saham. Salah satu penelitian terdahulu yang sejalan dengan hasil analisis uji dalam penelitian ini dilakukan oleh Rifalindo Ab Ilham (2011). Hasil penelitian nya menunjukkan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan bahwa industri perbankan, memanfaatkan mata uang rupiah untuk bertransaksi dengan kliennya, sehingga fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS tidak memberikan dampak besar pada nilai saham perusahaan tersebut. Nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sektor perbankan secara teoritis dan praktis. Penguatan rupiah cenderung meningkatkan harga saham perbankan melalui peningkatan laba dan kepercayaan investor, sementara pelemahan rupiah menimbulkan risiko kredit dan menekan harga saham.

Oleh karena itu, pengelolaan risiko nilai tukar dan kebijakan stabilisasi menjadi kunci dalam menjaga kinerja dan nilai saham perbankan. Hasil pengujian Hipotesis menggunakan Uji *t* memperlihatkan bahwa ROI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan nilai *p-value* untuk variabel ROI lebih kecil dari batas signifikansi yang telah ditentukan. Menurut Kasmir (2019:117), pengembalian dari investasi atau yang biasa disebut dengan *Return of Investment* atau *Return of Total Asset*, adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) dari total aset yang dimanfaatkan dalam perusahaan. ROI juga merupakan indikator mengenai seberapa efektif manajemen dalam pengelolaan investasinya. Pengaruh konsep ROI terhadap nilai saham PT Bank Central Asia Tbk dalam rentang waktu 2022-2024 dapat dipahami melalui keadaan ekonomi dan kinerja finansial perusahaan pada periode ini. ROI adalah ukuran profitabilitas yang menunjukkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan modal untuk menghasilkan keuntungan. Di masa ekonomi mulai membaik dan stabil setelah pandemi, seperti yang terlihat di Indonesia antara 2022-2024, peningkatan ROI mencerminkan perbaikan dalam kinerja operasional serta efisiensi penggunaan aset BCA, yang selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan (Rahma Rut dan Adriani Lubis, 2023). Salah satu penelitian sebelumnya yang sejalan dengan temuan dari analisis dalam penelitian ini adalah penelitian oleh Chaeriyah, *et al.* (2020), yang mengindikasikan bahwa *Return On Investment* (ROI) berdampak negatif

RESEARCH ARTICLE

terhadap nilai saham. Hal ini dapat terjadi karena ROI sebagai indikator profitabilitas tidak selalu mencerminkan kinerja yang langsung mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai saham, terutama dalam sektor perbankan yang menjadi fokus penelitian. Secara teoritis, ROI merupakan indikator penting untuk mengukur efektivitas investasi dan profitabilitas bank yang seharusnya berdampak positif pada harga saham. Namun, secara empiris, ROI sering kali tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perbankan, meskipun secara simultan bersama variabel lain berpengaruh signifikan. Secara praktis, ROI tetap menjadi alat penting bagi investor dan manajemen bank dalam pengambilan keputusan investasi dan pembiayaan yang memengaruhi harga saham di pasar modal. Analisis statistik dengan uji-t menunjukkan bahwa *Operating Profit Margin* (OPM) memberikan dampak positif namun tidak nyata terhadap harga saham. Temuan ini disebabkan karena nilai signifikansi (*p-value*) OPM melebihi batas *threshold* yang telah ditetapkan sebelumnya. Menurut Kasmir (2013), margin laba operasional murni mencerminkan profitabilitas sebenarnya yang diperoleh dari aktivitas operasi inti perusahaan, tanpa mempertimbangkan beban finansial seperti pembayaran bunga maupun kewajiban fiskal berupa pajak. OPM pada tahun 2022-2024 tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap harga saham karena berbagai alasan. OPM menggambarkan sejauh mana kinerja operasional perusahaan, namun OPM sendiri membutuhkan faktor lain agar dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Temuan penelitian ini konsisten dengan studi sebelumnya oleh Amelia (2023) yang mengungkapkan tidak adanya pengaruh signifikan *Operating Profit Margin* terhadap valuasi saham. Analisis menunjukkan bahwa peningkatan OPM tidak secara otomatis berdampak pada apresiasi harga saham, mengingat terdapat variabel eksternal yang lebih menentukan seperti fluktuasi pasar, psikologi pasar modal, dan kondisi ekonomi makroskopik yang turut berperan. Secara teoritis, OPM mencerminkan efisiensi operasional yang seharusnya berdampak positif pada harga saham perbankan. Namun, secara empiris pengaruh OPM secara parsial terhadap harga saham tidak signifikan, meskipun secara simultan bersama variabel lainnya dalam penelitian ini berpengaruh signifikan. Praktisnya, OPM tetap menjadi indikator penting dalam evaluasi kinerja bank dan harus dianalisis bersama indikator keuangan lain untuk memahami dampaknya terhadap harga saham. Investor harus mempertimbangkan faktor selain OPM dalam membuat keputusan investasi, karena OPM saja tidak cukup mempengaruhi harga saham sehingga tidak cukup bisa untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan.

