

Interelasi indeks pasar sektoral dalam kondisi tingkat bunga tertinggi

Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat

DOI

10.58784/mbkk.50

Keywords

sector indexes
interest rate
returns

JEL Classification

G11
G12
G18

Received 8 August 2023

Revised 9 August 2023

Accepted 9 August 2023

Published 9 August 2023

Raphajirsy Berthveight Akerina

Corresponding author: raphajirsyakerina064@student.unsrat.ac.id
Sam Ratulangi University - Indonesia

Syalwa Nabilla Eka Putri

Sam Ratulangi University - Indonesia

ABSTRACT

Interest rate policy is an important factor for controlling the inflation rate as well as controlling economic growth. The objectives of this study are: first, to examine the relationship between interest rates and market indexes; second, the interrelationship of market indexes during interest rate issues. The sample of this study is 12 market indexes during the observed period 24 October 2022 to 28 April 2023. This study finds that several market indices experienced an increase and several market indices also experienced a decrease when interest rates were at their highest levels. Other important findings also show that changes in interest rates tend not to have a significant impact on market indices, especially during the observation period of this study. Throughout the observation period, consistently, this study finds that the non-primary consumer goods sector consistently did not correlate with the health sector, the financial sector consistently did not correlate with the health sector, and the health sector consistently did not correlate with the technology sector.

©2023 Raphajirsy Berthveight Akerina, Syalwa Nabilla Eka Putri



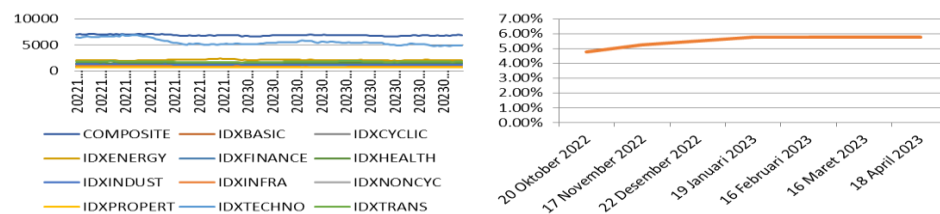
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Suku bunga perbankan merupakan salah satu unsur makro yang berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi. Suku bunga perbankan juga merupakan salah satu kebijakan moneter dalam mengendalikan laju pertumbuhan inflasi (Laksmono et al., 2000). Akan tetapi, tingkat suku bunga yang tinggi cenderung dapat mempengaruhi performa pasar saham dimana para investor cenderung akan beralih dari saham ke investasi lainnya (Sarwono &

Warjiyo, 1998). Selain itu, adanya peningkatan suku bunga perbankan akan menentukan terbentuknya suku bunga utang (kredit) dari perbankan (Kemu & Ika, 2016). Menurut Ningsih dan Waspada (2019), kenaikan suku bunga kredit mengakibatkan naiknya biaya bunga utang sehingga meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan yang kemudian berdampak pada kinerja sahamnya di pasar modal.

Sejak pertengahan Januari 2023, Bank Indonesia sebagai pemegang kebijakan moneter telah meningkatkan tingkat suku bunga menjadi 5.75% dan tetap berlaku hingga akhir April 2023. Berdasarkan perkembangan tingkat suku bunga, studi ini menduga bahwa peningkatan suku bunga ke titik tertinggi memberikan dampak tertentu bagi kinerja indeks-indeks pasar di Bursa Efek Indonesia. Gambar 1 menunjukkan perbandingan perkembangan tingkat suku bunga dan indeks pasar sektoral di Indonesia sejak Oktober 2022 hingga akhir April 2023. Berdasarkan fenomena tersebut maka tujuan riset ini adalah untuk mengetahui hubungan suku bunga dengan indeks pasar sekaligus mengeksaminasi dampaknya terhadap interelasi indeks pasar sektoral di Indonesia.



