



Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

***Yohanis Rohi Riwu¹, Ni Luh Ketut Ayu Sudha Sucandrawati², Made Winda³**

^{1,2,3}Universitas Mahendradatta

E-Mail: jhohanriwu@gmail.com¹; missayuchandra@gmail.com²;
Windawan17@gmail.com³

Abstract

This study aims to empirically analyze the effect of exchange rates and interest rates on the stock prices of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. The research employs a quantitative approach with a causal-associative design and utilizes secondary data obtained from official publications of Bank Indonesia (BI) and the Indonesia Stock Exchange (IDX). The research population consists of 45 banking companies, from which 20 companies meeting the sampling criteria were selected using purposive sampling. Data analysis was conducted comprehensively through descriptive analysis, classical assumption tests, multiple linear regression, and hypothesis testing with the assistance of SPSS software. The findings reveal that, partially, exchange rates have a significant negative effect on stock prices, and interest rates also exert a significant negative effect. Furthermore, simultaneous testing confirms that both independent variables significantly and negatively influence banking stock prices. These results highlight that macroeconomic volatility, particularly exchange rate fluctuations and interest rate movements, are crucial determinants to be considered in capital market analysis. Academically, this study contributes to the literature on the relationship between macroeconomic indicators and stock price dynamics, while practically, the results may serve as a reference for investors in making investment decisions, for policymakers in formulating economic stabilization strategies, and for banking institutions in anticipating market risks arising from both global and domestic economic uncertainty.

Keywords: *ExchangeRate; InterestRate; Stock.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis secara empiris pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal serta memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia (BI) dan Bursa Efek Indonesia (IDX). Populasi penelitian mencakup 45 perusahaan perbankan, dan melalui metode purposive sampling dipilih 20 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Analisis data dilakukan secara komprehensif melalui tahapan analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, serta pengujian hipotesis dengan bantuan perangkat lunak SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, dan suku bunga juga memberikan pengaruh negatif signifikan. Selanjutnya, pengujian secara simultan

mengonfirmasi bahwa kedua variabel independen tersebut berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham sektor perbankan. Temuan ini menegaskan bahwa volatilitas makroekonomi, khususnya pergerakan nilai tukar dan tingkat suku bunga, merupakan determinan penting yang harus diperhatikan dalam analisis pasar modal. Secara akademis, penelitian ini memberikan kontribusi pada literatur mengenai keterkaitan indikator makroekonomi dengan dinamika harga saham, sementara secara praktis hasilnya dapat menjadi rujukan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi, bagi pengambil kebijakan dalam merumuskan strategi stabilisasi ekonomi, serta bagi perbankan dalam mengantisipasi risiko pasar yang muncul akibat ketidakpastian ekonomi global maupun domestik.

Kata-kata Kunci: Nilai Tukar; Suku Bunga; Saham.

PENDAHULUAN

Globalisasi ekonomi telah mengikis sekat antarnegara dan mempercepat aliran informasi serta modal lintas batas, yang pada gilirannya memperkuat keterkaitan antara kondisi makroekonomi global dan pasar keuangan domestik. Dalam era tersebut, investor tidak hanya memperhitungkan kondisi mikro perusahaan, tetapi juga sensitivitasnya terhadap guncangan makro seperti fluktuasi nilai tukar dan perubahan suku bunga. Sektor perbankan di Indonesia menjadi sangat rentan terhadap perubahan eksternal karena institusi perbankan berperan sebagai intermediary keuangan sekaligus pelaku pasar modal. Oleh sebab itu, analisis yang mengaitkan variabel makro ekonomi dengan harga saham perbankan menjadi sangat relevan dalam rangka memberikan pemahaman terhadap dinamika pasar modal nasional.

Perusahaan sekuritas (*emiten*) menggunakan laba sebagai sumber daya utama untuk remunerasi pemilik modal, sehingga prospek laba dan risiko perusahaan memengaruhi keputusan investasi dan harga pasar saham. Dalam kerangka harga aset keuangan, pasar bereaksi terhadap sinyal ekonomi dan kebijakan moneter yang diinterpretasikan sebagai petunjuk kenaikan atau penurunan risiko dan imbal hasil (*return*). Di pasar modal terbuka, perubahan nilai tukar menjadi saluran penting transmisi risiko eksternal ke dalam struktur biaya perusahaan, terutama ketika perusahaan memiliki utang denominasi asing atau bahan baku impor. Penelitian *Exchange Rate, Stock Return, and Bond Return in Indonesia: an ARDL Approach* menemukan bahwa perubahan kurs rupiah terhadap dolar AS berkorelasi negatif terhadap return saham, menunjukkan bahwa depresiasi rupiah cenderung menarik

harga saham ke bawah (usulan hubungan negatif).¹ Hal ini membuka hipotesis bahwa variabel nilai tukar mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham sektor perbankan.

Suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter juga berperan penting dalam menentukan *cost of capital* dan daya tarik investasi. Kenaikan suku bunga akan mengerem permintaan kredit perusahaan dan memperburuk margin keuntungan, sehingga dapat menekan penilaian pasar terhadap emiten. Kajian *Does Inflation or Interest Rate Matter to Indonesian Stock Prices? An Asymmetric Approach* menunjukkan bahwa perubahan suku bunga berdampak asimetris pada harga saham; dalam beberapa kasus, efek positif dan negatif dari suku bunga tidak simetris dalam jangka pendek maupun panjang.² Dengan demikian, penting mempertimbangkan karakteristik asimetris ini ketika menguji pengaruh suku bunga terhadap saham.

