

Analisis Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Arus Modal Asing Terhadap *Return* Indeks Perbankan Di BEI (Periode Q3 2024-Q3 2025)

Kalif Arifan Sani¹, Bayu Laksma Pradana²

^{1,2}Program Studi Manajemen Bisnis, Universitas Pradita, Tangerang, Indonesia

Article Info	ABSTRAK
Article history: Received Juli 18, 2026 Revised Juli 18, 2026 Accepted Juli 21, 2026 Kata Kunci: Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga BI, Arus Modal Asing, <i>Return</i> Indeks Perbankan, Bursa Efek Indonesia Keywords: <i>Exchange Rate,</i> <i>BI Interest Rate,</i> <i>Foreign Capital Flows,</i> <i>Banking Sector Index,</i> <i>Indonesia Stock Exchange</i>	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), dan arus modal asing terhadap <i>return</i> indeks saham sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode kuartal III 2024 hingga kuartal III 2025. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji parsial (uji t) dan uji simultan (uji F) dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga acuan Bank Indonesia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks saham sektor perbankan, sedangkan Perubahan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Sementara itu, arus modal asing terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> indeks saham perbankan. Secara simultan, perubahan nilai tukar, suku bunga acuan, dan arus modal asing berpengaruh signifikan terhadap indeks saham sektor perbankan di Indonesia. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan moneter dan dinamika aliran modal internasional memiliki peran penting dalam memengaruhi pergerakan indeks saham sektor perbankan di Indonesia. ABSTRACT <i>This study aims to analyze the effect of the rupiah exchange rate against the US dollar, Bank Indonesia's policy interest rate (BI Rate), and foreign capital flows on the performance of the banking sector stock index listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from the third quarter of 2024 to the third quarter of 2025. The research employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis. Hypothesis testing is conducted through partial tests (t-test) and simultaneous tests (F-test) with a significance level of 5%. The results indicate that the Bank Indonesia policy rate has a significant negative effect on the banking sector stock index, while the exchange rate does not show a significant partial effect. Meanwhile, foreign capital flows have a significant and positive influence on the performance of the banking stock index. Simultaneously, the exchange rate, policy interest rate, and foreign capital flows significantly affect the banking sector stock index in Indonesia. These findings suggest that monetary policy and international capital flow dynamics play a crucial role in shaping the performance of the banking sector in the Indonesian capital market.</i> This is an open access article under the CC BY license 

Corresponding Author:

Kalif Arifan Sani
Program Studi Manajemen Bisnis, Universitas Pradita,
Tangerang, Indonesia
Email:

1. PENDAHULUAN

Pasar modal berperan sebagai indikator utama yang merefleksikan kondisi perekonomian sebuah negara, karena mencerminkan persepsi dan ekspektasi pelaku pasar terhadap kebijakan makroekonomi, tingkat stabilitas keuangan, serta prospek perkembangan sektor nyata. Di Indonesia, sektor perbankan memegang peranan krusial karena menjadi motor utama intermediasi keuangan dan memberikan kontribusi signifikan terhadap kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia (BEI) [1]. Maka dari itu, pergerakan indeks saham perbankan sering dijadikan alat ukur persepsi investor terhadap stabilitas ekonomi nasional.

Secara teoritis suku bunga acuan, berdampak besar terhadap pasar modal. Penurunan suku bunga mendorong ekspansi kredit, meningkatkan arus kas perusahaan, dan pada akhirnya menjadi hasil yang positif bagi kenaikan harga saham. Fenomena empiris di Indonesia pada periode Q3 2024 hingga Q3 2025 menunjukkan adanya dari penurunan suku bunga dapat meningkatkan harga saham yang di sebabkan menurunkan biaya modal perusahaan sehingga mendorong ekspansi usaha dan peningkatan laba, saat akhirnya menambah pikat saham bagi investor. Sepanjang periode itu, Bank Indonesia menurunkan BI Rate dari 6,25% menjadi 5,75%, namun indeks saham sektor perbankan (JKBANK15) justru mengalami penurunan signifikan dari 1.231 menjadi 1.011 poin [2].

Data menunjukkan pergerakan Indeks Saham Sektor Perbankan (BEI) dari Q3 2024 hingga Q3 2025. Kondisi ini mengindikasikan bahwa mekanisme transmisi kebijakan moneter ke pasar saham perbankan mungkin terhambat atau dipengaruhi secara dominan oleh faktor-faktor lain. Indeks sempat mencapai puncak di akhir Q3 2024, namun kemudian mengalami tren penurunan tajam hingga awal 2025. Pada pertengahan tahun 2025, *Return* Indeks Perbankan menunjukkan tanda-tanda pemulihan meskipun masih bergerak secara perlahan.