Gambar 1. Suku bunga dan indeks pasar Oktober 2022-April 2023

Tinjauan pustaka

Perubahan suku bunga berdampak pada kinerja keuangan dan harga pasar sebuah perusahaan. Misalnya, Millenia (2022) menemukan bahwa peningkatan suku bunga mengakibatkan kenaikan utang sebuah perusahaan termasuk pengembalian saham di pasar modal. Secara empiris, perubahan tingkat suku bunga memberikan dampak tertentu bagi harga pasar saham dan pengembaliannya. Nugroho dan Hermuningsih (2020), Stefanus dan Robiyanto (2020), Ahmad dan Badri (2022), dan Hasnawati et al. (2023) menemukan bahwa suku bunga cenderung berdampak negatif dan signifikan pada harga pasar saham. Widyaningrum et al. (2023) menemukan bahwa peningkatan suku bunga cenderung mengakibatkan investor mengubah pola investasi sehingga mengakibatkan pengembalian saham menurun khususnya kasus pada emiten kelapa sawit periode 2018 hingga 2020. Secara konsisten, Mourine dan Septina (2023) juga menemukan kondisi yang sama khususnya pada saham sektor farmasi dalam periode 2015 hingga 2020.

Bukti lainnya dari Maharani dan Haq (2022) menemukan bahwa

perubahan suku bunga tidak signifikan berdampak pada pengembalian saham sub sektor makanan dan minuman di periode 2017 hingga 2021. Mahendra et al. (2022) juga menemukan bahwa suku bunga tidak signifikan mempengaruhi kondisi pasar modal khususnya pada indeks harga saham gabungan di periode 2000 hingga 2019. Kondisi yang sama juga ditemukan oleh Pradita dan Fidyah (2022) dimana perubahan suku bunga tidak mengakibatkan perubahan atas indeks harga saham gabungan khususnya di periode Januari 2016 hingga 31 Januari 2020. Secara konsisten, Simarmata dan Saisab (2023) juga membuktikan bahwa terjadinya peningkatan suku bunga tidak berdampak signifikan terhadap pengembalian saham industri otomotif khususnya dalam periode 1 Januari 2023 to 30 April 2023. Berdasarkan bukti-bukti empiris sebelumnya, riset ini mengasumsikan bahwa kondisi saat terjadinya suku bunga tertinggi selain berdampak pada indeks pasar juga mengakibatkan interaksi antar indeks pasar tersebut. Berdasarkan asumsi tersebut maka hipotesis riset ini disajikan sebagai berikut.

H1: Kenaikan suku bunga berkorelasi dengan indeks-indeks pasar

Metode riset

Data dalam riset ini adalah indeks-indeks pasar dengan periode pengamatan sejak 24 Oktober 2022 hingga 28 April 2023. Periode ini dibagi menjadi 2 (dua) sub periode, yaitu: (1) periode suku bunga mengalami peningkatan atau sejak 24 Oktober 2022 hingga 18 Januari 2023; dan (2) periode suku bunga tertinggi atau sejak 19 Januari 2023 hingga 28 April 2023. Sampel yang digunakan adalah indeks harga saham gabungan (COMPOSITE), indeks sektor barang baku (IDXBASIC), sektor barang konsumen non-primer (IDXCYCLIC), sektor energi (IDXENERGY), sektor keuangan (IDXFİNANCE), sektor kesehatan (IDXHEALTH), sektor perindustrian (IDXINDUST), sektor infrastruktur (IDXINFRA), sektor barang konsumen primer (IDXNONCYC), sektor properti & real estat (IDXPROPERT), sektor teknologi (IDXTECHNO), dan sektor transportasi & logistik (IDXTRANS). Berdasarkan data maka riset ini menggunakan variabel tingkat pengembalian saham (R_{idx}) yang dihitung dengan formula berikut.

$$R_{idx} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Riset ini menjalankan beberapa tahap dalam rangka pengujian hipotesis. Pertama, melakukan uji korelasi antara indeks-indeks pasar dengan suku bunga sepanjang periode pengamatan. Kedua, melakukan uji korelasi antar indeks pasar untuk tiap sub periode. Uji korelasi dalam riset ini menggunakan formula berikut.