Pada lingkup perbankan secara spesifik, penelitian *Is the Banking Stock Return Affected by Exchange, Interest, and Inflation Rates* menyimpulkan bahwa variabel nilai tukar dan suku bunga sama-sama menunjukkan pengaruh negatif terhadap return saham bank, sedangkan inflasi dalam kasus mereka memberikan efek positif.³ Temuan ini memperkuat dugaan bahwa bank sebagai institusi keuangan sangat responsif terhadap tekanan nilai tukar dan kebijakan moneter. Demikian pula, penelitian *Effect of Exchange Rate, Interest Rate and Return on Asset on Stock Return* yang dilakukan pada emiten umum (termasuk perbankan) menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku bunga berkorelasi negatif signifikan terhadap return saham, sedangkan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan.⁴

Lebih jauh, penelitian lintas negara mengenai pengaruh kurs terhadap pasar saham menemukan bahwa dalam banyak negara berkembang, apresiasi mata uang domestik berkorelasi positif dengan performa saham, tetapi Indonesia sebagai pengecualian menunjukkan hubungan negatif.⁵ Studi *Impact of Changes in Exchange Rate on Stock*

¹ Ghazali Syamni et al., "Exchange Rate, Stock Return, and Bond Return in Indonesia: an ARDL Approach," *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 26, no. 4 (2022): 874–891, <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/8398>.

² Peck-Ching Sia et al., "Does Inflation or Interest Rate Matter to Indonesian Stock Prices? An Asymmetric Approach," *Journal of Economics and Development* 27, no. 1 (2025): 72–86, <https://www.emerald.com/jed/article/27/1/72/1239744/Does-inflation-or-interest-rate-matter-to>.

³ Dini Iskandar et al., "Is the Banking Stock Return Affected by Exchange, Interest, and Inflation Rates," *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 3 (2023): 2762–2770, <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1775>.

⁴ Evita Nurmadas Trajadi, "Effect of Exchange Rate, Interest Rate and Return On Asset on Stock Return," *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 6, no. 3 (2022): 118–127, <https://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/indikator/article/view/15457>.

⁵ Doaa El-Diftar, "The Impact of Exchange Rates on Stock Market Performance of the Emerging 7," *Journal of Capital Markets Studies* 7, no. 2 (2023): 125–139, <https://ideas.repec.org/a/eme/jcmspp/jcms-03-2023-0005.html>.

Market: An Empirical Evidence from Indonesia menegaskan terdapat efek signifikan perubahan kurs terhadap pasar saham Indonesia, meskipun arah pengaruhnya dapat bervariasi tergantung rezim kurs dan periode.⁶ Penelitian *Inflation, Exchange Rate, and Stock Return: The Evidence from the LQ45 Index Constituents in Indonesia* juga menyajikan bukti empiris bahwa pengaruh nilai tukar terhadap return saham bisa bersifat positif atau negatif tergantung sektor dan kondisi pasar.⁷

Selain dua variabel utama tersebut, banyak studi menyertakan variabel kontrol seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan volatilitas pasar. Misalnya, penelitian *Analyzing the Effects of Interest Rates, Inflation, and Exchange Rates on Stock Market Performance: A Comparative Study of Indonesia and Japan* menunjukkan bahwa kombinasi variabel makro tersebut mampu menjelaskan variasi return saham dalam kerangka efisien pasar.⁸ Studi *The Impact of Macroeconomic Variables on the Banks' Stock and Portfolio Returns: Indonesian Evidence* secara khusus menguji pengaruh variabel makro seperti kurs, suku bunga, dan inflasi terhadap *return* bank dan portofolio saham perbankan di Indonesia, menemukan bahwa kurs dan suku bunga merupakan determinan penting.⁹ Dalam penelitian *The Effect of Inflation, Exchange Rates, and Interest Rates on the Jakarta Composite Index in the Indonesia Stock Exchange During the Period Of 2017-2022* yang menggunakan data 2017-2022, ditemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap JCI, sedangkan kurs dan inflasi memberikan pengaruh yang lebih kompleks secara parsial.¹⁰

Pada ranah sektor riil, efek nilai tukar terkadang berbeda tergantung kondisi ekspor-impor perusahaan. Studi *Energy Price and Stock Return: Evidence of Energy Sector Companies in Indonesia* menunjukkan bahwa depresiasi rupiah bisa menguntungkan

⁶ Armida Amado dan Looi Mun Choon, "Impact of Changes in Exchange Rate on Stock Market: An Empirical Evidence from Indonesia," *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting* 7, no. 1 (2020): 24–31, <https://ideas.repec.org/a/oap/ijae/fa/v7y2020i1p24-31id250.html>.

⁷ Martalena, Dini Iskandar, dan Bram Hadianto, "Inflation, Exchange Rate, and Stock Return: The Evidence from the LQ45 Index Constituents in Indonesia," *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 4 (2023): 2949–2955, <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1859>.

⁸ Alith Jacob Majok, David Kaluge, dan Dias Satria, "Analyzing the Effects of Interest Rates, Inflation, and Exchange Rates on Stock Market Performance: A Comparative Study of Indonesia and Japan," *Journal of Indonesian Applied Economics* 12, no. 1 (2024): 13–26, <https://scholar.google.com/scholar?q=+intitle:%27Analyzing the Effects of Interest Rates, Inflation, and Exchange Rates on Stock Market Performance: A Comparative Study Of Indonesia and Japan%27>.

⁹ Mohamad Azwan Md Isa, Nur Jamalina Leha, dan Suhana Mohamed, "The Impact of Macroeconomic Variables on the Banks' Stock and Portfolio Returns: Indonesian Evidence," *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 11, no. 11 (2021): 1118–1132, <https://hrmars.com/index.php/IJARBSS/article/view/11173/The-Impact-of-Macroeconomic-Variables-on-The-Banks-Stock-and-Portfolio>Returns-Indonesian-Evidence>.