Berdasarkan gambar dan table di atas dapat diambil kesimpulan bahwa GPM tidak terlalu berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham. Kesimpulan ini diambil berdasarkan hasil nilai uji t-statistik untuk variabel GPM yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansinya. Hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan GPM justru berasosiasi dengan penurunan valuasi saham, meskipun hubungan ini tidak mencapai tingkat signifikansi statistik mengingat besarnya nilai t-statistik yang melampaui batas kritis yang telah ditentukan. Rasio keuangan secara fundamental berfungsi sebagai alat evaluasi terhadap performa dan kesehatan finansial suatu entitas bisnis (Chen & Shimerda, 1981). GPM mencerminkan laba kotor yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi nilai GPM maka semakin baik, karena menunjukkan pengelolaan biaya perusahaan dilakukan secara optimal. Hasil penelitian ini berkaitan dengan kinerja perusahaan PT Bank Central Asia Tbk selama 2022-2024 yang menunjukkan peningkatan nilai GPM namun tidak menunjukkan pengaruh terhadap peningkatan harga saham. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil studi Risma dan Dedi (2023) yang dipublikasikan dalam jurnal ilmiah, dimana *Gross Profit Margin* (GPM) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham. Menurut Gusti Ayu Made (2020), kondisi ini dapat diindikasikan sebagai bentuk inefisiensi pengelolaan biaya operasional yang belum mencapai tingkat optimal, sehingga berdampak pada keterbatasan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba. Lebih lanjut, penelitian Baqizzarqoni (2020) memperkuat temuan ini dengan menunjukkan bahwa tingginya *Gross Profit Margin* tidak serta merta berimplikasi pada apresiasi nilai saham. Fenomena ini dapat dijelaskan melalui teori sinyal (*signaling theory*) dimana kinerja perusahaan yang baik seharusnya tercermin dalam peningkatan valuasi saham. Namun demikian, pencapaian laba perusahaan sesungguhnya sangat tergantung pada dua variabel fundamental: volume penjualan dan struktur biaya operasional. Sebagaimana dikemukakan Houston (2010), terdapat konsekuensi finansial yang serius ketika terjadi ketidakseimbangan antara pendapatan penjualan dengan beban operasi. Ketimpangan ini berpotensi menyebabkan peningkatan

RESEARCH ARTICLE

leverage keuangan melalui akumulasi liabilitas, yang pada akhirnya dapat berdampak negatif terhadap kesehatan finansial perusahaan dalam jangka panjang. Dalam konteks perbankan, GPM tidak selalu menjadi indikator utama karena karakteristik bisnis bank yang berbeda dari perusahaan manufaktur atau perdagangan, di mana laba kotor lebih relevan. Secara teoritis, GPM merupakan indikator awal profitabilitas yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor, namun dalam praktiknya di sektor perbankan, GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Investor dan analis lebih mengutamakan rasio profitabilitas lain yang lebih mencerminkan kinerja keuangan bank secara menyeluruh. Oleh karena itu, GPM lebih berfungsi sebagai alat pengendalian internal daripada indikator utama dalam menentukan harga saham perbankan. Berdasarkan output analisis statistik yang disajikan dalam gambar di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Quick Ratio* memberikan pengaruh negatif yang signifikan secara statistik terhadap pergerakan harga saham. Kesimpulan ini didukung oleh nilai t-statistik yang berada di bawah tingkat signifikansi yang ditetapkan. Temuan ini mengindikasikan adanya hubungan terbalik antara *Quick Ratio* dengan valuasi saham, dimana hubungan tersebut terbukti signifikan melalui pengujian statistik. Merujuk pada Kasmir (2018). *Quick Ratio* merupakan alat ukur kemampuan likuiditas perusahaan yang secara spesifik mengevaluasi kapasitas entitas dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mengandalkan aset lancar yang paling likuid (tidak termasuk persediaan). Maka jika semakin tinggi nilainya maka semakin rendah likuiditasnya karena aset yang dimiliki tidak berupa kas atau uang.