$$r = \frac{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{n-1}}{\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n-1}} \right) \left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}{n-1}} \right)}$$

Hasil dan pembahasan

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dari R_{idx} masing-masing indeks pasar. Hasil analisis menunjukkan bahwa indeks-indeks pasar yang mengalami peningkatan R_{idx} di periode 2 adalah COMPOSITE, IDXCYCLIC, IDXFINANCE, IDXINDUST, IDXINFRA, IDXNONCYC, IDXTECHNO, dan IDXTRANS. Sebaliknya, indeks-indeks pasar yang mengalami penurunan R_{idx} di periode 2 adalah IDXBASIC, IDXENERGY, IDXHEALTH, dan IDXPROPERT. Selain itu, simpangan baku (SD) menunjukkan bahwa beberapa indeks menjadi kurang berisiko di periode 2 antara lain, COMPOSITE, IDXBASIC, IDXENERGY, IDXFINANCE, IDXINFRA, dan IDXTECHNO. Selain itu, beberapa indeks juga menunjukkan pola semakin berisiko di periode 2, yaitu IDXCYCLIC, IDXINDUST, IDXNONCYC, dan IDXTRANS. Akan tetapi, hasil analisis juga menunjukkan bahwa IDXHEALTH dan IDXPROPERT cenderung berfluktuasi tetap.

Tabel 1. Statistik deskriptif

Indeks	Periode	Mean	SD	Skewness	Kurtosis
COMPOSITE	1	-0.0006	0.0075	-0.30	0.45
	2	0.0004	0.0065	-0.13	1.34
IDXBASIC	1	0.0002	0.0103	-0.12	0.40
	2	-0.0011	0.0081	-0.10	0.54
IDXCYCLIC	1	-0.0007	0.0067	-0.73	1.30
	2	0.0000	0.0074	-0.40	3.09
IDXENERGY	1	0.0011	0.0149	-1.07	2.34
	2	-0.0003	0.0136	0.20	0.39
IDXFINANCE	1	-0.0012	0.0091	0.51	0.01
	2	0.0001	0.0070	0.07	1.08
IDXHEALTH	1	0.0008	0.0085	0.37	0.95
	2	0.0000	0.0085	0.38	0.76
IDXINDUST	1	-0.0015	0.0083	-0.82	0.08
	2	0.0008	0.0095	0.63	1.99
IDXINFRA	1	-0.0017	0.0078	-0.58	2.78
	2	-0.0004	0.0077	-0.12	-0.33
IDXNONCYC	1	-0.0002	0.0058	-0.17	-0.27
	2	0.0001	0.0066	0.29	-0.82
IDXPROPERT	1	0.0003	0.0071	-0.26	1.18
	2	0.0001	0.0071	0.59	0.14
IDXTECHNO	1	-0.0029	0.0174	0.44	0.38
	2	-0.0012	0.0166	0.44	1.30
IDXTRANS	1	-0.0011	0.0088	-0.41	0.41
	2	0.0016	0.0142	0.04	0.70

Riset ini menjalankan uji normalitas guna menentukan uji korelasi yang akan diterapkan. Tabel 2 menunjukkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dimana

beberapa R_{idx} tidak berdistribusi normal atau memiliki signifikansi berada di bawah 10%, 5%, dan 1%. Hasil ini mengindikasikan bahwa uji korelasi antara R_{idx} dengan suku bunga akan menggunakan pendekatan non parametrik.