¹⁰ Mutiara Indah Purnamasari, Enji Azizi, dan Djaka Adiwinata, "The Effect of Inflation, Exchange Rates, and Interest Rates on the Jakarta Composite Index in the Indonesia Stock Exchange During the Period Of 2017-2022," *International Journal of Management Research and Economics* 3, no. 1 (2025): 503–525, <https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/Ijmre/article/view/2970>.

perusahaan energi yang jualannya menggunakan valuta asing, sehingga efek kurs terhadap saham bisa positif tergantung orientasi bisnis.¹¹ Namun, secara agregat pasar saham Indonesia sangat ekspose terhadap pergerakan rupiah; misalnya dalam artikel *The Weak Rupiah: Catching the Tailwinds and Avoiding the Shoals*, disimpulkan bahwa depresiasi 1% rupiah dapat menurunkan return pasar saham nasional sebesar 0,91%.¹² Hasil ini memberikan perspektif luas bahwa nilai tukar memegang peran signifikan terhadap sistem keuangan nasional.

Pengaruh suku bunga terhadap saham telah dikaji juga dalam literatur internasional dan nasional. Studi *The Impact of Interest Rates on Bank Stock Returns* menunjukkan bahwa umumnya kenaikan suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham bank, meskipun efeknya dapat berbeda tergantung kondisi pasar dan ekspektasi investor.¹³ Di Indonesia, penelitian *The Effect of Interest Rates and Inflation Rates on the Return of Banking Sector Stocks on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period* menemukan bahwa suku bunga dan inflasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham perbankan, meskipun kontribusi relatif tiap variabel berbeda.¹⁴ Sementara itu, kajian *Determinant Factors Effect of the Indonesia's Banking Sector Share Prices in 2005 QII - 2019 QIV Period* menyimpulkan bahwa suku bunga menunjukkan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham bank dalam periode 2005-2019.¹⁵

Walaupun banyak penelitian melakukan analisis pada indeks agregat saham atau berbagai sektor, sedikit studi yang secara spesifik menguji pengaruh nilai tukar dan suku bunga secara simultan terhadap harga saham perbankan di Indonesia pada periode terkini. Periode 2020-2024 sangat menarik karena meliputi fase pemulihan pandemi, tekanan inflasi global, serta perubahan kebijakan moneter global dan domestik. Penelitian pada periode ini

¹¹ Pande Ketut Rheynaldi et al., "Energy Price and Stock Return: Evidence of Energy Sector Companies in Indonesia," *International Journal of Energy Economics and Policy* 13, no. 5 (2023): 31–36, <https://www.econjournals.com/index.php/ijee/article/view/14544>.

¹² Willem Thorbecke, "The Weak Rupiah: Catching the Tailwinds and Avoiding the Shoals," *Journal of Social and Economic Development* 23, no. 3 (2020): 521–539, <https://link.springer.com/article/10.1007/s40847-020-00111-3>.

¹³ Kristian Järvinen, "The Impact of Interest Rates on Bank Stock Returns" (University of Vaasa, 2022), <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcapgleclefindmkaj/https://osuva.uwasa.fi/server/api/core/bitstreams/76ca8594-6f4a-4967-a1c9-65de024a7408/content>.

¹⁴ Agusmadi et al., "The Effect of Interest Rates and Inflation Rates on the Return of Banking Sector Stocks on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period," *IJASER: International Journal of Applied Science and Engineering Review* 5, no. 3 (2024): 45–57, <https://ijaser.org/the-effect-of-interest-rates-and-inflation-rates-on-the-return-of-banking-sector-stocks-on-the-indonesia-stock-exchange-for-the-2016-2020-period>.

¹⁵ Sitti Ramlah Masdah et al., "Determinant Factors Effect of the Indonesia's Banking Sector Share Prices in 2005 QII - 2019 QIV Period," *Journal of Economics, Finance and Management Studies* 5, no. 12 (2022): 3774–3782, <https://ijefm.co.in/v5i12/40.php>.

memungkinkan pengujian hubungan dinamis dan adaptif antar variabel makro dan sektor bank yang menghadapi tantangan internal dan eksternal sekaligus.

Berdasarkan argumentasi teoretis dan landasan empiris di atas, penelitian ini merumuskan rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah nilai tukar (Rupiah terhadap Dolar AS) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? (2) Apakah suku bunga berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI? (3) Apakah nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan di BEI? Dengan menjawab pertanyaan-pertanyaan ini, penelitian diharapkan memperkaya literatur keuangan makro dan pasar saham Indonesia, khususnya dalam konteks institusi keuangan.

Tujuan penelitian ini ialah: terlebih dahulu menguji pengaruh parsial nilai tukar terhadap harga saham perbankan; kemudian menguji pengaruh parsial suku bunga terhadap harga saham perbankan; dan terakhir menguji pengaruh kombinasi nilai tukar dan suku bunga secara simultan terhadap harga saham perbankan yang terdaftar di BEI. Harapan teoritis dari penelitian ini adalah menyediakan bukti empiris yang lebih mutakhir terkait kanal transmisi kebijakan makro ke sektor keuangan. Dari sisi praktik, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi manajemen bank, regulator pasar modal, dan otoritas moneter dalam merumuskan strategi mitigasi risiko dan kebijakan stabilisasi pasar keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif, yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara variabel independen dan variabel dependen. Desain penelitian asosiatif dipilih karena mampu menjelaskan pengaruh variabel makroekonomi berupa nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham sektor perbankan. Pendekatan kuantitatif berlandaskan filsafat positivisme yang menekankan pengukuran objektif, data numerik, serta analisis statistik dalam pengujian hipotesis.¹⁶ Melalui metode ini, penelitian diharapkan menghasilkan temuan empiris yang dapat digeneralisasikan pada populasi perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Dari 45 perusahaan, ditentukan 20 perusahaan sebagai sampel dengan teknik *purposive sampling*. Teknik ini dipilih karena memungkinkan peneliti menetapkan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian, seperti kelengkapan laporan

¹⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D* (Bandung: Alfabeta, 2019).

