

HASIL FINAL (1) (1) parafrase DO__sc_mqhwpax0_j77y

By Turnitin LLC

PENGARUH INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH, BI RATE, IHSG DAN VOLUME PERDAGANGAN TERHADAP RETURN SAHAM PT BANK CENTRAL ASIA TBK (BBCA) DENGAN HARGA SAHAM SEBAGAI VARIABEL MODERASI PERIODE 2021–2025

Intan Dwi Oktavia^{1*}, Refalinda Hayu Seantemat Maurany², Adinda Dwi Novita Sari³,
Aditya Wardana⁴, Ashabul Firdaus⁵, Achmad Miftachul Huda⁶

¹⁻⁶Manajemen Keuangan Syariah, UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung, Indonesia

*Penulis Korespondensi: intandwioktavia06@gmail.com

Abstract. *This quantitative study analyzes the effects of inflation, rupiah exchange rate, BI Rate, JSX Composite (IHSG), and trading volume on the stock return of PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) for the 2021–2025 period, with stock price as a moderating variable. Using Moderated Regression Analysis (MRA) based on official secondary data, the partial test results show that inflation, rupiah exchange rate, BI Rate, IHSG, and trading volume have no significant effect on BBCA's stock return. In the moderation test, stock price is proven to only moderate the effect of the rupiah exchange rate on stock return, while showing no moderating role for the other variables. However, simultaneously, the model with the moderating variable explains changes in stock return better than the model without moderation. In conclusion, the company's internal fundamental factors and specific stock characteristics play a much more dominant role in influencing BBCA's stock return compared to macroeconomic factors, making these findings a strategic consideration for investors in capital market decision-making.*

Keywords: *inflation, exchange rate, BI Rate, Composite Stock Price Index (CSPI), trading volume, stock price, stock return.*

Abstrak. Penelitian kuantitatif ini menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan terhadap return saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) periode 2021–2025, dengan harga saham sebagai variabel moderasi. Menggunakan metode *Moderated Regression Analysis (MRA)* berdasarkan data sekunder resmi, hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham BBKA. Pada uji moderasi, harga saham terbukti hanya mampu memoderasi pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham, sedangkan pada variabel lainnya harga saham tidak menunjukkan peran moderasi. Namun secara simultan, model dengan variabel moderasi ini mampu menjelaskan perubahan return saham dengan lebih baik dibandingkan model tanpa moderasi. Kesimpulannya, faktor fundamental internal perusahaan dan karakteristik spesifik saham memiliki peran yang jauh lebih dominan dalam memengaruhi return saham BBKA dibandingkan faktor ekonomi makro, sehingga temuan ini dapat menjadi bahan pertimbangan strategis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Kata Kunci: inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, volume perdagangan, harga saham, return saham.

1. LATAR BELAKANG

PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) merupakan salah satu emiten perbankan dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia yang memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meskipun dikenal luas sebagai saham *blue chip* yang relatif aman dan stabil, *return* saham BBKA selama

periode 2021–2025 tetap menunjukkan fluktuasi yang cukup dinamis. Fenomena fluktuasi ini tidak terlepas dari perubahan indikator ekonomi makro pascapandemi COVID-19, serta meningkatnya aktivitas pasar yang tercermin melalui volume perdagangan saham.

Secara keseluruhan, pergerakan pasar modal di Indonesia memang sangat sensitif terhadap dinamika kondisi ekonomi makro dan volume aktivitas perdagangan. Faktor-faktor utama seperti laju inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, BI Rate, dan pergerakan IHSG menjadi indikator krusial yang selalu dipantau investor sebelum mengambil keputusan investasi. Perubahan pada variabel-variabel tersebut secara langsung maupun tidak langsung akan memengaruhi tingkat keuntungan (*return*) yang diperoleh para investor dari saham perbankan, khususnya BBKA (Parulian et al., 2013). Return saham BBKA tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal berupa kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar.

Return saham BBKA tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja internal perusahaan, tetapi juga oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan sentimen pasar. Di samping itu, volume perdagangan saham menjadi indikator penting yang mencerminkan tingkat likuiditas serta aktivitas transaksi di pasar modal. Tingginya volume perdagangan ini menunjukkan meningkatnya minat dan partisipasi investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi pembentukan harga saham sekaligus *return* yang dihasilkan. (Danar & Hakim, 2024).

Oleh karena itu, harga saham dinilai memiliki peran penting sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor ekonomi makro dan volume perdagangan terhadap *return* saham BBKA. Ketika harga saham berada pada tingkat tertentu, respons investor terhadap perubahan kondisi ekonomi bisa berbeda-beda, sehingga membuat hubungan antarvariabel ini menjadi lebih kompleks dan menarik untuk diteliti lebih dalam (Hendra et al., 2026). Penelitian ini penting karena saham BBKA memiliki kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia dan berkontribusi signifikan terhadap pergerakan IHSG. Stabilitas serta daya tariknya bagi investor menjadikan perusahaan ini sangat relevan sebagai objek penelitian untuk mengkaji pengaruh faktor ekonomi makro dan aktivitas perdagangan terhadap *return* saham.

Tabel 1.
Perkembangan Indikator Makro, Tren Pasar, dan *Return* Saham BBCA Tahun 2021-2025

Tahun	Inflasi	Kurs	BI Rate	IHSG	Volume	Harga	Return
2021	1.87	14278	3.50	6581.48	49954700	6275.92	0.003424199
2022	5.51	15592	5.50	6850.62	44681400	7492.36	-0.08348905
2023	2.61	15439	6.00	7272.80	79,903,400	8441.95	0.0497468
2024	1.57	16157	6.00	7079.90	56350100	8933.48	-0.03359161
2025	2.92	16720	4.75	8646.94	101995600	7736.33	-0.01803827

Sumber: Hasil Olahan Data, 2026.

Berdasarkan data pada Tabel 1, terlihat jelas bahwa seluruh indikator makroekonomi dan aktivitas pasar selama periode 2021–2025 mengalami fluktuasi yang cukup dinamis. Laju inflasi mencatat angka tertinggi pada tahun 2022 sebesar 5,51%, sementara nilai tukar rupiah menunjukkan tren pelemahan yang konsisten dari Rp14.278 per USD pada tahun 2021 menjadi Rp16.720 per USD pada tahun 2025. Di sisi lain, pergerakan IHSG cenderung menunjukkan tren pertumbuhan yang positif dengan meningkat dari 6.581,48 poin menjadi 8.646,94 poin, meskipun sempat mengalami penurunan atau koreksi pada tahun 2024.

Fluktuasi yang signifikan ini juga terjadi pada instrumen harga saham dan *return* saham BBCA. Harga saham BBCA tercatat terus meningkat hingga tahun 2024, namun kemudian mengalami penurunan pada tahun 2025, sementara *return* sahamnya bergerak tidak stabil dengan hasil positif pada tahun 2021 dan 2023, tetapi berbalik negatif pada tahun 2022, 2024, dan 2025. Kondisi ketidakpastian ini menegaskan pentingnya penelitian lebih lanjut, mengingat hasil studi terdahulu mengenai dampak faktor makroekonomi terhadap keuntungan investasi masih belum konsisten, seperti halnya penelitian oleh (Achmadi, 2023) yang justru membuktikan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Namun, penelitian (Ulfa et al., 2025) Studi terdahulu menemukan bahwa inflasi, suku bunga, dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi menjadi signifikan ketika dimoderasi oleh harga saham. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada karakteristik unik sektor perbankan.