Tabel 2. Uji normalitas

	Periode	Statistik	Sig.	
COMPOSITE	1		0.047	0.200
	2		0.069	0.200
IDXBASIC	1		0.077	0.200
	2		0.056	0.200
IDXCYCLIC	1		0.084	0.200
	2		0.120	0.025
IDXENERGY	1		0.114	0.042
	2		0.096	0.200
IDXFINANCE	1		0.106	0.073
	2		0.067	0.200
IDXHEALTH	1		0.083	0.200
	2		0.108	0.068
IDXINDUST	1		0.138	0.004
	2		0.079	0.200
IDXINFRA	1		0.097	0.200
	2		0.062	0.200
IDXNONCYC	1		0.066	0.200
	2		0.088	0.200
IDXPROPERT	1		0.086	0.200
	2		0.164	0.000
IDXTECHNO	1		0.069	0.200
	2		0.119	0.027
IDXTRANS	1		0.059	0.200
	2		0.080	0.200

Tabel 3 menyajikan hasil uji korelasi antara suku bunga dengan indeks-indeks pasar sejak 24 Oktober 2022 hingga 28 April 2023. Hasil uji menunjukkan bahwa suku bunga tidak berkorelasi dengan indeks-indeks pasar sehingga riset ini menolak H_1 . Temuan ini konsisten dengan Maharani dan Haq (2022), Mahendra et al. (2022), Pradita dan Fidyah (2022), dan Simarmata dan Saisab (2023).

Tabel 3. Korelasi suku bunga dan indeks pasar

	Suku Bunga		
	Coef.	Sig.	N
COMPOSITE	0.059	0.514	126
IDXBASIC	-0.066	0.460	126
IDXCYCLIC	-0.019	0.837	126
IDXENERGY	-0.104	0.247	126
IDXFINANCE	0.120	0.183	126
IDXHEALTH	-0.076	0.395	126
IDXINDUST	0.074	0.407	126
IDXINFRA	0.115	0.202	126
IDXNONCYC	-0.011	0.905	126
IDXPROPERT	-0.071	0.428	126
IDXTECHNO	0.066	0.464	126
IDXTRANS	0.077	0.392	126

Tabel 4 menyajikan hasil uji korelasi Spearman di periode 1 dengan signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar indeks memiliki hubungan searah dan signifikan dengan indeks-indeks pasar lainnya. Temuan lainnya menunjukkan bahwa beberapa indeks tidak berkorelasi signifikan, seperti: (1) IDXBASIC dengan IDXHEALTH dan IDXINDUST; (2) IDXCYCLIC dengan IDXENERGY dan IDXHEALTH; (3) IDXENERGY dengan IDXFİNANCE, IDXHEALTH, IDXPROPERT, dan IDXTECHNO; (4) IDXFİNANCE dengan IDXHEALTH; (5) IDXHEALTH dengan IDXINFRA, IDXTECHNO, dan IDXTRANS; (6) IDXINFRA dengan IDXNONCYC dan IDXTECHNO; (7) IDXPROPERT dengan IDXTECHNO dan IDXTRANS; dan (8) IDXTECHNO dengan IDXTRANS.