keuangan, status tidak delisting, serta tidak mengalami suspensi selama periode pengamatan. Menurut Arikunto, pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu akan meningkatkan relevansi data dengan permasalahan penelitian, sehingga hasil yang diperoleh lebih valid.¹⁷

Variabel penelitian meliputi harga saham sebagai variabel dependen, serta nilai tukar Rupiah terhadap USD dan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI-Rate) sebagai variabel independen. Definisi operasional variabel disusun agar indikator dapat diukur secara objektif, misalnya harga saham menggunakan nilai penutupan tahunan, nilai tukar menggunakan kurs tengah, dan suku bunga berdasarkan publikasi BI-Rate akhir tahun. Kejelasan definisi operasional diperlukan agar penelitian kuantitatif memiliki konsistensi pengukuran.¹⁸

Data penelitian bersumber dari data sekunder yang diperoleh melalui metode dokumentasi, yaitu laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia dan data makroekonomi dari Bank Indonesia. Selain itu, peneliti menggunakan studi kepustakaan untuk memperkuat kerangka teori dan metode penelitian. Menurut Nazir, studi kepustakaan berfungsi memberikan dasar konseptual yang memandu peneliti dalam merancang kerangka analisis.¹⁹

Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi. Selanjutnya, analisis regresi linier berganda diterapkan untuk menguji pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap harga saham, baik secara parsial maupun simultan. Analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS 25. Menurut Ghazali, regresi linier berganda efektif digunakan untuk menjelaskan pengaruh beberapa variabel independen terhadap satu variabel dependen secara kuantitatif.²⁰

Dengan metodologi ini, penelitian diharapkan memberikan kontribusi empiris mengenai pengaruh indikator makroekonomi terhadap pergerakan harga saham sektor perbankan, serta memperkaya literatur pada bidang manajemen keuangan.

¹⁷ Suharsimi Arikunto, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek* (Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2019).

¹⁸ Mudrajat Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi 1. (Jakarta: Erlangga, 2013).

¹⁹ Moh. Nazir, *Metode Penelitian* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2014).

²⁰ Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*, Cet. 10. (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Bursa Efek Indonesia merupakan sebuah lembaga yang memiliki peran sentral bagi perekonomian karena menyediakan wadah transaksi efek yang terorganisir. Sebagai pasar resmi, BEI mempertemukan pihak yang membutuhkan pendanaan dengan pihak yang memiliki kelebihan dana melalui mekanisme yang telah diatur. Sejak awal keberadaannya, bursa mengalami beberapa fase penting yang menandai dinamika perekonomian Indonesia, mulai dari masa awal 1952, periode pasang surut akibat instabilitas politik, hingga penguatan kembali pada era Orde Baru. Transformasi signifikan terus terjadi, seperti penerapan sistem perdagangan tanpa warkat pada tahun 2000, penggunaan *remote trading* pada 2002, serta penggabungan Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta pada 2007 menjadi BEI. Penelitian ini kemudian memusatkan perhatian pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar pada BEI sepanjang 2020-2024, guna melihat keterkaitan faktor makroekonomi terhadap harga saham.

Struktur organisasi BEI diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 yang menegaskan bahwa penyusunan kebijakan berada pada kewenangan Menteri Keuangan. Pengawasan sehari-hari awalnya dilakukan BAPEPAM, sebelum fungsi tersebut berpindah kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang kini menjadi regulator utama. OJK berperan sebagai pengawas sekaligus pemberi izin lembaga-lembaga yang bergerak di sektor pasar modal. Selain itu, keberadaan Bursa Efek sebagai perseroan terbatas menjadi inti penyelenggara perdagangan efek, dibantu oleh lembaga lain seperti KPEI sebagai lembaga kliring dan penjamin, serta KSEI sebagai lembaga penyimpanan dan penyelesaian. Perusahaan efek, lembaga penunjang, profesi pendukung, investor, dan emiten melengkapi ekosistem yang memastikan aktivitas pasar modal berjalan sehat.

Bursa efek berfungsi sebagai penghubung antara investor dan emiten, melalui aktivitas penjamin emisi, perantara pedagang efek, maupun pengelolaan investasi. Lembaga penunjang seperti biro administrasi efek, kustodian, wali amanat, dan lembaga pemeringkat juga memberikan kontribusi penting dalam menjaga kepercayaan publik. Profesi pendukung seperti akuntan, konsultan hukum, penilai, dan notaris memastikan transparansi, keabsahan, dan keadilan setiap transaksi yang dilakukan. Pemodal, baik dari dalam negeri maupun asing, menjadi sumber aliran dana yang menjaga likuiditas pasar. Emiten yang terdiri dari perusahaan publik dan reksadana berperan memperluas variasi instrumen investasi, yang pada akhirnya memperkuat daya tarik BEI sebagai salah satu pasar modal penting di kawasan Asia Tenggara.

Hasil penelitian yang dianalisis melalui metode statistik deskriptif menunjukkan gambaran umum data yang digunakan. Variabel suku bunga memiliki nilai minimum sebesar 3,25 dan maksimum 6,75 dengan rata-rata 5,45, serta standar deviasi 1,44. Variabel nilai tukar berada pada rentang 14,11 hingga 16,16 dengan rata-rata 15,13 dan standar deviasi 1,81. Variabel harga saham menunjukkan rentang yang sangat luas, yaitu antara 1,07 hingga 995,00, dengan rata-rata 185,73 dan standar deviasi 273,50. Data ini mengindikasikan adanya fluktuasi cukup tinggi, terutama pada variabel harga saham, yang mencerminkan dinamika pasar perbankan selama periode penelitian.

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan model regresi yang digunakan layak dan tidak menyimpang dari kriteria ilmiah. Uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi 0,176 yang lebih besar dari 0,05, sehingga data dinyatakan terdistribusi normal. Uji multikolinearitas menampilkan nilai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, yang menandakan tidak terjadi korelasi antarvariabel independen secara berlebihan. Uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser menghasilkan nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05, sehingga tidak terdapat indikasi varians residual yang tidak konstan. Selanjutnya, uji autokorelasi dengan Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,879 yang berada pada rentang $1,715 < DW < 2,285$, sehingga dapat dipastikan model bebas dari autokorelasi.