Kebaruan penelitian ini terletak pada penambahan variabel IHSG dan volume perdagangan, fokus khusus pada PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) periode mutakhir 2021–2025, serta penggunaan harga saham sebagai variabel moderasi untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen tersebut terhadap *return* saham. (Ulfa et al., 2025)

2. KAJIAN TEORITIS

² *Arbitrage Pricing Theory*

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan model penilaian aset yang dikembangkan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976 untuk menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan. Sebagai model keseimbangan selain CAPM, APT digunakan untuk menentukan besarnya risiko yang relevan terhadap suatu aset serta memproyeksikan tingkat keuntungan dari risiko tersebut.

² Menurut (Fahmi, 2017), Lima asumsi dasar *Arbitrage Pricing Theory* (APT) meliputi kondisi pasar modal dalam persaingan sempurna, investor yang memiliki ekspektasi sama terhadap *return* saham, serta *expected return* yang dipengaruhi secara linear oleh sejumlah (k) faktor. Selain itu, faktor umum (*factor loading*) harus mencakup seluruh risiko sistematis sehingga *error term* tidak saling berkorelasi secara *cross-sectional* maupun antarwaktu, dan jumlah faktor sistematis tersebut harus lebih sedikit daripada jumlah aset yang dianalisis. Secara konsep, APT digunakan untuk menjelaskan tingkat *return* yang diharapkan melalui lebih dari satu faktor ekonomi, yang mana modelnya dirumuskan melalui analisis faktorial berikut:

- a. Identifikasi Faktor, Menentukan faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi *return* saham.
- b. Estimasi Premi Risiko, Menghitung premi risiko (² *risk premium*) yang diminta investor atas paparan faktor makroekonomi tersebut.
- c. Estimasi Sensitivitas, Mengukur sensitivitas (*factor loading*) saham terhadap masing-masing faktor makroekonomi.
- d. Hitung *Expected Return*, Menentukan besarnya tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*) dari saham tersebut (Miasary & Rachmawati, 2019).

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal (*Signalling Theory*), yang dicetuskan oleh Spence (1973) dan dikembangkan oleh Ross (1977), menjelaskan bahwa pemilik informasi memberikan isyarat

berupa informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan kepada pihak investor. Teori ini lahir karena adanya asimetri informasi, di mana manajemen memiliki informasi yang jauh lebih baik mengenai kondisi riil perusahaan dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, pihak eksekutif perusahaan yang memiliki kinerja bagus akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada publik agar nilai dan harga saham mereka di pasar modal dapat meningkat.

Hubungan antara kinerja keuangan dengan teori sinyal ini terlihat ketika perusahaan yang memiliki performa finansial yang sehat memberikan laporan atau informasi resmi kepada pihak investor eksternal. Sinyal atau laporan keuangan ini membantu investor untuk melihat, menganalisis, dan memahami kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan secara transparan. Pada akhirnya, keterbukaan informasi ini akan dijadikan sebagai bahan pertimbangan utama dan krusial oleh para investor dalam menentukan keputusan strategis saat menanamkan modal mereka.

Informasi yang diterima oleh pasar modal dapat dikategorikan menjadi sinyal baik (*good news*) jika perusahaan melaporkan kenaikan laba, atau sinyal buruk (*bad news*) jika laba yang dilaporkan justru mengalami penurunan. Bagi pelaku bisnis, informasi yang lengkap, akurat, relevan, serta tepat waktu merupakan unsur yang sangat vital karena memberikan gambaran utuh mengenai masa lalu, saat ini, dan prospek masa depan perusahaan. Ketersediaan informasi berkualitas inilah yang digunakan investor sebagai alat analisis utama dalam mengambil keputusan investasi yang tepat. (Jogiyanto, 2017) mengatakan peristiwa yang mengandung informasi maka akan memberikan tanda (*signal*) positif atau negatif untuk investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Purba, 2023).

Teori Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis)

Efficient Market Hypothesis (EMH) adalah sebuah teori dalam keuangan yang menyatakan bahwa harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi yang tersedia di pasar pada saat tertentu. ¹ Diperkenalkan oleh Eugene Fama pada tahun 1970-an, teori ini menyatakan bahwa: "Karena semua informasi tersedia secara publik langsung tercermin dalam harga aset, maka tidak ada investor yang dapat secara konsisten mengalahkan pasar untuk mendapatkan keuntungan abnormal (*abnormal returns*)."

Artinya, pasar modal dianggap "*informationally efficient*", yaitu efisien secara informasi. Harga-harga saham bergerak secara acak (*random walk*) dan merespons (Tarumingkeng, 2025) secara cepat terhadap informasi baru. Hal ini menyebabkan prediksi

harga saham dengan analisis fundamental atau teknikal menjadi sia-sia menurut penganut EMH.

Teori Investasi dan Return Saham

¹ Return, atau pengembalian, adalah istilah fundamental dalam dunia investasi yang mengacu pada keuntungan atau kerugian yang diperoleh dari suatu investasi selama Periode tertentu. Return merupakan ukuran utama yang digunakan investor untuk mengevaluasi performa investasi dan membandingkannya dengan alternatif investasi lainnya. Menurut (Bodie et al., 2014) ¹ return terdiri dari dua komponen utama: *capital gain* dan *income*. *Capital gain* mengacu pada kenaikan harga aset dari waktu ke waktu, sementara *income* mencakup pendapatan yang dihasilkan dari aset, seperti dividen untuk saham atau bunga untuk obligasi. Konsep ini memberikan wawasan penting tentang hasil investasi dan mempengaruhi keputusan investasi yang akan diambil di masa depan. (Harahap, 2024)

Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan atau pengembalian yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan pada suatu saham maupun portofolio saham. Return saham sering digunakan sebagai indikator untuk menilai kinerja investasi serta aktivitas perdagangan di pasar modal. Secara umum, return saham mencerminkan manfaat ekonomi yang diterima investor dari kepemilikan saham, yang dapat berasal dari pembagian dividen maupun perubahan harga saham berupa *capital gain* (keuntungan modal) atau *capital loss* (kerugian modal). Dengan demikian, return saham menjadi salah satu ukuran penting dalam mengevaluasi keberhasilan suatu investasi di pasar modal (Sopannah, 2021).

Dalam pasar modal, return saham dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, kondisi ekonomi makro, sentimen investor, serta perkembangan pasar modal secara keseluruhan. Ketika investor memperkirakan adanya peningkatan kinerja perusahaan di masa depan, maka permintaan terhadap saham akan meningkat sehingga harga saham naik dan menghasilkan return yang lebih tinggi. Sebaliknya, apabila investor memperkirakan adanya penurunan kinerja perusahaan, maka harga saham cenderung turun sehingga return saham juga menurun (Setyaningrum & Muljono, 2016).

Inflasi

Inflasi merupakan suatu kondisi ekonomi yang ditandai dengan kenaikan harga barang dan jasa secara umum, luas, dan berlangsung secara terus-menerus dalam jangka waktu yang panjang. Kenaikan harga ini dikatakan bersifat umum karena tidak hanya terjadi

pada satu atau dua komoditas saja, melainkan mencakup berbagai kelompok kebutuhan pokok masyarakat seperti bahan makanan, perumahan, dan sandang, sehingga ikut memicu kenaikan harga barang lainnya di pasar. Selain itu, kenaikan tersebut harus terjadi secara berkelanjutan dan bukan bersifat sementara; sebagai contoh, lonjakan harga yang biasa terjadi menjelang hari raya tidak dikategorikan sebagai inflasi karena harga akan kembali normal setelah momen tersebut selesai (Suparmono, 2018).

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar rupiah (kurs) adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya, yang menunjukkan jumlah mata uang domestik untuk mendapatkan satu unit mata uang asing. Sebagai contoh, kurs Rupiah terhadap Dolar AS (USD) menggambarkan jumlah Rupiah yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu Dolar AS. Oleh karena itu, nilai tukar merupakan perbandingan harga antara dua mata uang berbeda sekaligus menjadi indikator penting dalam perekonomian suatu negara (Joni Hendra. K., 2024).