Tabel 4. Interelasi indeks pasar - Periode 1

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	Coef.	1.000	0.652	0.505	0.384	0.842	0.230	0.486	0.546	0.603	0.370	0.424	0.390
	Sig.		0.000	0.000	0.002	0.000	0.070	0.000	0.000	0.000	0.003	0.001	0.002
2	Coef.	0.652	1.000	0.370	0.218	0.487	0.126	0.205	0.376	0.393	0.418	0.364	0.340
	Sig.	0.000		0.003	0.086	0.000	0.327	0.107	0.002	0.001	0.001	0.003	0.006
3	Coef.	0.505	0.370	1.000	0.189	0.381	0.123	0.392	0.431	0.280	0.296	0.309	0.239
	Sig.	0.000	0.003		0.139	0.002	0.335	0.001	0.000	0.026	0.018	0.014	0.059
4	Coef.	0.384	0.218	0.189	1.000	0.123	0.004	0.277	0.270	0.243	0.122	-0.029	0.325
	Sig.	0.002	0.086	0.139		0.337	0.973	0.028	0.032	0.055	0.339	0.822	0.009
5	Coef.	0.842	0.487	0.381	0.123	1.000	0.185	0.398	0.478	0.406	0.423	0.335	0.272
	Sig.	0.000	0.000	0.002	0.337		0.146	0.001	0.000	0.001	0.001	0.007	0.031
6	Coef.	0.230	0.126	0.123	0.004	0.185	1.000	0.380	0.136	0.407	0.339	-0.091	0.122
	Sig.	0.070	0.327	0.335	0.973	0.146		0.002	0.287	0.001	0.007	0.479	0.342
7	Coef.	0.486	0.205	0.392	0.277	0.398	0.380	1.000	0.334	0.431	0.357	0.247	0.438
	Sig.	0.000	0.107	0.001	0.028	0.001	0.002		0.008	0.000	0.004	0.051	0.000
8	Coef.	0.546	0.376	0.431	0.270	0.478	0.136	0.334	1.000	0.135	0.458	0.179	0.217
	Sig.	0.000	0.002	0.000	0.032	0.000	0.287	0.008		0.293	0.000	0.160	0.088
9	Coef.	0.603	0.393	0.280	0.243	0.406	0.407	0.431	0.135	1.000	0.268	0.230	0.336
	Sig.	0.000	0.001	0.026	0.055	0.001	0.001	0.000	0.293		0.034	0.070	0.007
10	Coef.	0.370	0.418	0.296	0.122	0.423	0.339	0.357	0.458	0.268	1.000	0.076	0.171
	Sig.	0.003	0.001	0.018	0.339	0.001	0.007	0.004	0.000	0.034		0.554	0.182
11	Coef.	0.424	0.364	0.309	-0.029	0.335	-0.091	0.247	0.179	0.230	0.076	1.000	0.204
	Sig.	0.001	0.003	0.014	0.822	0.007	0.479	0.051	0.160	0.070	0.554		0.109
12	Coef.	0.390	0.340	0.239	0.325	0.272	0.122	0.438	0.217	0.336	0.171	0.204	1.000
	Sig.	0.002	0.006	0.059	0.009	0.031	0.342	0.000	0.088	0.007	0.182	0.109	
	N	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63

Catatan: 1 adalah COMPOSITE; 2 adalah IDXBASIC; 3 adalah IDXCYCLIC; 4 adalah IDXENERGY; 5 adalah IDXFİNANCE; 6 adalah IDXHEALTH; 7 adalah IDXINDUST; 8 adalah IDXINFRA; 9 adalah IDXNONCYC; 10 adalah IDXPROPERT; 11 adalah IDXTECHNO; dan 12 adalah IDXTRANS

Tabel 5 menyajikan hasil uji korelasi Spearman antar indeks-indeks pasar di periode 2 dengan menggunakan tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Hasil analisis menunjukkan bahwa sebagian besar indeks memiliki hubungan searah dan signifikan dengan indeks-indeks pasar lainnya. Temuan lainnya menunjukkan bahwa beberapa indeks tidak saling berhubungan signifikan, seperti: (1) IDXCYCLIC dengan IDXHEALTH; (2) IDXFİNANCE dengan IDXHEALTH; (3) IDXHEALTH dengan IDXPROPERT dan

IDXTECHNO; dan (4) IDXINDUST dengan IDXNONCYC. Riset ini juga menemukan bahwa indeks-indeks pasar yang konsisten tidak berkorelasi sepanjang periode 1 dan periode 2 adalah: (1) IDXCYCLIC dengan IDXHEALTH; (2) IDXFINANCE dengan IDXHEALTH; dan (3) IDXHEALTH dengan IDXTECHNO.