Temuan penelitian ini memperoleh konfirmasi dari hasil studi Sudirman *et al.* (2022) yang secara konsisten menemukan pengaruh negatif dan signifikan *Quick Ratio* terhadap valuasi saham perbankan. Rasio yang tinggi justru mengindikasikan kondisi ilikuiditas, dimana institusi keuangan mengalami kesulitan dalam Pemenuhan kewajiban likuiditas jangka pendek, penyediaan dana nasabah secara *real-time*, Pemeliharaan cadangan kas yang memadai. Kondisi likuiditas ini menimbulkan efek domino berupa penurunan kepercayaan *stakeholder*, peningkatan risiko penarikan dana secara tiba-tiba (*bank run*), depresiasi nilai saham di pasar modal. Jika masyarakat telah kehilangan keyakinan terhadap suatu bank, maka investor juga akan ragu untuk membeli saham dari perusahaan tersebut. Ini akan berdampak pada penurunan harga saham yang semakin signifikan. Secara teoritis, *Quick Ratio* adalah indikator penting likuiditas yang seharusnya berpengaruh positif terhadap harga saham perbankan. Namun, secara praktis dan empiris, *Quick Ratio* dapat berpengaruh signifikan namun negatif terhadap harga saham karena *Quick Ratio* yang terlalu tinggi dapat menandakan inefisiensi penggunaan aset. Oleh karena itu, *Quick Ratio* harus dianalisis bersama indikator keuangan lain dan dalam konteks manajemen likuiditas yang seimbang untuk memahami dampaknya terhadap harga saham perbankan. Berdasarkan tabel yang ada pada gambar di atas dapat diinterpretasikan bahwa terdapat pengaruh dan signifikan cash ratio terhadap harga saham. Hasil ini berdasarkan pada nilai uji t-statistik yang lebih kecil dibandingkan nilai signifikansinya. Secara umum cash ratio berpengaruh pada harga saham, dan secara uji statistik nilai yang dihasilkan menunjukkan *cash ratio* signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hal tersebut *cash ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. *Cash ratio* atau rasio kas adalah indikator yang digunakan untuk menilai seberapa besar dana kas yang dimiliki perusahaan dan dapat langsung digunakan untuk melunasi kewajiban atau hutang jangka pendek, tanpa harus menjual aset lain atau menunggu penagihan piutang lancar (Kasmir, 2016). *Cash Ratio* mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Secara spesifik, *Cash Ratio* rendah mengindikasikan ketidaksiapan perusahaan menghadapi kewajiban jangka pendek, kerentanan terhadap risiko likuiditas, ketergantungan pada pendanaan eksternal untuk memenuhi kewajiban. Sedangkan, *Cash Ratio* tinggi justru menimbulkan pertanyaan tentang efisiensi alokasi kas yang kurang optimal, peluang investasi yang terlewatkan karena dana menganggur, kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya secara produktif. Tingginya nilai *cash ratio* mencerminkan bahwa jumlah aset kas yang dimiliki oleh bank melebihi kewajiban jangka pendek yang harus segera dilunasi. Struktur kewajiban yang relatif rendah ini meningkatkan daya tarik saham perbankan di mata investor. Penelitian ini mengungkap korelasi positif yang signifikan antara *cash ratio* dengan apresiasi harga saham perbankan. Secara khusus interpretasi rasio tinggi berupa Indikator likuiditas kuat (*high liquidity position*), kapasitas memenuhi kewajiban utang secara instan, ketersediaan aset likuid yang memadai untuk skenario likuidasi. Kondisi ini berimplikasi