BI Rate

Kenaikan BI Rate cenderung membuat instrumen berbasis bunga seperti deposito menjadi lebih menarik daripada saham, sehingga investor mengalihkan modalnya ke pasar uang. Akibatnya, permintaan saham menurun dan *return* saham berpotensi ikut melemah. Sebaliknya, penurunan BI Rate dapat meningkatkan minat investor terhadap saham karena biaya modal menjadi lebih rendah dan aktivitas ekonomi meningkat, suatu hubungan yang sudah banyak diteliti pada saham sektor perbankan seperti BBCA (Hendra et al., 2026).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan indeks yang menggambarkan pergerakan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sekaligus menjadi indikator utama kinerja pasar modal secara keseluruhan. Pergerakan angka indeks ini mencerminkan tingkat optimisme maupun pesimisme investor terhadap kondisi ekonomi dan prospek investasi di Indonesia. (Tandelilin, 2017).

Peningkatan IHSG mencerminkan tingginya keyakinan investor di pasar modal, yang berpotensi mendorong kenaikan harga saham di bursa, termasuk BBCA. Sebaliknya, penurunan IHSG sering kali menurunkan minat investasi sehingga berdampak negatif pada *return* saham. Karena BBCA merupakan salah satu saham berkapitalisasi besar (*big cap*) yang berkontribusi signifikan terhadap pergerakan bursa, perubahan IHSG diperkirakan memiliki hubungan yang sangat erat dengan *return* saham BBCA.

Volume Perdagangan

Aktivitas perdagangan saham dapat diukur melalui indikator volume perdagangan (*trading volume activity*), yang pada dasarnya menggambarkan pertemuan antara penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) di pasar. Volume perdagangan ini berfungsi sebagai alat analisis untuk mengonfirmasi apakah suatu tren pergerakan harga saham akan terus berlanjut atau justru mengalami pembalikan arah (*reversal*). Menurut Husnan (2016), aktivitas perdagangan yang sangat tinggi menjadi sinyal bahwa pasar saham sedang membaik, di mana peningkatan volume yang diikuti kenaikan harga saham merupakan indikasi kuat terjadinya kondisi *bullish*.

Tingginya volume perdagangan menunjukkan bahwa saham tersebut sangat aktif dan diminati oleh banyak investor yang mengincar keuntungan besar meskipun memiliki risiko. Dalam praktiknya, saham yang aktif ditransaksikan secara konsisten akan mencatatkan volume yang besar, yang pada gilirannya berpotensi menghasilkan *return* saham yang tinggi bagi pemegang modal (Husnan, 2016). Untuk melihat tren ketertarikan pasar ini, investor dapat mengukur tingkat perubahan volume perdagangan antara periode tahun berjalan (t) dengan volume perdagangan pada tahun sebelumnya (Azis et al., 2015).

Harga Saham sebagai Variabel Moderasi

Harga saham merupakan nilai suatu saham yang terbentuk di pasar modal pada waktu tertentu melalui mekanisme permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) di antara para pelaku pasar. Pergerakan ini sangat dipengaruhi oleh tingkat minat investor; semakin tinggi permintaan terhadap suatu saham, harganya cenderung naik, dan sebaliknya jika permintaan menurun, harganya akan turun. Dalam analisis keuangan, harga saham ini umumnya merujuk pada harga penutupan (*closing price*) yang sah terbentuk pada akhir periode transaksi di pasar saham (Suparmono, 2018).

Dalam penelitian ini, harga saham diposisikan sebagai variabel moderasi, yaitu variabel yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Secara spesifik, harga saham diduga mampu memengaruhi kekuatan pengaruh dari variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan terhadap *return* saham BBKA.

Penggunaan harga saham sebagai pemoderasi didasarkan pada asumsi bahwa naik turunnya harga saham dapat mengubah tingkat sensitivitas *return* saham terhadap faktor ekonomi serta kinerja perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepercayaan investor yang

tecermin dari penguatan harga saham, maka semakin kuat pula potensi pengaruh yang diberikan oleh variabel-variabel independen tersebut terhadap *return* saham yang dihasilkan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji bagaimana faktor ekonomi makro dan aktivitas pasar memengaruhi keuntungan ⁵ (*return*) saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) dari tahun 2021 sampai 2025. Faktor-faktor yang diuji meliputi inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan, baik pengaruhnya secara sendiri-sendiri maupun bersamaan. Keunggulan penelitian ini adalah digunakannya harga saham sebagai variabel moderasi (penengah) untuk melihat apakah posisi harga saham di pasar bisa membuat hubungan antara faktor-faktor ekonomi tersebut terhadap *return* saham BBCA menjadi semakin kuat atau justru semakin melemah.

Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data siap pakai berupa angka-angka resmi dari periode 2021 hingga 2025. Semua data tersebut diperoleh dari lembaga publikasi tepercaya seperti Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI), Badan Pusat Statistik (BPS), serta laporan keuangan tahunan yang dirilis oleh Bank BCA. Agar memiliki landasan teori yang kuat dan terarah, peneliti juga mengumpulkan referensi pendukung dari jurnal ilmiah, buku, dan artikel akademis yang membahas tentang ekonomi makro, investasi, serta manajemen keuangan.

Teknik pengumpulan data di dalam penelitian ini menerapkan metode dokumentasi dan studi kepustakaan. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mencari, mencatat, dan mengumpulkan data angka terkait inflasi, kurs, suku bunga, indeks pasar, volume, dan harga saham dari situs resmi lembaga-lembaga yang berwenang. Sementara itu, metode studi kepustakaan dilakukan dengan cara membaca dan menelaah teori-teori dari berbagai literatur akademis terdahulu, yang tujuannya adalah untuk membangun kerangka berpikir yang jelas serta membantu peneliti dalam menyusun dugaan awal (hipotesis).

Terakhir, seluruh data angka yang telah terkumpul diolah menggunakan pendekatan kuantitatif dengan bantuan aplikasi statistik komputer melalui beberapa tahapan pengujian. Analisis data diawali dengan statistik deskriptif untuk melihat gambaran umum karakter data, lalu disusul dengan uji asumsi klasik (seperti uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) untuk memastikan model data tidak rusak dan layak dipakai. Setelah itu, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear

berganda untuk melihat pengaruh langsung variabel ekonomi, serta metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk mengukur kekuatan harga saham sebagai variabel penengah.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
Inflasi	60	-0.09	5.95	2.7338	1.37806
Kurs	60	14084	16720	15378.28	837.187
BI Rate	60	3.50	6.25	4.9417	1.09154
IHSG	60	5947.46	8646.94	6964.5498	577.77193
Volume perdagangan	60	36225100	756431600	158932845.0	139398441.7
Return Saham	60	-0.1216616	0.1055717	0.003911915	0.0474375463
Harga Saham	60	5115.34	9486.35	7585.0505	1221.96537

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Tabel 1 menyajikan hasil statistik deskriptif untuk variabel inflasi, nilai tukar (kurs), BI Rate, IHSG, volume perdagangan, *return* saham, dan harga saham dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil pengolahan data, jumlah sampel atau observasi (N) yang digunakan untuk masing-masing variabel adalah sebanyak 60 data

a. Inflasi

Variabel inflasi memiliki nilai minimum -0,09 dan maksimum 5,95, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 2,7338 serta standar deviasi sebesar 1,37806. Angka ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi selama periode penelitian berfluktuasi dengan rata-rata sekitar 2,73%. Karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, hal ini menandakan bahwa data inflasi relatif homogen dan sebarannya tidak terlalu lebar.

b. Nilai Tukar

Variabel kurs memiliki nilai minimum Rp14.084 dan maksimum Rp16.720, dengan rata-rata sebesar Rp15.378,28 serta standar deviasi sebesar 837,187. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dolar AS selama periode penelitian berada pada kisaran Rp15.378. Karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, hal ini menandakan bahwa data kurs memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah atau stabil.