Tabel 5. Interelasi indeks pasar - Periode 2

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1	Coef.	1.000	0.457	0.589	0.638	0.723	0.337	0.597	0.586	0.497	0.503	0.532	0.412
	Sig.		0.000	0.000	0.000	0.000	0.007	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.001
2	Coef.	0.457	1.000	0.390	0.351	0.327	0.346	0.298	0.340	0.375	0.298	0.318	0.499
	Sig.	0.000		0.002	0.005	0.009	0.005	0.018	0.006	0.002	0.018	0.011	0.000
3	Coef.	0.589	0.390	1.000	0.390	0.469	0.133	0.397	0.534	0.350	0.396	0.524	0.400
	Sig.	0.000	0.002		0.002	0.000	0.297	0.001	0.000	0.005	0.001	0.000	0.001
4	Coef.	0.638	0.351	0.390	1.000	0.277	0.301	0.743	0.317	0.257	0.401	0.460	0.232
	Sig.	0.000	0.005	0.002		0.028	0.016	0.000	0.011	0.042	0.001	0.000	0.068
5	Coef.	0.723	0.327	0.469	0.277	1.000	0.114	0.311	0.463	0.360	0.455	0.397	0.313
	Sig.	0.000	0.009	0.000	0.028		0.375	0.013	0.000	0.004	0.000	0.001	0.012
6	Coef.	0.337	0.346	0.133	0.301	0.114	1.000	0.234	0.258	0.333	0.065	0.205	0.209
	Sig.	0.007	0.005	0.297	0.016	0.375		0.065	0.041	0.008	0.611	0.107	0.099
7	Coef.	0.597	0.298	0.397	0.743	0.311	0.234	1.000	0.282	0.173	0.406	0.273	0.365
	Sig.	0.000	0.018	0.001	0.000	0.013	0.065		0.025	0.174	0.001	0.031	0.003
8	Coef.	0.586	0.340	0.534	0.317	0.463	0.258	0.282	1.000	0.310	0.370	0.435	0.378
	Sig.	0.000	0.006	0.000	0.011	0.000	0.041	0.025		0.013	0.003	0.000	0.002
9	Coef.	0.497	0.375	0.350	0.257	0.360	0.333	0.173	0.310	1.000	0.285	0.376	0.385
	Sig.	0.000	0.002	0.005	0.042	0.004	0.008	0.174	0.013		0.023	0.002	0.002
10	Coef.	0.503	0.298	0.396	0.401	0.455	0.065	0.406	0.370	0.285	1.000	0.473	0.448
	Sig.	0.000	0.018	0.001	0.001	0.000	0.611	0.001	0.003	0.023		0.000	0.000
11	Coef.	0.532	0.318	0.524	0.460	0.397	0.205	0.273	0.435	0.376	0.473	1.000	0.321
	Sig.	0.000	0.011	0.000	0.000	0.001	0.107	0.031	0.000	0.002	0.000		0.010
12	Coef.	0.412	0.499	0.400	0.232	0.313	0.209	0.365	0.378	0.385	0.448	0.321	1.000
	Sig.	0.001	0.000	0.001	0.068	0.012	0.099	0.003	0.002	0.002	0.000	0.010	
	N	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63	63

Catatan: 1 adalah COMPOSITE; 2 adalah IDXBASIC; 3 adalah IDXCYCLIC; 4 adalah IDXENERGY; 5 adalah IDXFINANCE; 6 adalah IDXHEALTH; 7 adalah IDXINDUST; 8 adalah IDXINFRA; 9 adalah IDXNONCYC; 10 adalah IDXPROPERT; 11 adalah IDXTECHNO; dan 12 adalah IDXTRANS

Kesimpulan

Suku bunga perbankan memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi khususnya sebagai alat pengendali laju inflasi. Suku bunga tertinggi di Indonesia terjadi sejak 19 Januari 2023 yaitu sebesar 5.75% dan berlaku hingga akhir periode pengamatan dari riset ini. Riset ini menemukan bahwa indeks harga saham gabungan, sektor barang konsumen non-primer, sektor keuangan, sektor perindustrian, sektor infrastruktur, sektor barang konsumen primer, sektor teknologi, dan sektor transportasi & logistik cenderung mengalami peningkatan pengembalian pada saat tingkat suku bunga berada di posisi tertinggi (atau sebesar 5.75%).