RESEARCH ARTICLE

positif terhadap peningkatan harga saham. Sebagaimana ditegaskan Sawir (2016), kriteria likuiditas bank yang sehat terpenuhi ketika portofolio kas mencukupi seluruh liabilitas, tidak terjadi *maturity mismatch* antara aset dan kewajiban, memiliki *contingency funding* yang memadai. Secara teoritis, *Cash Ratio* merupakan indikator penting likuiditas yang memberikan sinyal positif bagi investor dan berpotensi meningkatkan harga saham perbankan. Secara praktis, pengaruh *Cash Ratio* terhadap harga saham bervariasi, tergantung pada konteks manajemen likuiditas bank dan faktor pendukung lainnya. Oleh karena itu, *Cash Ratio* harus dianalisis bersama indikator keuangan lain dan kondisi pasar untuk memahami dampaknya terhadap harga saham perbankan secara menyeluruh. Berdasarkan hasil pengujian statistik (Uji F), seluruh variabel independen yang meliputi Inflasi, Nilai Tukar, ROI, OPM, GPM, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* secara bersama-sama terbukti memengaruhi pergerakan harga saham PT Bank Central Asia Tbk periode 2022-2024. Nilai Prob (*F-statistic*) yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan memiliki validitas statistik yang kuat. Secara spesifik penolakan hipotesis nol (H_0) dengan temuan membuktikan adanya pengaruh signifikan dari kombinasi variabel makroekonomi dan rasio keuangan, model regresi memenuhi kriteria kelayakan sebagai alat prediksi. Secara teoritis penelitian ini memberikan gambaran baru bahwa jika analisis yang dilakukan oleh investor terkait Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, ROI, OPM, GPM, *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* secara bersamaan akan memberikan pengaruh yang kuat terhadap pergerakan harga saham. Karena jika dianalisis secara parsial variabel dalam penelitian ini tidak terlalu memberikan pengaruh, sehingga memerlukan variabel lain untuk hasil yang lebih jelas dan bisa dijadikan dasar atau referensi dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian yang dilakukan oleh Pasca, Fransiska, dan Asmah (2023) dengan judul penelitian “Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada PT Bank Central Asia Tbk Periode 2018-2022” menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Penelitian tentang pengaruh nilai tukar dan inflasi juga dilakukan oleh Ni Made Ayu (2021) dalam jurnalnya yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Pandemi COVID-19” menyatakan bahwa secara simultan nilai tukar dan inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Risma Divi dan Dedi Suselo (2023) yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Assets* dan *Gross Profit Margin* Terhadap Harga Saham” menyatakan bahwa GPM bersama NPM dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Herbowo, Nanik dan Budhi (2023) dalam jurnalnya yang berjudul “Rasio Profitabilitas dan Kinerja Saham” menyatakan bahwa OPM dan ROI bersama ROE secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan untuk *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* bisa dinyatakan berpengaruh secara simultan. Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Sudirman, dkk. 2023) dengan jurnal berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dalam jurnal penelitian ini dinyatakan bahwa secara simultan *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan memberikan pengaruh yang kuat terhadap harga saham. Inflasi, nilai tukar, dan GPM tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham BBKA karena diantaranya BBKA memiliki kemampuan beradaptasi dan manajemen risiko yang baik terhadap inflasi dan nilai tukar. Karakteristik bisnis perbankan membuat GPM kurang relevan sebagai indikator kinerja yang mempengaruhi harga saham. Investor lebih fokus pada indikator dan faktor lain yang lebih mencerminkan profitabilitas dan stabilitas keuangan BBKA. Dengan demikian, faktor-faktor tersebut tidak secara langsung dan signifikan mempengaruhi harga saham BBKA dalam banyak kondisi pasar dan periode waktu tertentu. Sedangkan variabel suku bunga, ROI, OPM, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan karena Suku Bunga memengaruhi profitabilitas dan sentimen investor secara langsung. ROI dan OPM mencerminkan kinerja dan efisiensi operasional yang menjadi dasar penilaian nilai saham. *Quick Ratio* dan *Cash Ratio* menunjukkan likuiditas dan kesehatan keuangan bank, yang penting bagi kepercayaan investor dan stabilitas harga saham. Pengaruh signifikan ini didukung oleh teori ekonomi dan pasar modal serta hasil penelitian empiris yang menunjukkan hubungan kuat antara variabel-variabel tersebut dengan harga saham di sektor perbankan.

4. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan penelitian tersebut mengungkapkan inflasi memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini disebabkan karena masih dapat dikendalikan tidak memberikan tekanan yang berarti terhadap daya beli masyarakat maupun terhadap laba perusahaan. Dengan kata lain, kenaikan harga yang terjadi akibat inflasi tidak berdampak cukup besar untuk memengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Kemudian yaitu suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ketika suku bunga naik, biaya modal perusahaan meningkat sehingga mengurangi profitabilitas, sementara instrumen pendapatan tetap menjadi lebih menarik bagi investor. Hal ini menyebabkan penurunan permintaan saham dan tekanan pada harga saham di pasar. Temuan ini sesuai dengan teori arus kas diskonto, di mana kenaikan suku bunga akan meningkatkan tingkat diskonto dan menurunkan nilai sekarang dari arus kas masa depan perusahaan. Selanjutnya nilai tukar memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap pergerakan harga saham. Fenomena ini terjadi karena interaksi antara pasar saham dan nilai tukar dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal yang kompleks, termasuk dinamika makroekonomi (perubahan tingkat suku bunga, fluktuasi tingkat inflasi) dan aktor pasar global (sentimen investor internasional, ketidakpastian kondisi ekonomi global). Selanjutnya *Return on Investment* (ROI) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan peningkatan ROI mencerminkan perbaikan dalam kinerja operasional serta efisiensi penggunaan aset BCA, yang selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan. Selanjutnya yaitu variabel OPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Karena OPM tidak selalu diikuti oleh kenaikan harga saham. Ini juga disebabkan oleh pengaruh faktor eksternal seperti kondisi pasar, sentimen investor, dan ekonomi makro yang lebih dominan. Setelah itu adalah variabel yang GPM menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Penyebab terletak pada manajemen biaya yang belum efisien, sehingga menghambat perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan. Kemudian *Quick Ratio* memiliki hubungan terbalik yang signifikan secara statistik dengan performa saham. Tingginya nilai *Quick Ratio* justru mengindikasikan masalah likuiditas pada perusahaan, di mana Perusahaan berada dalam posisi ilikuid meskipun rasio menunjukkan angka tinggi. Ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek secara memadai, serta keterbatasan dalam pemenuhan kewajiban kepada nasabah penyimpan dana. Terakhir yaitu *Cash Ratio* memberikan dampak positif yang signifikan secara statistik terhadap valuasi saham. Hal ini dikarenakan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan bank untuk memenuhi kewajiban utangnya melalui aset yang tersedia apabila terjadi proses likuidasi. Kondisi ini berimplikasi positif terhadap peningkatan harga saham. Secara teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi berharga dalam pengembangan model valuasi saham perbankan di pasar emerging. Temuan ini menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan GPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham BBKA, sementara suku bunga, ROI, OPM, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* berpengaruh signifikan. Hasil ini juga mempertanyakan relevansi teori moneter konvensional dalam menjelaskan hubungan antara variabel makroekonomi dengan harga saham di sektor perbankan.

Dari sisi aplikasi praktis, hasil studi ini memberikan arahan yang jelas bagi para pelaku pasar. Bagi kalangan investor, temuan ini merekomendasikan penekanan pada pemantauan perubahan suku bunga Bank Indonesia dan tingkat likuiditas BBKA (khususnya *Cash Ratio*) sebagai parameter utama dalam pengambilan keputusan investasi. Adapun indikator inflasi dan nilai tukar dapat diposisikan sebagai faktor pendukung mengingat pengaruhnya yang terbatas. Bagi pihak manajemen BBKA, penelitian ini menegaskan pentingnya menjaga kebijakan pengelolaan kas yang prudent serta optimalisasi efisiensi operasional guna mempertahankan daya tarik investasi saham perusahaan. Penelitian ini juga mengidentifikasi beberapa keterbatasan yang perlu diakui. Pertama, periode penelitian yang relatif singkat (tiga tahun) tidak mencakup siklus ekonomi lengkap yang mungkin mempengaruhi stabilitas hasil. Kedua, model penelitian belum memasukkan variabel non-keuangan seperti sentimen pasar atau faktor governance yang mungkin memiliki pengaruh signifikan. Ketiga, fokus penelitian hanya pada satu emiten perbankan membatasi generalisasi temuan untuk seluruh sektor perbankan di Indonesia. Berdasarkan temuan dan keterbatasan tersebut, penelitian lanjutan disarankan untuk: (1) memperluas periode

RESEARCH ARTICLE

observasi dengan menggunakan data time-series yang lebih panjang; (2) memasukkan variabel kualitatif seperti corporate governance index atau market sentiment; (3) melakukan analisis komparatif dengan melibatkan sampel yang lebih luas dari sektor perbankan; serta (4) mempertimbangkan pendekatan analisis yang lebih dinamis seperti model VAR atau analisis non-linear untuk menangkap hubungan yang lebih kompleks antar variabel. Secara keseluruhan, penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur akademis tentang valuasi saham perbankan, tetapi juga memberikan panduan praktis yang berharga bagi investor dan manajemen perusahaan.