c. BI Rate

Variabel BI Rate memiliki nilai minimum 3,50% dan maksimum 6,25%, dengan rata-rata sebesar 4,9417% serta standar deviasi sebesar 1,09154. Angka ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia selama periode penelitian rata-rata berada pada level 4,94%. Karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, hal ini menandakan bahwa data BI Rate cenderung stabil atau tidak mengalami gejolak yang ekstrem.

d. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Variabel IHSG memiliki nilai minimum 5.947,46 dan maksimum 8.646,94, dengan rata-rata sebesar 6.964,55 serta standar deviasi 577,77. Angka ini menunjukkan bahwa rata-rata pergerakan IHSG berada pada level 6.964,55 poin. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya menandakan bahwa pergerakan data IHSG cenderung stabil dan tidak terlalu bergejolak.

e. Volume perdagangan

Variabel volume perdagangan memiliki nilai minimum 36.225.100 lembar dan maksimum 756.431.600 lembar, dengan rata-rata sebesar 158.932.845 lembar serta standar deviasi 139.398.441,7. Nilai standar deviasi yang besar ini menunjukkan bahwa volume perdagangan saham BBCA sangat bervariasi atau mengalami perubahan yang cukup drastis selama periode pengamatan.

f. Return Saham

Variabel *return* saham memiliki nilai minimum -0,12166 dan maksimum 0,10557, dengan rata-rata sebesar 0,00391 (sekitar 0,39%) serta standar deviasi 0,04743. Rata-rata yang bernilai positif menandakan bahwa saham BBCA secara umum tetap memberikan keuntungan bagi investor. Namun, karena nilai standar deviasinya lebih besar daripada rata-rata, keuntungan saham ini memiliki tingkat fluktuasi atau risiko yang cukup tinggi.

g. Harga Saham

Variabel harga saham (variabel moderasi) memiliki nilai minimum Rp5.115,34 dan maksimum Rp9.486,35, dengan rata-rata sebesar Rp7.587,05 serta standar deviasi 1.221,96. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata harga saham BBKA berada di level Rp7.587,05 per lembar. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-ratanya mengindikasikan bahwa penyebaran data harga saham ini tergolong baik dan stabil.

Setiap variabel dalam penelitian ini menggunakan jumlah observasi yang sama, yaitu sebanyak 60 data. Variabel dengan tingkat perubahan atau variasi paling tinggi adalah volume perdagangan dan *return* saham. Sebaliknya, variabel inflasi, kurs, BI Rate, IHSG, dan harga saham memiliki penyebaran data yang lebih stabil karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, sehingga data ini dinilai sangat layak (representatif) untuk digunakan pada analisis berikutnya.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memastikan apakah nilai residual dalam model regresi memiliki distribusi yang normal. Penelitian ini menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S Test) dengan standar tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Model regresi yang aman dan bagus untuk digunakan adalah model yang nilai residualnya berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S ini adalah jika nilai signifikansi (Asymp. Sig.) lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak berdistribusi normal. Hasil lengkap dari pengujian normalitas ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Statistik	Nilai
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 2, diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa data residual dalam penelitian ini berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi dan analisis data dapat dilanjutkan ke tahap berikutnya.

b. *Uji Multikolinearitas*

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan korelasi yang terlalu kuat antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari masalah multikolinearitas. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil pengujian selengkapnya dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Inflasi	0.755	1.325
Kurs	0.293	3.415
BI Rate	0.118	8.461
IHSG	0.288	3.472
Volume perdagangan	0.907	1.103
Harga Saham	0.109	9.211

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3, variabel inflasi memiliki nilai *Tolerance* 0,755 dan VIF 1,325; variabel kurs memiliki *Tolerance* 0,293 dan VIF 3,415; sedangkan BI Rate memiliki *Tolerance* 0,118 dan VIF 8,461. Sementara itu, variabel IHSG mencatat nilai *Tolerance* 0,288 dan VIF 3,472; volume perdagangan dengan *Tolerance* 0,907 dan VIF 1,103; serta harga saham dengan *Tolerance* 0,109 dan VIF 9,211.

Dari data tersebut, terlihat jelas bahwa seluruh variabel independen yang diuji memiliki nilai *Tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Hal ini membuktikan bahwa tidak ditemukan adanya gejala atau hubungan korelasi yang terlalu kuat (multikolinearitas) antarvariabel independen di dalam model regresi.

Dengan terpenuhinya kriteria nilai *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini benar-benar terbebas dari masalah multikolinearitas. Oleh karena itu, variabel inflasi, kurs, BI Rate,

IHSG, volume perdagangan, dan harga saham dinyatakan sangat layak untuk digunakan pada analisis regresi tahap selanjutnya.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengalami masalah heteroskedastisitas (homoskedastisitas). Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan uji Glejser dengan melihat nilai signifikansi (Sig.) dari masing-masing variabel independen. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel tersebut dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hasil lengkap pengujian dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
Inflasi	0.408
Kurs	0.121
BI Rate	0.101
IHSG	0.199
Volume perdagangan	0.838
Harga Saham	0.120

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji Glejser pada tabel, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel inflasi sebesar 0,408, kurs sebesar 0,121, BI Rate sebesar 0,101, IHSG sebesar 0,199, volume perdagangan sebesar 0,838, dan harga saham sebesar 0,120. Karena semua variabel independen tersebut memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

Hal ini menunjukkan bahwa varians residual data bersifat konstan (homoskedastisitas) pada setiap tingkat prediksi. Dengan terpenuhinya asumsi klasik ini, model regresi dinyatakan lolos uji heteroskedastisitas dan sangat layak untuk digunakan dalam tahap pengujian hipotesis berikutnya.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada hubungan korelasi antara nilai kesalahan pengganggu (residual) pada suatu periode dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Model regresi yang baik dan sehat seharusnya tidak memiliki masalah autokorelasi. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan menggunakan metode Runs Test pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual bersifat acak (random) dan tidak terjadi autokorelasi. Hasil lengkap pengujian ini dapat dilihat pada tabel berikut

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Statistik	Nilai
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.118

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Runs Test*⁴, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,118. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,118 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa residual pada model regresi menyebar secara acak dan bebas dari masalah autokorelasi. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi klasik dan siap digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, sekaligus untuk melihat apakah variabel moderasi berfungsi memperkuat atau justru memperlemah hubungan tersebut. Pada tahap pertama, pengujian dilakukan pada model utama (*main effect*) dengan memasukkan variabel inflasi, kurs, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan tanpa melibatkan variabel moderasi. Tahap ini bertujuan untuk melihat pengaruh langsung dari masing-masing variabel independen tersebut terhadap *return* saham. Hasil pengujian model pertama dapat dilihat pada tabel berikut:

Persamaan pertama:

Tabel 6. Hasil Uji MRA

Variabel	Unstandardized B	Sig.
(Constant)	0.167	0.231
Inflasi	0.004	0.440
Kurs	-0.00001954	0.147
BI Rate	0.004	0.637
IHSG	0,00001610	0.296
Volume perdagangan	0,00000000003097	0.506

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Persamaan regresi pertama diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 0,167 + 0,004X_1 - 0,00001954X_2 + 0,004X_3 + 0,00001610X_4 - 0,00000000003097X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Return Saham

X_1 = Inflasi

X_2 = Kurs

X_3 = BI Rate

X_4 = IHSG

X_5 = Volume perdagangan

Persamaan kedua

Persamaan kedua dalam Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji apakah harga saham mampu memoderasi ⁷ pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan terhadap return saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Kriteria pengujian yang digunakan adalah jika nilai signifikansi (Sig.) variabel interaksi lebih kecil dari 0,05 maka pengaruh moderasinya dinyatakan signifikan, sedangkan jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka disimpulkan tidak terjadi pengaruh moderasi.