Hasil analisis regresi linier berganda memberikan gambaran mengenai hubungan antarvariabel yang diteliti. Persamaan regresi menunjukkan konstanta sebesar 7,563 yang berarti jika variabel suku bunga dan nilai tukar konstan pada nilai nol, maka harga saham perbankan tetap berada pada level positif. Koefisien regresi untuk suku bunga bernilai negatif sebesar -1,350, menandakan bahwa peningkatan satu satuan suku bunga cenderung menurunkan harga saham sebesar 1,350. Koefisien regresi nilai tukar juga negatif, sebesar -1,229, yang berarti apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar berimplikasi pada penurunan harga saham sebesar 1,229. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham sektor perbankan di BEI.

Pengujian hipotesis parsial melalui uji t memperkuat hasil regresi tersebut. Variabel suku bunga memiliki nilai t-hitung -2,377 dengan signifikansi 0,004, sementara variabel nilai tukar mencatat t-hitung -2,472 dengan signifikansi 0,001. Kedua nilai signifikansi berada di bawah ambang 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa suku bunga maupun nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa kenaikan suku bunga maupun apresiasi nilai tukar berpotensi menekan harga saham perbankan. Mekanisme ini dapat dipahami karena biaya pinjaman yang

meningkat maupun penguatan rupiah dapat mengurangi daya tarik investasi di sektor perbankan.

Uji simultan melalui uji F memberikan hasil bahwa kedua variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Nilai F hitung sebesar 74,125 jauh lebih besar dari F tabel 3,09 dengan tingkat signifikansi 0,000. Keputusan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan fit dan dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Hipotesis ketiga yang menyatakan adanya pengaruh simultan antara suku bunga dan nilai tukar terhadap harga saham pun diterima. Dengan demikian, model penelitian tidak hanya relevan secara parsial, tetapi juga kuat secara keseluruhan.

Koefisien determinasi memberikan gambaran mengenai sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi harga saham. Nilai Adjusted R square sebesar 0,589 menunjukkan bahwa sekitar 58,9 persen fluktuasi harga saham perbankan dapat dijelaskan oleh perubahan suku bunga dan nilai tukar. Sisanya sebesar 41,1 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, kebijakan fiskal, serta sentimen investor. Hal ini menandakan meskipun pengaruh suku bunga dan nilai tukar cukup besar, faktor eksternal lainnya juga memiliki peranan penting yang perlu diperhatikan. Oleh karena itu, penelitian lanjutan yang melibatkan variabel makroekonomi lain dapat memberikan pemahaman lebih komprehensif.

Temuan empiris ini secara keseluruhan mengindikasikan bahwa pasar modal, khususnya pada sektor perbankan, sangat responsif terhadap perubahan kondisi makroekonomi. Investor tampaknya memperhatikan dengan seksama perkembangan suku bunga dan nilai tukar sebagai indikator utama dalam menentukan keputusan investasi. Fluktuasi harga saham yang cukup tinggi pada periode penelitian memperlihatkan betapa rentannya sektor keuangan terhadap gejolak eksternal. Keterkaitan ini sekaligus mencerminkan tingginya integrasi pasar modal Indonesia dengan dinamika global. Oleh sebab itu, pengelolaan stabilitas makroekonomi menjadi faktor kunci yang harus diperhatikan pemerintah dan otoritas pasar modal.

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi investor maupun pengambil kebijakan. Investor perlu mempertimbangkan kondisi suku bunga dan nilai tukar sebagai faktor utama sebelum melakukan investasi pada saham perbankan. Di sisi lain, otoritas keuangan dan regulator pasar modal perlu memastikan kebijakan moneter maupun intervensi pasar tetap diarahkan untuk menciptakan iklim investasi yang kondusif. Peran BEI sebagai penyedia platform perdagangan efek juga semakin penting untuk menjaga transparansi dan efisiensi. Dengan demikian, keberlanjutan pasar modal Indonesia dapat

terus diperkuat melalui koordinasi antara regulator, pelaku pasar, dan pembuat kebijakan makro.

Pembahasan

Analisis statistik menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, ditunjukkan oleh nilai t sebesar $-2,472$ dan tingkat signifikansi $0,001 (< 0,05)$. Hasil ini sejalan dengan mekanisme teoretis dimana depresiasi rupiah meningkatkan biaya impor bagi perusahaan, menurunkan margin laba, dan memperkecil ekspektasi dividen, sehingga memicu aksi jual saham. Penemuan ini didukung juga oleh penelitian *Statistical Analysis on the Effect of Exchange Rate on Stock Price in Indonesia: an Application of ARDL and IGARCH Models*, yang melaporkan bahwa kurs IDR/USD memengaruhi harga saham baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.²¹ Sampai pada fase depresiasi yang cukup signifikan, investor asing juga cenderung menarik modal yang membuat tekanan dolar terhadap rupiah memberi dampak negatif terhadap pasar saham domestik.

Variabel suku bunga juga menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham ($t = 2,377$; $p = 0,004$). Kenaikan suku bunga membuat tingkat pengembalian instrumen keuangan berisiko rendah seperti deposito dan obligasi menjadi lebih menarik secara relatif dibanding saham, sehingga investor menggeser alokasi portofolio dari saham ke instrumen tersebut. Selain itu, perusahaan yang memiliki pinjaman mengambang atau variabel suku bunga sensitif akan menghadapi peningkatan beban bunga yang menekan laba bersih dan prospek pertumbuhan. Studi *Analysis of Macroeconomic Variables Impact on Stock Market Price in Indonesia Stock Exchange (IDX) from Sector 2 Period 2006-2016* menemukan bahwa suku bunga secara parsial memiliki pengaruh terhadap harga saham dalam beberapa sektor, meskipun dalam sektor tertentu pengaruhnya tidak selalu signifikan.²² Penelitian ini memperkuat bahwa kebijakan suku bunga Bank Indonesia menjadi instrumen utama yang memengaruhi keputusan investasi di pasar saham.