5. Referensi

- Adhayani, M. P. (2022). Analisis hubungan antara indeks harga saham dan nilai tukar di Indonesia (Emerging Market) dan di Singapura (Developed Market) menggunakan Analisis Vector Error Correction Model (VECM). *AKSARA: Jurnal Ilmu Pendidikan Nonformal*, 8(1), 621-630. <https://doi.org/10.37905/aksara.8.1.621-630.2022>.
- Adikerta, I. M. A., & Abundanti, N. (2020). Pengaruh inflasi, return on assets, dan debt to equity ratio terhadap harga saham. *E-Jurnal Manajemen*, 9(3), 968-987. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2020.v09.i03.p08>.
- Amelia, L. (2023). Analisis pengaruh operating profit margin terhadap harga saham. *JMB: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(1). [https://jurnal.umat.ac.id/index.php/jmb/article/view/\[nomor-artikel\]](https://jurnal.umat.ac.id/index.php/jmb/article/view/[nomor-artikel])
- Baqizzarqoni. (2020). Pengaruh net profit margin, gross profit margin, earning per share, debt to assets ratio terhadap harga saham pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 5(3), 11.
- Chaeriyah, E., dkk. (2020). Pengaruh return on investment (ROI) terhadap harga saham pada perusahaan perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 22(1).
- Chen, K. H., & Shimerda, T. A. (1981). An empirical analysis of useful financial ratios. *Financial Management*, 10(1), 51-60. <https://doi.org/10.2307/3665113>.
- Daniel, P. A. (2018). The effect of inflation on the rate of economic growth. *Asian Journal of Applied Business and Management*, 1(1), 1-10.
- Deviana, N. (2014). Analisis pengaruh suku bunga SBI, suku bunga kredit, dan nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia periode tahun 2006-2012. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 14(2), 54-58.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1980). Exchange rates and the current account: A flow-oriented model. *American Economic Review*, 70(5), 960-971.
- Dwijayanti, NMA (2021). Pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham perbankan pada masa pandemi COVID-19. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 17(1), 86-91.
- Elshintia, R. D., & Suselo, D. (2023). Pengaruh net profit margin, return on assets dan gross profit margin terhadap harga saham. *Ar-Ribhu: Jurnal Manajemen dan Keuangan Syariah*, 4(1), 55-71.
- Gurusinga, PCB, Simanullang, F., & Sinuraya, A. (2023). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap harga saham pada PT Bank Central Asia Tbk periode 2018-2022. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 2(6), 1-13. <https://doi.org/10.8734/mnmae.v1i2.359>.

RESEARCH ARTICLE

- Gusti Ayu Made. (2022). Pengaruh gross profit margin dan struktural modal terhadap harga saham perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. *Jurnal Emas*, 3(6), 108.
- Helena, R., Sinaga, S. F., Saragi, K. S., Artono, R. G., Sinaga, R. A. E., Hasugian, C., & Siallagan, H. (2025). Pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham Bank BCA di BEI tahun 2023. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 9(1).
- Herbowo, H., Niandari, N., & Jati, BP (2023). Rasio profitabilitas dan kinerja saham. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 7(2), 413–423. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1234567>.
- Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. (2013). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniawan, A., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham perusahaan perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(1), 1–16.
- Langi, T. M. (2022). The impact of the money supply, exchange rate and fuel prices on inflation in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(2).
- Lin, M.-T. (1967). Keynes's theory of demand-pull inflation (Master's report, Kansas State University). *K-State Research Exchange*.
- Mardayani, N. (2020). Pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Makassar.
- Mayasari, V. (2019). Pengaruh inflasi dan tingkat suku SBI terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang go public di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi dan Manajemen*, 14(2), 32–49.
- Rut, R., & Lubis, A. (2023). Pengaruh return on investment (ROI) terhadap harga saham PT. Bank Central Asia, Tbk pada Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Entitas*, 3(2), 1–14.
- Sawir, A. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. In Pt Gramedia Pustaka Utama.
- Sudirman, S., Sismar, A., & Difinubun, Y. (2023). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada industri perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *FAIR: Finance, Accounting, Investment, and Risk*, 3(1), 35–45.
- Widiya, W., & Widodo, A. (2025). Pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham PT Bank Central Asia (BCA) Tbk periode 2013–2023. *Jurnal Sinergi Manajemen*, 1(3), 346–355. <https://doi.org/10.70285/c8k8d836>.