Tabel 7. Hasil Uji MRA

Variabel	Unstandardized B	Sig.
(Constant)	3.986	0.031
Inflasi	-0.097	0.095
Kurs	0.000	0.047
BI Rate	0.146	0.192
IHSG	-0.00007772	0.602
Volume perdagangan	-0.0000000007804	0.172
Harga Saham	0.000	0.061
Inflasi*Harga Saham	0.00001406	0.066
Kurs*Harga Saham	0.00000003385	0.049
BI Rate*Harga Saham	-0.00002457	0.092
IHSG*Harga Saham	0.000000008952	0.631
Volume perdagangan*Harga Saham	0.00000000000008960	0.200

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Persamaan MRA kedua diperoleh sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y = & 3,986 - 0,097X_1 + 0,000X_2 + 0,146X_3 - 0,00007772X_4 \\
 & - 0,0000000007804X_5 + 0,000Z + 0,00001406(X_1 \times Z) \\
 & + 0,00000003385(X_2 \times Z) - 0,00002457(X_3 \times Z) \\
 & + 0,000000008952(X_4 \times Z) + 0,0000000000000896(X_5 \times Z)
 \end{aligned}$$

Keterangan:

Y = Return Saham

X_1 = Inflasi

X_2 = Kurs

X_3 = BI Rate

X_4 = IHSG

X_5 = Volume perdagangan

Z = Harga Saham (Variabel Moderasi)

Uji T (Parsial)

Persamaan pertama:

Tabel 8. Hasil Uji T (Parsial)

Variabel	Sig.	Keterangan
Inflasi	0.440	Tidak signifikan
Kurs	0.147	Tidak signifikan
BI Rate	0.637	Tidak signifikan
IHSG	0.296	Tidak signifikan
Volume perdagangan	0.506	Tidak signifikan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada model pertama, diperoleh hasil bahwa variabel Inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,440, Nilai Tukar Rupiah sebesar 0,147, BI Rate sebesar 0,637, IHSG sebesar 0,296, dan Volume perdagangan sebesar 0,506. Seluruh nilai signifikansi tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, masing-masing variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Adapun keputusan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hasil Uji	Keputusan
H1: Inflasi berpengaruh terhadap return saham	$0.440 > 0.05$	Ditolak
H2:Kurs berpengaruh terhadap Return Saham	$0.147 > 0.05$	Ditolak
H3: BI Rate berpengaruh terhadap Return Saham	$0.637 > 0.05$	Ditolak
H4: IHSG berpengaruh terhadap Return Saham	$0.296 > 0.05$	Ditolak
H5: Volume perdagangan berpengaruh terhadap Return Saham	$0.506 > 0.05$	Ditolak

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Persamaan kedua:

8

Tabel 10. Hasil Uji Parsial (T)

Variabel	Sig.	Keterangan
Inflasi*Harga Saham	0.066	Tidak signifikan
Kurs*Harga Saham	0.049	Signifikan

BI Rate*Harga Saham	0.092	Tidak signifikan
IHSG*Harga Saham	0.631	Tidak signifikan
Volume perdagangan*Harga Saham	0.200	Tidak signifikan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji MRA persamaan kedua, variabel interaksi Kurs $\times$ Harga Saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,049 ($< 0,05$) dengan koefisien interaksi positif sebesar 3,385E-8. Hasil ini menunjukkan bahwa harga saham terbukti memoderasi dan memperkuat pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham, sehingga hipotesis H7 diterima. Sementara itu, interaksi pada variabel lainnya memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu Inflasi $\times$ Harga Saham (0,066), BI Rate $\times$ Harga Saham (0,092), IHSG $\times$ Harga Saham (0,631), dan Volume Perdagangan $\times$ Harga Saham (0,200). Hal ini menandakan bahwa harga saham tidak mampu memoderasi pengaruh keempat variabel tersebut terhadap *return* saham. Dengan demikian, dari seluruh hipotesis moderasi yang diajukan, hanya H7 yang diterima, sedangkan H6, H8, H9, dan H10 ditolak.

Tabel 11. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hasil Uji	Keputusan
H6: Harga Saham memoderasi pengaruh Inflasi terhadap Return Saham.	$0.066 > 0.05$	Tidak signifikan
H7: Harga Saham memoderasi pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs) terhadap Return Saham.	$0.049 < 0.05$	Signifikan
H8: Harga Saham memoderasi pengaruh BI Rate terhadap Return Saham.	$0.092 > 0.05$	Tidak signifikan
H9: Harga Saham memoderasi pengaruh IHSG terhadap Return Saham	$0.631 > 0.05$	Tidak signifikan
H10: Harga Saham memoderasi pengaruh Volume perdagangan terhadap Return Saham	$0.200 > 0.05$	Tidak signifikan

Berdasarkan hasil uji MRA persamaan kedua, variabel interaksi Kurs $\times$ Harga Saham memiliki nilai signifikansi sebesar 0,049 ($< 0,05$) dengan koefisien interaksi positif sebesar 0,00000003385. Hasil ini membuktikan bahwa harga saham mampu memoderasi dan memperkuat pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham, sehingga hipotesis H7

resmi diterima. Sebaliknya, interaksi harga saham dengan variabel lainnya menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, yaitu Inflasi $\times$ Harga Saham (0,066), BI Rate $\times$ Harga Saham (0,092), IHSG $\times$ Harga Saham (0,631), dan Volume Perdagangan $\times$ Harga Saham (0,200). Hal ini berarti harga saham tidak mampu memoderasi pengaruh keempat variabel tersebut terhadap *return* saham, sehingga hipotesis H6, H8, H9, dan H10 dinyatakan ditolak.

Uji F (Simultan)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen (inflasi, kurs, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05, maka seluruh variabel independen terbukti berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil lengkap pengujian F ini dapat dilihat pada tabel berikut.

Persamaan pertama:

Tabel 12. Hasil Uji Simultan (F)

Variabel	F	⁸ Sig.	Keterangan
Regression	1.089	0.377	Tidak signifikan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji F pada Persamaan 1, diperoleh nilai F-hitung sebesar 1,089 dengan nilai signifikansi 0,377. Karena nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,377 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Dengan demikian, hipotesis H11 yang menyatakan adanya pengaruh simultan dari kelima variabel tersebut dinyatakan ditolak.

Persamaan kedua:

Tabel 13. Hasil Uji Simultan (F)

Variabel	F	Sig.	Keterangan
Regression	2.998	0.004	Signifikan

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan tabel ANOVA Persamaan 2, diperoleh nilai F-hitung sebesar 2,998 dengan nilai signifikansi 0,004. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,004 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, volume perdagangan, harga saham, serta seluruh variabel interaksi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) periode 2021–2025. Dengan demikian, model *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada Persamaan 2 ini dinyatakan sangat layak dan mampu menjelaskan variasi *return* saham dengan lebih baik dibandingkan model tanpa moderasi (Persamaan 1)..

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai 1. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi pada Persamaan 1 dapat dilihat pada tabel berikut.

Persamaan pertama:

Tabel 14. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
0.303	0.092	0.008

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Persamaan 1, diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,092. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan hanya mampu menjelaskan variasi *return* saham sebesar 9,2%. Sementara itu, sisanya sebesar 90,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar

model penelitian ini. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa kemampuan model pertama dalam menjelaskan *return* saham masih tergolong rendah.

Persamaan kedua:

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Persamaan 2 digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, volume perdagangan, harga saham, dan seluruh variabel interaksi dalam menjelaskan variasi return saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin kuat pula kemampuan model regresi tersebut dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen (return saham).