Uji simultan terhadap nilai tukar dan suku bunga mengungkap bahwa kedua variabel tersebut bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan harga saham, seperti dibuktikan oleh signifikansi F sebanyak $0,000$ dan F -hitung jauh di atas nilai

²¹ P. Adam et al., "Statistical Analysis on the Effect of Exchange Rate on Stock Price in Indonesia: an Application of ARDL and IGARCH Models," *Journal of Physics: Conference Series* 1899 (2021): 1–10, <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1742-6596/1899/1/012117>.

²² Thiopillo Melmambessy, Paulus Kindangen, dan Johan Tumiwa, "Analysis of Macroeconomic Variables Impact on Stock Market Price in Indonesia Stock Exchange (IDX) from Sector 2 Period 2006-2016," *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017): 2617–2626, <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/16904>.

kritis (F-tabel). Temuan simultan ini menunjukkan bahwa interaksi antar-variabel makroekonomi tidak bisa diabaikan, karena efek sinergis dapat memperkuat atau memperlemah dampak masing-masing variabel terhadap pasar saham. Investor dan analis pasar modal perlu mempertimbangkan kedua faktor secara bersama dalam memprediksi pergerakan saham, bukan hanya secara parsial. Penelitian *Pengaruh Makroekonomi terhadap Stock Return pada Indeks IDX30* juga melaporkan bahwa nilai tukar dan harga minyak berpengaruh signifikan, sementara suku bunga dalam penelitian itu tidak selalu signifikan, yang menunjukkan variasi kontekstual terkait periode dan sektor yang dianalisis.²³

Komparasi dengan sektor-sub sektor menunjukkan heterogenitas pengaruh variabel makro terhadap harga saham. Contoh, studi *The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX)* menemukan bahwa inflasi dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan pada saham manufaktur sektor industri dasar dan kimia, tetapi suku bunga dalam beberapa kasus tidak signifikan untuk sektor tersebut.²⁴ Sementara itu, penelitian *The Effect of Macroeconomics on Stock Prices Through Financial Performance as an Intervening Variable* menemukan bahwa suku bunga dan inflasi memengaruhi kinerja keuangan (ROA) perusahaan farmasi, dan kemudian kinerja keuangan ini memediasi pengaruh variabel makro terhadap harga saham.²⁵ Perbedaan ini mengilustrasikan bahwa industri yang memiliki struktur biaya berbeda dan jenis eksposur ke luar negeri berbeda memberi respons yang berlainan terhadap perubahan kurs dan suku bunga.

Relevansi jangka waktu dan kondisi eksternal turut memoderasi kekuatan pengaruh nilai tukar dan suku bunga. Pada masa COVID-19 misalnya, penelitian *The Effect of Exchange Rate and Interest Rate on Share Prices in the Manufacturing Sector with Inflation as Moderation* menemukan bahwa variabel nilai tukar memengaruhi harga saham sektor manufaktur, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan dalam

²³ Hesniati et al., “Pengaruh Makroekonomi terhadap Stock Return pada Indeks IDX30,” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 1 (2024): 167–178, <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/view/2256>.

²⁴ Jefry dan Abid Djazuli, “The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX),” *International Journal of Business, Management and Economics* 1, no. 1 (2020): 34–49, <https://www.journal.jis-institute.org/index.php/ijbmer/article/view/49>.

²⁵ Agung Pramudito, “The Effect of Macroeconomics on Stock Prices Through Financial Performance as an Intervening Variable,” *Journal of World Science* 2, no. 9 (2023): 1298–1313, <https://jws.rivierapublishing.id/index.php/jws/article/view/414>.

periode tersebut.²⁶ Periode krisis atau tekanan luar seperti fluktuasi nilai komoditas dan gangguan perdagangan internasional akan memperkuat sensitivitas pasar saham terhadap kurs dan suku bunga.

Studi perbandingan lintas indeks saham asing dan faktor makro juga memberikan bukti pendukung bahwa variabel kurs memiliki dampak negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian *The Effect of Foreign Country Indexes, Macroeconomics, and Commodities on the Indonesian Stock Exchange* menemukan bahwa USDIDR (nilai tukar rupiah terhadap USD) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, sedangkan indeks luar negeri dan inflasi juga turut memainkan peran.²⁷ Hal ini menyokong hipotesis bahwa kurs tidak hanya berdampak terhadap perusahaan individu tetapi juga terhadap keseluruhan pasar saham nasional melalui efek aliran modal dan persepsi risiko negara (*country risk*).

Implikasi kebijakan dari temuan ini sangat penting. Pemerintah dan otoritas moneter perlu menjaga stabilitas nilai tukar agar tidak terjadi depresiasi yang dapat mengganggu profitabilitas korporasi dan menurunkan kepercayaan investor. Di sisi lain, kebijakan suku bunga harus disusun dengan memperhatikan daya tarik relatif instrumen pasar uang dibanding saham, serta dampak terhadap biaya modal perusahaan. Koordinasi antara bank sentral, regulator pasar modal, dan pemerintah dalam menetapkan kebijakan ekonomi makro sangat relevan untuk menahan gelombang volatilitas yang dapat merusak pasar modal. Ke depan, penelitian lebih lanjut dianjurkan memasukkan variabel moderasi atau mediasi seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi (*GDP growth*), profitabilitas perusahaan, dan eksposur sektor perdagangan luar negeri untuk menangkap kompleksitas pengaruh variabel makro terhadap harga saham.