Fluktuasi tersebut mencerminkan tingginya sensitivitas sektor perbankan terhadap perubahan kondisi makroekonomi, karena perubahan nilai tukar, suku bunga acuan Bank Indonesia, dan arus modal investor asing secara langsung memengaruhi struktur pendanaan, kualitas aset, serta *return* profitabilitas perbankan. Pelemahan perubahan nilai tukar dapat meningkatkan risiko kredit dan tekanan likuiditas, terutama bagi bank yang memiliki eksposur valuta asing, sementara suku bunga acuan berdampak pada biaya dana (*cost of fund*) dan margin bunga bersih. Di sisi lain, dinamika arus modal asing memengaruhi stabilitas pasar keuangan dan pergerakan harga saham perbankan melalui perubahan likuiditas dan sentimen investor, sehingga menjadikan sektor perbankan sangat responsif terhadap gejolak makroekonomi.

Meskipun secara teori penurunan suku bunga seharusnya mendorong *return* sektor perbankan dan meningkatkan indeks sektoral, pada periode tertentu respons pasar menunjukkan hasil yang tidak sepenuhnya sejalan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa stimulus moneter belum cukup kuat untuk mengimbangi tekanan dari faktor eksternal. Tekanan faktor eksternal yang memengaruhi respons pasar tersebut antara lain berasal dari ketidakpastian perekonomian global, seperti perlambatan kemajuan ekonomi dunia, ketetapan moneter tegas di negara modern, serta volatilitas perubahan nilai tukar akibat penguatan mata uang global. Sepanjang periode Q3 2024–Q3 2025, pelemahan perubahan nilai tukar Rupiah dan meningkatnya ketidakpastian global diduga turut memengaruhi sentimen investor, sehingga potensi pemulihan sektor perbankan belum terefleksikan secara optimal dalam pergerakan indeks. Pada periode tersebut, perubahan nilai tukar Rupiah merasakan penyusutan yang curam, dari hampir

Rp15.300/USD menjadi Rp16.400/USD, yang memperkuat tekanan eksternal terhadap *return* dan persepsi risiko sektor perbankan (IDX, 2025). Pelemahan perubahan nilai tukar Rupiah tidak selalu dipersepsikan positif oleh investor asing, terutama ketika depresiasi terjadi secara tajam dan disertai peningkatan ketidakpastian global. Dalam kondisi tersebut, pelemahan Rupiah justru dipandang sebagai indikator meningkatnya risiko makroekonomi, seperti potensi *capital outflow*, tekanan inflasi impor, serta penurunan stabilitas sektor keuangan. Bagi investor asing, depresiasi yang berlebihan dapat menggerus *return* investasi dalam mata uang asalnya dan meningkatkan risiko perubahan nilai tukar, sehingga mendorong sikap *wait and see* atau bahkan divestasi.

Data menggambarkan pergerakan aktivitas nilai tukar Rupiah pada Dolar Amerika Serikat (USD/IDR) saat masa kuartal III 2024 hingga kuartal III 2025. Secara umum, perubahan nilai tukar Rupiah menunjukkan tren pelemahan dengan fluktuasi yang cukup tinggi sepanjang periode pengamatan. Pada awal periode, Rupiah sempat menguat, namun memasuki akhir tahun 2024 hingga awal tahun 2025 terjadi depresiasi yang cukup signifikan, tercermin dari kenaikan nilai USD/IDR. Kondisi ini mengindikasikan meningkatnya tekanan eksternal, seperti penguatan dolar AS di pasar global dan ketidakpastian ekonomi internasional. Tekanan eksternal yang tercermin dalam pergerakan perubahan nilai tukar Rupiah pada periode tersebut terutama berasal dari penguatan dolar Amerika Serikat akibat kebijakan moneter ketat yang mengamankan suku bunga acuan pada level tinggi di durasi waktu lebih panjang.

Berdasarkan fenomena tersebut, muncul masalah ilmiah mengenai faktor-faktor determinan yang menjelaskan penurunan *return* indeks saham perbankan di tengah lingkungan suku bunga yang menurun. Pelemahan mata uang domestik menimbulkan tekanan bagi perusahaan akibat pelemahan perubahan nilai tukar terutama mencakup peningkatan risiko keuangan dan operasional, terutama di sektor keuangan seperti perbankan. Depresiasi Rupiah (dari Rp 15.300/USD menjadi Rp 16.400/USD pada periode pengamatan) dapat meningkatkan risiko kredit bermasalah (NPL) dari debitur yang memiliki liabilitas dalam valuta asing, menekan margin bersih akibat volatilitas, serta menggerus kepercayaan investor terhadap stabilitas sistem keuangan nasional. Volatilitas perubahan nilai tukar diduga menjadi saluran utama tekanan eksternal terhadap *return* saham perbankan.

Meskipun secara teori penurunan suku bunga diharapkan memberikan dampak positif terlihat melalui penurunan biaya dana perbankan, yang dapat meningkatkan margin bunga bersih dan mendorong pertumbuhan kredit, dalam konteks yang diwarnai ketidakpastian eksternal, efek bersih yang ditimbulkan dapat menjadi tidak pasti. Penurunan suku bunga dapat memicu *capital outflow* jika dianggap mengurangi daya tarik imbal hasil aset finansial Indonesia relatif terhadap luar negeri. Selain itu, jika penurunan suku bunga dipersepsikan sebagai respons terhadap perlambatan ekonomi yang lebih dalam daripada yang diantisipasi, maka sentimen negatif terhadap prospek sektor riil dan oleh *extension* sektor perbankan dapat meningkat.