Tabel 15. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adjusted R Square
0.638	0.407	0.271

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Persamaan 2, diperoleh nilai R Square sebesar 0,407. Hal ini menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, volume perdagangan, harga saham, dan variabel interaksi mampu menjelaskan variasi return saham sebesar 40,7%, sedangkan sisanya sebesar 59,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Nilai ini meningkat signifikan dibandingkan Persamaan 1 yang hanya sebesar 9,2%. Dengan demikian, penambahan variabel moderasi harga saham terbukti memperkuat dan meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi 5 return saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) periode 2021–2025.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan tingkat inflasi selama periode penelitian belum mampu memengaruhi tingkat keuntungan yang diperoleh investor. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor cenderung tidak menjadikan inflasi sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi pada saham BBCA.

Secara empiris, hal ini terjadi karena tingkat inflasi selama periode 2021–2025 masih berada dalam batas yang relatif terkendali sehingga tidak memberikan tekanan signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, BBKA memiliki fundamental yang sangat kuat sebagai salah satu bank terbesar di Indonesia, sehingga mampu mempertahankan kepercayaan pasar. Investor pun terbukti lebih memperhatikan kinerja internal dan prospek pertumbuhan bisnis perusahaan dibandingkan fluktuasi ekonomi makro seperti inflasi.

Meskipun *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menyatakan inflasi sebagai salah satu faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi keuntungan saham, tingkat sensitivitas setiap perusahaan nyatanya berbeda-beda. Temuan bahwa inflasi bukan merupakan faktor dominan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Ulfa et al., 2025), (Elisah & Porwoko, 2024), serta (Khoiriah et al., 2025). Hasil ini menegaskan bahwa investor lebih mempertimbangkan faktor fundamental internal dan kondisi pasar secara keseluruhan dalam mengambil keputusan investasi pada saham BBKA.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA). Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi kurs terhadap dolar Amerika Serikat belum mampu memengaruhi keuntungan saham secara langsung. Oleh karena itu, pergerakan nilai tukar selama periode penelitian tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam bertransaksi saham BBKA.

Secara empiris, kondisi ini terjadi karena aktivitas bisnis BBKA lebih berorientasi pada pasar domestik, sehingga dampak perubahan kurs terhadap kinerja keuangan perusahaan relatif terbatas. Investor pun cenderung lebih fokus pada faktor internal seperti stabilitas fundamental dan prospek pertumbuhan bisnis perusahaan. Kepercayaan yang tinggi terhadap kekuatan domestik BBKA membuat investor mengesampingkan faktor eksternal seperti pergerakan nilai tukar.

Meskipun *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menempatkan nilai tukar sebagai salah satu risiko sistematis makroekonomi, tingkat pengaruhnya sangat bergantung pada sensitivitas masing-masing perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Ulfa et al., 2025), (Setyaningrum & Muljono, 2016), dan (Kainde & Karnoto, 2021). Hasil ini menegaskan bahwa selama periode 2021–2025, investor lebih memilih mempertimbangkan indikator internal dan kondisi pasar riil dibandingkan fluktuasi nilai tukar dalam mengambil keputusan investasi.

Pengaruh BI Rate terhadap Return Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia belum mampu memengaruhi tingkat keuntungan saham BBCA secara langsung. Oleh karena itu, perubahan kebijakan suku bunga selama periode penelitian bukan merupakan faktor utama yang memengaruhi keputusan investor

Secara empiris, minat investor terhadap saham BBCA tetap tinggi meskipun BI Rate mengalami fluktuasi selama periode pengamatan. Kondisi ini membuktikan bahwa investor lebih menitikberatkan perhatian mereka pada prospek bisnis, profitabilitas, serta stabilitas internal perusahaan dibandingkan dengan perubahan tingkat suku bunga acuan.

Sebagai lembaga perbankan dengan reputasi yang kuat di Indonesia, BBCA dinilai memiliki kemampuan adaptasi yang sangat baik terhadap perubahan kebijakan moneter. Hal inilah yang membuat kinerja sahamnya cenderung stabil dan tidak mudah terdistorsi oleh dinamika kebijakan suku bunga yang diterapkan oleh Bank Indonesia.

Meskipun *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menyatakan suku bunga sebagai faktor makroekonomi yang memengaruhi biaya modal dan *return*, temuan ini justru sejalan dengan penelitian (Hendra et al., 2026) serta (Dewi et al., 2020). Hasil ini menegaskan bahwa dalam sektor perbankan, investor cenderung lebih mempertimbangkan kombinasi faktor fundamental perusahaan, sentimen pasar, dan prospek pertumbuhan ekonomi secara luas.

Pengaruh IHSG terhadap Return Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA), yang berarti pergerakan pasar modal secara umum tidak langsung diikuti oleh perubahan keuntungan saham BBCA. Secara empiris, BBCA merupakan salah satu emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar di Indonesia yang memiliki fundamental sangat kuat, sehingga investor cenderung lebih fokus pada kinerja internal perusahaan dibandingkan fluktuasi kondisi pasar secara keseluruhan. Akibatnya, kenaikan maupun penurunan IHSG tidak serta-merta memengaruhi pergerakan harga dan keuntungan saham BBCA.

Meskipun *Arbitrage Pricing Theory* (APT) menempatkan faktor pasar sebagai risiko sistematis yang memengaruhi saham, tingkat sensitivitas setiap emiten nyatanya berbeda-beda karena saham BBCA terbukti lebih responsif terhadap kinerja internalnya sendiri. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Ahdalloh, 2024) yang menyatakan bahwa pergerakan

IHSG bukan merupakan faktor utama penentu keuntungan investasi. Selama periode 2021–2025, investor terbukti lebih mempertimbangkan faktor fundamental, prospek pertumbuhan laba, sentimen pasar, serta kondisi makroekonomi lainnya yang lebih spesifik dalam mengambil keputusan investasi pada saham BBKA.

Pengaruh Volume Perdagangan terhadap ⁵Return Saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA). Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya aktivitas perdagangan saham di pasar tidak serta-merta mampu mendongkrak atau menurunkan keuntungan yang diperoleh investor. Dengan demikian, volume perdagangan bukan merupakan faktor utama penentu pergerakan *return* saham BBKA selama periode pengamatan

Secara empiris, volume perdagangan saham BBKA memang terus mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun, namun pergerakan tersebut tidak diikuti oleh perubahan *return* saham yang searah. Kondisi ini membuktikan bahwa tingginya aktivitas transaksi di pasar lebih mencerminkan intensitas likuiditas jual-beli harian semata, bukan perubahan pada nilai intrinsik perusahaan. Investor tetap cenderung bersandar pada prospek bisnis jangka panjang dan kinerja keuangan riil perusahaan dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan teori pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*), volume perdagangan sejatinya mencerminkan respons cepat investor terhadap informasi baru yang masuk ke pasar. Akan tetapi, tidak semua lonjakan volume transaksi tersebut otomatis menghasilkan pergerakan harga atau keuntungan saham yang signifikan. Kasus pada saham BBKA menunjukkan bahwa pasar sudah cukup dewasa sehingga peningkatan volume perdagangan tidak langsung mendistorsi nilai *return* saham secara agresif

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Sari et al., 2025) dan (Indriastuti, 2017) yang menyatakan bahwa volume perdagangan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menegaskan bahwa selama periode 2021–2025, investor BBKA jauh lebih mempertimbangkan kombinasi faktor fundamental internal seperti pertumbuhan laba, sentimen pasar, serta kondisi makroekonomi makro secara luas dibandingkan sekadar menjadikan volume perdagangan sebagai indikator tunggal untuk memprediksi keuntungan saham.

Peran Harga Saham dalam Memoderasi Pengaruh Inflasi terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak mampu memoderasi pengaruh inflasi terhadap return saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Artinya, naik turunnya harga saham di pasar tidak memperkuat ataupun memperlemah dampak inflasi terhadap keuntungan yang diterima investor.