Secara keseluruhan, penelitian ini menguatkan bukti empiris bahwa variabel nilai tukar dan suku bunga secara parsial maupun simultan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di Indonesia. Kombinasi pengujian nilai tukar dan suku bunga menghasilkan kekuatan eksplanasi yang lebih besar daripada analisis tunggal. Investor seharusnya tidak hanya fokus pada laporan keuangan perusahaan, melainkan juga memonitor kondisi makroekonomi secara seksama sebagai bagian strategi investasi.

²⁶ Sugiyanto Ikhsan et al., "The Effect of Exchange Rate and Interest Rate on Share Prices in the Manufacturing Sector with Inflation as Moderation," *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 14, no. 2 (2022): 226–236, <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrak/article/view/5648>.

²⁷ Valentino Budhidharma et al., "The Effect of Foreign Country Indexes, Macroeconomics, and Commodities on the Indonesian Stock Exchange," *JMBI UNSRAT: Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 9, no. 2 (2022): 945–958, <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jmbi/article/view/42302>.

Literatur yang lebih luas mendukung bahwa variabilitas efek ini tergantung periode studi, sektor industri, serta kondisi eksternal seperti krisis, fluktuasi komoditas, dan aliran modal asing. Temuan ini memberikan kontribusi penting bagi teori pasar modal dan praktis investasi di lingkungan ekonomi Indonesia.

KESIMPULAN

Penelitian ini memperlihatkan bahwa nilai tukar dan suku bunga terbukti memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham sektor perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hasil ini menunjukkan bahwa depresiasi rupiah maupun kenaikan suku bunga secara konsisten menurunkan daya tarik saham perbankan. Mekanisme yang mendasari temuan ini dapat dijelaskan melalui peningkatan biaya impor, penurunan margin laba, serta berkurangnya prospek dividen akibat fluktuasi kurs, sementara kenaikan suku bunga membuat instrumen berisiko rendah seperti deposito menjadi lebih menarik dibanding saham. Temuan tersebut menegaskan bahwa pasar modal Indonesia, khususnya sektor perbankan, sangat responsif terhadap perubahan indikator makroekonomi utama.

Uji simultan memberikan bukti bahwa interaksi nilai tukar dan suku bunga secara bersama-sama memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham perbankan. Nilai Adjusted R-Square sebesar 58,9 persen menegaskan bahwa lebih dari separuh variasi harga saham dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, kebijakan fiskal, dan sentimen investor global. Kondisi ini menggambarkan tingginya keterkaitan sektor perbankan dengan dinamika makroekonomi domestik maupun eksternal. Fluktuasi yang terjadi pada periode penelitian, yang meliputi fase pemulihan pasca-pandemi serta tekanan kebijakan moneter global, turut memperkuat sensitivitas sektor perbankan terhadap variabel makroekonomi tersebut.

Implikasi praktis dari penelitian ini adalah pentingnya bagi investor untuk memperhatikan perkembangan nilai tukar dan suku bunga sebagai indikator utama dalam strategi investasi pada saham perbankan. Regulator pasar modal serta otoritas moneter juga perlu memastikan kebijakan stabilisasi ekonomi diarahkan untuk mengurangi dampak negatif fluktuasi makroekonomi terhadap pasar keuangan. Selain itu, perbankan sebagai pelaku utama sektor keuangan perlu memperkuat manajemen risiko guna menghadapi volatilitas kurs dan kebijakan suku bunga yang dinamis. Secara akademis, penelitian ini memperkaya literatur mengenai keterkaitan indikator makroekonomi dengan dinamika pasar

saham di Indonesia, sekaligus membuka peluang bagi penelitian lanjutan yang melibatkan variabel moderasi atau mediasi seperti inflasi, profitabilitas perusahaan, dan pertumbuhan ekonomi guna menghasilkan pemahaman yang lebih komprehensif. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya memberikan kontribusi teoritis, tetapi juga relevan secara praktis bagi investor, regulator, dan institusi perbankan.

REFERENSI

- Adam, P., E. Cahyono, Mukhsar, H. Millia, B. Abapihi, N. Mukhtar, dan Lilis La Ome. "Statistical Analysis on the Effect of Exchange Rate on Stock Price in Indonesia: an Application of ARDL and IGARCH Models." *Journal of Physics: Conference Series* 1899 (2021): 1–10. <https://iopscience.iop.org/article/10.1088/1742-6596/1899/1/012117>.
- Agusmadi, Derisca Gebrina, Azlim, Marzuki, dan Marah Sutan Rangkuti. "The Effect of Interest Rates and Inflation Rates on the Return of Banking Sector Stocks on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 Period." *IJASER: International Journal of Applied Science and Engineering Review* 5, no. 3 (2024): 45–57. <https://ijaser.org/the-effect-of-interest-rates-and-inflation-rates-on-the-return-of-banking-sector-stocks-on-the-indonesia-stock-exchange-for-the-2016-2020-period>.
- Amado, Armida, dan Looi Mun Choon. "Impact of Changes in Exchange Rate on Stock Market: An Empirical Evidence from Indonesia." *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting* 7, no. 1 (2020): 24–31. <https://ideas.repec.org/a/oap/ijaefa/v7y2020i1p24-31id250.html>.
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta, 2019.
- Budhidharma, Valentino, Roy Sembel, Gracia Shinta S. Ugut, dan Edison Hulu. "The Effect of Foreign Country Indexes, Macroeconomics, and Commodities on the Indonesian Stock Exchange." *JMBI UNSRAT: Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi* 9, no. 2 (2022): 945–958. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/jmbi/article/view/42302>.
- El-Diftar, Doaa. "The Impact of Exchange Rates on Stock Market Performance of the Emerging 7." *Journal of Capital Markets Studies* 7, no. 2 (2023): 125–139. <https://ideas.repec.org/a/eme/jcmspp/jcms-03-2023-0005.html>.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* 26. Cet. 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- Hesniati, Lindawati, Viviani, Lina, Rudyanto, dan Joey. "Pengaruh Makroekonomi terhadap Stock Return pada Indeks IDX30." *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 5, no. 1 (2024): 167–178. <https://journal.yrpiiku.com/index.php/msej/article/view/2256>.
- Ikhsan, Sugiyanto, Toufiq Agung Pratomo Sugito Putra, Sugiyanto, Rima Elya Dasuki, dan Endra Herdiansyah. "The Effect of Exchange Rate and Interest Rate on Share Prices in the Manufacturing Sector with Inflation as Moderation." *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 14, no. 2 (2022): 226–236. <https://journal.unpas.ac.id/index.php/jrak/article/view/5648>.
- Isa, Mohamad Azwan Md, Nur Jamalina Leha, dan Suhana Mohamed. "The Impact of Macroeconomic Variables on the Banks' Stock and Portfolio Returns: Indonesian Evidence." *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 11, no. 11 (2021): 1118–1132.