Riset ini juga menemukan bahwa indeks sektor barang baku, sektor energi, sektor kesehatan, dan sektor properti & real estat cenderung mengalami penurunan pengembalian saat tingkat suku bunga berada di posisi tertinggi. Temuan penting lainnya juga menunjukkan bahwa perubahan tingkat suku bunga cenderung tidak berdampak signifikan terhadap indeks-indeks pasar

khususnya sepanjang periode pengamatan dari riset ini. Pada kedua sub periode, riset ini menemukan bahwa sektor barang konsumen non-primer konsisten tidak berkorelasi dengan sektor kesehatan, sektor keuangan konsisten tidak berkorelasi dengan sektor kesehatan, dan sektor kesehatan konsisten tidak berkorelasi dengan sektor teknologi.

**Daftar
pustaka**

- Ahmad, S. J., & Badri, J. (2022). Pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2021. *Jurnal Economina*, 1(3), 679-689. DOI: 10.55681/economina.v1i3.160
- Hasnawati, S., Hendrawaty, E., Taher, A. R. Y., Riyadi, S. E. E., Hutabarat, F. G., & Syafis, K. S. (2023). Pemodelan kausal pengaruh tingkat suku bunga dan inflasi terhadap IHSG di BEI. *Studi Ekonomi dan Kebijakan Publik*, 1(2), 73-82. DOI: 10.35912/sekp.v1i2.1475
- Kemu, S. Z., & Ika, S. (2016). Transmisi BI rate sebagai instrumen untuk mencapai sasaran kebijakan moneter. *Kajian Ekonomi dan Keuangan*, 20(3), 261-284. DOI: 10.31685/kek.v20i3.208
- Laksmo R, D., Suhaedi, S., Kusmiarso, B., I, A., Pramono, B., Hutapea, E. G., & Pambudi, S. (2000). Suku bunga sebagai salah satu indikator ekspektasi inflasi. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 2(4), 123-150. DOI: 10.21098/bemp.v2i4.283
- Maharani, A., & Haq, A. (2022). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap return saham. *Jurnal Ekonomi Trisakti* 2(2), 941-950. DOI: 10.25105/jet.v2i2.14546
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis pengaruh suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan dengan inflasi sebagai variabel moderating di Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 1069-1082. DOI: 10.33395/owner.v6i1.725
- Millenia, L. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham dengan dimoderasi inflasi dan suku bunga. *Jurnal Paradigma Akuntansi* 4(3), 1055-1064. DOI: 10.24912/jpa.v4i3.19730
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan struktur modal terhadap return saham perusahaan sektor farmasi. *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 21(1), 10-20. DOI: 10.31294/jp.v21i1.12943
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2019). Pengaruh suku bunga, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 97-110. <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/16343>
- Nugroho, G. A., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh kurs Rupiah,

- inflasi dan suku bunga terhadap return saham perusahaan sektor jasa sub konstruksi dan bangunan pada Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(1), 38-43. DOI: 10.24127/jm.v14i1.438
- Pradita, A. E., & Fidyah, F. (2022). Dampak suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 27(1), 31-43. DOI: 10.35760/eb.2022.v27i1.3693
- Sarwono, H. A., & Warjiyo, P. (1998). Mencari paradigma baru manajemen moneter dalam sistem nilai tukar fleksibel: Suatu pemikiran untuk penerapannya di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 1(1), 5-23. DOI: 10.21098/bemp.v1i1.158
- Simarmata, E. S., & Saisab, J. (2023). Hubungan suku bunga, inflasi, dan return emiten industri otomotif di Indonesia. *Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat*, 1(1), 1-8. DOI: 10.58784/mbkk.34
- Stefanus, A. C., & Robiyanto, R. (2020). Pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga BI, dan nilai tukar USD-IDR terhadap perubahan harga saham sektor perusahaan manufaktur di Indonesia. *International Journal of Social Science and Business*, 4(2), 182-188. DOI: 10.23887/ijssb.v4i2.22484
- Widyaningrum, S., Manalu, S., & Jessie, G. S. (2023). Bagaimana inflasi, suku bunga dan performa keuangan mempengaruhi return saham. *Jurnal Riset Manajemen dan Ekonomi (JRIME)*, 1(1), 141-155. DOI: 10.54066/jrime-itb.v1i2.101