Secara empiris, investor tetap menganggap inflasi sebagai faktor eksternal yang tidak memengaruhi kinerja BBCA secara langsung. Perubahan harga saham selama periode penelitian tidak mengubah persepsi tersebut, karena investor lebih fokus pada kekuatan fundamental internal perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory*, harga saham memang menjadi sinyal nilai perusahaan, tetapi dalam kasus ini sinyal tersebut tidak cukup kuat untuk mengintervensi hubungan antara inflasi dan return saham. Hal ini menegaskan bahwa harga saham bukan merupakan variabel pemoderasi untuk pengaruh inflasi.

Temuan ini menunjukkan adanya perbedaan hasil dengan penelitian (Ulfa et al., 2025). Perbedaan kesimpulan mengenai daya moderasi ini sangat mungkin dipengaruhi oleh perbedaan objek penelitian, rentang periode pengamatan, serta dinamika kondisi pasar aktual yang terjadi saat penelitian dilakukan. Sementara itu, untuk variabel nilai tukar, harga saham terbukti mampu memoderasi pengaruh kurs terhadap return saham BBCA. Secara empiris dan teoretis (*Signaling Theory*), saat harga saham tinggi, investor menjadi lebih sensitif dan responsif terhadap fluktuasi kurs demi menjaga nilai portofolio mereka, sehingga harga saham berhasil memperkuat pengaruh kurs terhadap return

Peran Harga Saham dalam Memoderasi Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham mampu memoderasi pengaruh nilai tukar rupiah terhadap return saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Temuan ini membuktikan bahwa harga saham memiliki peran strategis dalam memperkuat hubungan antara fluktuasi kurs rupiah dan tingkat keuntungan yang diterima oleh investor. Secara empiris, ketika harga saham BBCA berada pada tingkat yang tinggi, investor cenderung menjadi jauh lebih responsif dan sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro, termasuk fluktuasi nilai tukar. Perubahan kurs ini akan memengaruhi persepsi investor terhadap stabilitas ekonomi, yang pada akhirnya berdampak langsung pada perubahan return saham.

Berdasarkan *Signaling Theory*, harga saham merupakan indikator utama bagi investor untuk menilai prospek masa depan perusahaan. Semakin tinggi harga saham yang terbentuk di pasar, maka akan semakin besar pula perhatian investor terhadap berbagai informasi ekonomi luarse seperti pergerakan kurs yang berpotensi memengaruhi nilai portofolio investasi mereka.

Sementara itu, untuk variabel kebijakan moneter, ⁶ hasil pengujian menunjukkan bahwa harga saham tidak mampu memoderasi pengaruh BI Rate terhadap *return* saham BBKA. Secara empiris dan teoretis (*Signaling Theory*), fluktuasi harga saham tidak mengubah hubungan tersebut karena investor lebih memercayai reputasi dan kemampuan adaptasi jangka panjang BBKA dalam menghadapi perubahan suku bunga Bank Indonesia

Temuan mengenai ketidakmampuan harga saham dalam memoderasi BI Rate ini menunjukkan adanya perbedaan hasil dengan penelitian (Ulfa et al., 2025). Perbedaan kesimpulan ini merupakan hal yang wajar dalam analisis empiris, karena sangat dipengaruhi oleh perbedaan objek bank yang diteliti, rentang periode pengamatan, serta dinamika kondisi pasar yang terjadi saat penelitian dilakukan

Peran Harga Saham dalam ⁶ Memoderasi Pengaruh IHSG terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak mampu memoderasi pengaruh IHSG terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA). Artinya, perubahan harga saham di pasar tidak memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara kondisi pasar modal keseluruhan dan keuntungan yang diterima investor.

Secara empiris, investor terbukti lebih fokus pada faktor internal perusahaan dibandingkan kondisi pasar secara umum. Meskipun harga saham BBKA berfluktuasi, hal tersebut tidak mengubah pengaruh IHSG terhadap *return* saham karena kekuatan fundamental perusahaan tetap menjadi acuan utama

Berdasarkan *Signaling Theory*, harga saham memang mencerminkan sinyal nilai perusahaan, tetapi dalam kasus ini sinyal tersebut tidak cukup kuat untuk memoderasi pengaruh pasar. Hal ini menegaskan bahwa investor BBKA jauh lebih mempertimbangkan aspek fundamental jangka panjang ketimbang sentimen pasar umum.

Peran Harga Saham dalam Memoderasi Pengaruh Volume Perdagangan terhadap Return Saham

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham tidak mampu memoderasi pengaruh volume perdagangan terhadap *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Artinya, perubahan harga saham di pasar tidak memperkuat atau memperlemah hubungan antara aktivitas transaksi dan keuntungan investor. Secara empiris, fluktuasi harga saham tidak mengubah respons pasar terhadap volume perdagangan karena tingginya transaksi harian lebih mencerminkan likuiditas jangka pendek, bukan perubahan nilai intrinsik perusahaan. Investor tetap memilih fokus pada info kinerja keuangan dan prospek bisnis jangka panjang BBCA

Berdasarkan *Signaling Theory*, harga saham memang berfungsi sebagai sinyal nilai perusahaan, tetapi dalam kasus ini sinyal tersebut tidak cukup kuat untuk berinteraksi dengan volume perdagangan dalam memengaruhi *return* saham. Hal ini menegaskan bahwa volume perdagangan dan harga saham tidak memiliki interaksi yang signifikan. Investor BBCA terbukti cenderung mengabaikan pergerakan teknis pasar harian dan lebih mengutamakan analisis fundamental perusahaan yang kuat dalam mengambil keputusan investasi.

Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, IHSG, dan Volume Perdagangan terhadap Return Saham dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, volume perdagangan, harga saham, dan seluruh variabel interaksi berpengaruh signifikan terhadap perubahan *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Temuan ini mengindikasikan bahwa *return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh satu faktor tunggal, melainkan hasil dari kombinasi kompleks antara indikator ekonomi makro, kondisi pasar modal secara global, serta karakteristik internal saham itu sendiri. Dalam hal ini, penambahan harga saham sebagai variabel moderasi terbukti memberikan kontribusi besar dalam memperkuat kemampuan model regresi untuk menjelaskan variasi keuntungan saham BBCA secara keseluruhan.

Secara empiris, para investor dalam mengambil keputusan tidak lagi melihat variabel seperti inflasi, kurs, suku bunga, maupun volume perdagangan secara terpisah atau parsial. Mereka cenderung mengombinasikan seluruh informasi ekonomi makro dan data pasar aktual untuk menilai prospek serta risiko investasi secara menyeluruh. Kehadiran

harga saham dalam model penelitian ini mengubah analisis menjadi lebih realistis dan kompleks, mencerminkan bagaimana dinamika eksternal dan internal saling berkaitan dalam memengaruhi persepsi investor serta menentukan pergerakan keuntungan saham BBKA di pasar modal.

Berdasarkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *return* saham memang dipengaruhi oleh berbagai faktor risiko sistematis yang bekerja secara bersama-sama dalam mengubah ekspektasi keuntungan dan risiko pasar. Hasil penelitian ini memperkuat teori tersebut dengan membuktikan bahwa kombinasi faktor makroekonomi yang berinteraksi dengan harga saham mampu menjelaskan perubahan *return* dengan lebih akurat selama periode pengamatan. Oleh karena itu, penggunaan model regresi moderasi dengan harga saham sebagai pemoderasi berhasil memberikan pemahaman yang lebih komprehensif, utuh, dan mendalam mengenai perilaku investasi pada saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji bagaimana pengaruh dari variabel inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan terhadap ⁵ *return* saham PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) untuk periode pengamatan 2021–2025, dengan menempatkan variabel harga saham sebagai predikat variabel moderasi. Melalui hasil pengujian secara parsial, ditemukan fakta bahwa ternyata seluruh indikator ekonomi makro beserta aktivitas volume transaksi perdagangan saham di pasar sama sekali tidak memiliki pengaruh secara langsung dalam mengubah tingkat *return* saham yang diterima oleh investor. Namun uniknya, ketika seluruh komponen diuji secara simultan bersama-sama dengan melibatkan variabel interaksi, model regresi yang dihasilkan justru menunjukkan performa yang jauh lebih kuat dan akurat dalam menjelaskan variasi naik turunnya keuntungan saham BBKA jika dibandingkan dengan model awal tanpa moderasi. Lebih lanjut pada pengujian efek interaksi, harga saham rupanya hanya terbukti mampu memoderasi pengaruh dari variabel nilai tukar rupiah saja, sedangkan untuk hubungan pada variabel inflasi, BI Rate, IHSG, dan volume perdagangan, keberadaan harga saham sama sekali tidak menjalankan fungsinya sebagai variabel pemoderasi. Serangkaian hasil ini pada akhirnya memberikan kesimpulan teoritis yang kuat bahwa karakteristik internal perusahaan serta kekuatan fundamental riil yang dimiliki oleh BBKA memiliki andil yang jauh lebih besar, dominan, dan krusial dalam menggerakkan keuntungan investasi saham dibandingkan dengan guncangan dari dinamika ekonomi makro eksternal.

Atas dasar penemuan tersebut, maka para investor di pasar modal sangat disarankan agar tidak terjebak untuk hanya memantau fluktuasi indikator ekonomi makro secara makroskopis saja ketika ingin mengambil keputusan investasi pada saham BBKA, melainkan harus meluangkan waktu lebih banyak untuk menganalisis laporan keuangan, stabilitas bisnis, serta pergerakan teknis harga saham perusahaan secara spesifik. Di sudut pandang manajemen emiten, hasil ini menjadi alarm penting bahwa mempertahankan konsistensi performa laba bersih serta menjaga kepercayaan publik secara terus-menerus adalah pilar paling utama untuk menjaga daya tarik saham perusahaan agar tetap kokoh di tengah badai ketidakpastian ekonomi. Di samping kontribusi yang diberikan, studi ini disadari masih memiliki keterbatasan yang cukup mendasar karena cakupan analisisnya yang sangat spesifik, yaitu hanya mengisolasi satu objek tunggal pada PT Bank Central Asia Tbk (BBKA) dengan rentang waktu pengamatan yang relatif singkat. Oleh sebab itu, bagi para peneliti berikutnya yang tertarik pada topik serupa, sangat direkomendasikan untuk memperluas cakupan wilayah riset dengan menggunakan multi-objek pada sektor industri lainnya, memperpanjang deret waktu observasi tahunan, sekaligus memasukkan variabel-variabel fundamental krusial lainnya seperti tingkat profitabilitas perusahaan, ukuran perusahaan (*firm size*), sentimen pasar global, maupun indeks makro lain agar mampu memproduksi kesimpulan riset yang jauh lebih utuh, komprehensif, dan kaya akan perspektif.

DAFTAR REFERENSI

- Ahdalloh, A. W. (2024). *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan dan Volume Perdagangan Saham terhadap Return Saham pada Negara-Negara ASEAN (Studi pada Masa Kasus Pandemi Covid-19)*. Diponegoro.
- Azis, M., Mintarti, S., & Nadir, M. (2015). *Manajemen Investasi*. deppublish.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. (2014). *Dasar-Dasar Investasi (Hartanto dan Dalimunte, Terjemahan)* (9th ed.). Salemba Empat.
- Daniar, D., & Hakim, A. D. M. (2024). Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA : Jurnal Ekonomi*, 3(3), 1144–1151.
<https://doi.org/https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i3.3228>

- Dewi, Hartono, & Lestari. (2020). Analisis Dampak Perubahan BI Rate dan Inflasi pada Return Saham Bank BRI. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 23–37.
- Elisah, & Porwoko, G. D. (2024). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham pada Sub Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023. *JIMAWA (Jurnal Ilmiah Mahasiswa)*, 4(2), 45–53.
- Fahmi, I. (2017). *Pengantar Pasar Modal*. Alfabeta.
- Harahap, K. (2024). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. PT Media Penerbit Indonesia.
- Hendra, D., Nugroho, R. D., & Nurhamdi, M. (2026). PENGARUH BI RATE DAN INFLASI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PT BANK CENTRAL ASIA TBK PERIODE 2019-2023. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 20(1), 1–9.
- Husnan. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. BPFE.
- Indriastuti, A. (2017). Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs, dan Risiko Pasar terhadap Return Saham. *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 72–80.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11th ed.). BPFE.
- Joni Hendra. K., H. R. J. A. H. (2024). *BANK DAN LEMBAGA KEUANGAN BUKAN BANK (PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH)*. CV. DOTPLUS Publisher.
- Kainde, L., & Karnoto, G. S. (2021). The Effect of Money Supply, Inflation, and Exchange Rate on Return of Commercial Banks. *Klaabat Journal of Management*, 2(1), 33–47.
- Khoiriah, N., Yusnita, R. T., & Oktaviani, N. F. (2025). Pengaruh Inflasi , BI Rate, dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *Neraca Akuntansi Manajemen Ekonomi*, 24(9).
- Miasary, S. D., & Rachmawati, A. K. (2019). Aplikasi Arbitrage Pricing Theory (Apt) Dalam Penentuan Expected Return Saham Syariah. *Sustainability (Switzerland)*, 11(1), 1–14.
- Parulian, Y. H., Subartini, B., & Riaman, R. (2013). Analisis Pengaruh IHSG, Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Fluktuasi Harga Saham Bank Di Indonesia Menggunakan Metode Regresi Linear Berganda. *Jurnal Matematika Integratif*, 9(1), 19. <https://doi.org/10.24198/jmi.v9.n1.10195.19-28>

Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi*. Merdeka Kreasi.

Sari, N. S., Safrianti, S., & Waliamin, J. (2025). Pengaruh Frekuensi Perdagangan, Volume Perdagangan, Trading Day, dan Volatilitas Pasar Pasar terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024. *Jurnal Manajemen Dan Pendidikan Dasar*, 5(4), 1789–1806.

Setyaningrum, R., & Muljono. (2016). Inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap Return Saham. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2), 151–161.

Sopannah, A. (2021). *Isu Kontemporer Ekonomi dan Bisnis*. Scopindo Media Pustaka.

Suparmono. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro*. UPP STIM YKPN.

Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi* (11th ed.). Kanisius.

Tarumingkeng, R. C. (2025). *Efficient Market Hypothesis (EMH)*. RUDYCT e-PRESS.

Ulfa, S. R., Yeni, F., & Harmelia. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Rupiah Terhadap Return Saham dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi diPerbankan uang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *Jurnal Manajemen Dan Inovasi*, 6(1).
<https://ejournals.com/ojs/index.php/jmi>

HASIL FINAL (1) (1) parafrase DO_sc_mqhwpax0_j77y

ORIGINALITY REPORT

6%

SIMILARITY INDEX

PRIMARY SOURCES

1	repository.mediapenerbitindonesia.com Internet	108 words — 1%
2	eprints.walisongo.ac.id Internet	80 words — 1%
3	repository.umsu.ac.id Internet	71 words — 1%
4	ejurnal.kampusakademik.my.id Internet	61 words — 1%
5	journal.ilmudata.co.id Internet	57 words — 1%
6	openjournal.unpam.ac.id Internet	56 words — 1%
7	jimfeb.ub.ac.id Internet	47 words — 1%
8	pascasarjanafe.untan.ac.id Internet	46 words — 1%

EXCLUDE QUOTES

ON

EXCLUDE SOURCES

< 1%

EXCLUDE BIBLIOGRAPHY ON

EXCLUDE MATCHES

OFF