- <https://hrmars.com/index.php/IJARBSS/article/view/11173/The-Impact-of-Macroeconomic-Variables-on-The-Banks-Stock-and-Portfolio>Returns-Indonesian-Evidence>.
- Iskandar, Dini, Martalena, Casuarina Putri Benedicta Sihombing, dan Bram Hadiano. "Is the Banking Stock Return Affected by Exchange, Interest, and Inflation Rates." *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 3 (2023): 2762–2770. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1775>.
- Järvinen, Kristian. "The Impact of Interest Rates on Bank Stock Returns." University of Vaasa, 2022. chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://osuva.uwasa.fi/server/api/core/bitstreams/76ca8594-6f4a-4967-a1c9-65de024a7408/content.
- Jefry, dan Abid Djazuli. "The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX)." *International Journal of Business, Management and Economics* 1, no. 1 (2020): 34–49. <https://www.journal.jis-institute.org/index.php/ijbmer/article/view/49>.
- Kuncoro, Mudrajad. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi 1. Jakarta: Erlangga, 2013.
- Majok, Alith Jacob, David Kaluge, dan Dias Satria. "Analyzing the Effects of Interest Rates, Inflation, and Exchange Rates on Stock Market Performance: A Comparative Study of Indonesia and Japan." *Journal of Indonesian Applied Economics* 12, no. 1 (2024): 13–26. <https://scholar.google.com/scholar?q=+intitle:%27Analyzing the Effects of Interest Rates, Inflation, and Exchange Rates on Stock Market Performance: A Comparative Study Of Indonesia and Japan%27>.
- Martalena, Dini Iskandar, dan Bram Hadiano. "Inflation, Exchange Rate, and Stock Return: The Evidence from the LQ45 Index Constituents in Indonesia." *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 4 (2023): 2949–2955. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/view/1859>.
- Masdah, Sitti Ramlah, M.A. Djirimu, Haerul Anam, A.D. Tombolotutu, Yohan Laturama, dan Failur Rahman. "Determinant Factors Effect of the Indonesia's Banking Sector Share Prices in 2005 QII - 2019 QIV Period." *Journal of Economics, Finance and Management Studies* 5, no. 12 (2022): 3774–3782. <https://ijefm.co.in/v5i12/40.php>.
- Melmambessy, Thiopillo, Paulus Kindangen, dan Johan Tumiwa. "Analysis of Macroeconomic Variables Impact on Stock Market Price in Indonesia Stock Exchange (IDX) from Sector 2 Period 2006-2016." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 5, no. 2 (2017): 2617–2626. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/16904>.
- Nazir, Moh. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia, 2014.
- Pramudito, Agung. "The Effect of Macroeconomics on Stock Prices Through Financial Performance as an Intervening Variable." *Journal of World Science* 2, no. 9 (2023): 1298–1313. <https://jws.rivierapublishing.id/index.php/jws/article/view/414>.
- Purnamasari, Mutiara Indah, Enji Azizi, dan Djaka Adiwinata. "The Effect of Inflation, Exchange Rates, and Interest Rates on the Jakarta Composite Index in the Indonesia Stock Exchange During the Period Of 2017-2022." *International Journal of Management Research and Economics* 3, no. 1 (2025): 503–525. <https://jurnal.itbsemarang.ac.id/index.php/Ijmre/article/view/2970>.
- Rheynaldi, Pande Ketut, Endri, Minanari, Putri Andari Ferranti, dan Subur Karyatun. "Energy Price and Stock Return: Evidence of Energy Sector Companies in Indonesia." *International Journal of Energy Economics and Policy* 13, no. 5 (2023): 31–36. <https://www.econjournals.com/index.php/ijeep/article/view/14544>.

- Sia, Peck-Ching, Chin-Hong Puah, Choi-Meng Leong, Kwang-Jing Yii, dan Maggie May-Jean Tang. "Does Inflation or Interest Rate Matter to Indonesian Stock Prices? An Asymmetric Approach." *Journal of Economics and Development* 27, no. 1 (2025): 72–86. <https://www.emerald.com/jed/article/27/1/72/1239744/Does-inflation-or-interest-rate-matter-to>.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta, 2019.
- Syamni, Ghazali, Sawitri, Rizal Ansari, Rasyimah, dan Husaini. "Exchange Rate, Stock Return, and Bond Return in Indonesia: an ARDL Approach." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 26, no. 4 (2022): 874–891. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jkdp/article/view/8398>.
- Thorbecke, Willem. "The Weak Rupiah: Catching the Tailwinds and Avoiding the Shoals." *Journal of Social and Economic Development* 23, no. 3 (2020): 521–539. <https://link.springer.com/article/10.1007/s40847-020-00111-3>.
- Trajadi, Evita Nurmadas. "Effect of Exchange Rate, Interest Rate and Return On Asset on Stock Return." *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 6, no. 3 (2022): 118–127. <https://publikasi.mercubuana.ac.id/index.php/indikator/article/view/15457>.