Selain itu, Arus modal asing juga memiliki pengaruh signifikan terhadap dinamika pasar modal Indonesia. Investor asing berkontribusi signifikan dalam kapitalisasi IHSG, sehingga pergerakan dana asing sering digunakan sebagai indikator kepercayaan global terhadap stabilitas ekonomi domestik (IDX, 2025). Berdasarkan data dari bursa efek Indonesia (2025), Sepanjang kuartal 3 2024 sampai kuartal 3 2025, tercatat net sell asing sebesar 44,4 triliun di IHSG. Stockbit, (2025) Kondisi ini menunjukkan terjadinya tekanan eksternal terhadap pasar modal Indonesia.

Data menggambarkan arus modal asing (*foreign flow*) di pasar saham Indonesia periode Q3 2024–Q3 2025. Pada awal periode, terjadi arus masuk (*inflow*) yang kuat, memuncak pada akhir Q3 hingga awal Q4 2024 dan mendukung penguatan pasar. Namun, memasuki awal 2025, arah berbalik menjadi arus keluar (*outflow*) yang signifikan hingga pertengahan tahun.

Variabel ini merepresentasikan sentimen dan kepercayaan investor global. Alokasi modal internasional sangat dipengaruhi diantara level pengembalian yang diinginkan dan potensi rugi yang melekat pada aset keuangan. *Net sell* asing yang besar (mencapai Rp 44.4 triliun pada periode studi)

menunjukkan bahwa investor asing menilai meningkatnya risiko atau menurunnya daya tarik imbal hasil di pasar Indonesia. *Outflow* ini menciptakan tekanan jual langsung di pasar, mengurangi likuiditas, dan sering menjadi pemicu koreksi harga saham, termasuk saham perbankan yang umumnya memiliki porsi kepemilikan asing yang signifikan.

Data dari Bursa Efek Indonesia (2025) memaparkan jika *return* Indeks Saham Sektor Perbankan yang tercermin dalam indeks JKBANK15, yang mencakup saham-saham perbankan dengan likuiditas besar dan nilai pasar besar, mengalami dinamika yang signifikan. Pergerakan indeks ini mencerminkan respons pasar terhadap berbagai faktor makroekonomi dan kondisi eksternal, serta menunjukkan peran strategis sektor perbankan dalam menopang stabilitas dan *return* pasar modal secara keseluruhan. Data dari Bursa Efek Indonesia (2025) memaparkan jika Indeks Saham Sektor Perbankan Dalam indeks saham JKBANK15 yang meliputi:

Indeks ini mengalami pelemahan dari angka 1231 menjadi 1011 dari kuartal 3 2024 hingga kuartal 3 2025, Meskipun BI telah menurunkan suku bunga, hal ini menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara arah kebijakan moneter dan respons pasar, (IDX, 2025). Dengan kata lain, kombinasi antara kebijakan moneter domestik, pelemahan perubahan nilai tukar, dan arus modal asing diduga menjadi faktor yang berkontribusi terhadap tekanan pada *return* indeks saham perbankan selama periode tersebut.

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa faktor makroekonomi dan aliran modal mempunyai karakter penting untuk memengaruhi *return* saham perbankan di Indonesia. Iskandar et al. [2] mengungkapkan jika pelemahan perubahan nilai tukar berdampak negatif dan signifikan terhadap pengembalian saham perbankan, yang mengindikasikan meningkatnya risiko serta ketidakpastian pada sektor keuangan. Arus modal asing (*foreign flow*) berdampak positif dan signifikan terhadap *return* pasar modal, di mana terjadinya *capital outflow* cenderung diikuti oleh penurunan indeks pasar. Sejalan dengan temuan tersebut, Utami [3] membuktikan bahwa *return* saham perbankan sangat sensitif terhadap suku bunga dan volatilitas makroekonomi, sehingga stabilitas kebijakan moneter dan kondisi makro menjadi faktor krusial dalam menjaga *return* saham sektor perbankan.

Perubahan nilai tukar, suku bunga acuan, dan arus modal asing merupakan faktor makroekonomi utama yang secara simultan memengaruhi *return* Indeks Harga Saham Perbankan di Indonesia. Meliput berbagai temuan empiris, pelemahan perubahan nilai tukar Rupiah kepada dolar AS terbukti berdampak negatif jelas kepada harga saham sektor perbankan, sebagaimana ditunjukkan oleh Iskandar et al. [2], Apriyana (2025), yang menyatakan bahwa depresiasi Rupiah meningkatkan risiko pasar dan menurunkan minat investor, sehingga menekan indeks saham perbankan.

Suku bunga acuan BI juga terbukti berpengaruh negatif terhadap *return* pasar saham, khususnya sektor perbankan, karena kenaikan suku bunga meningkatkan biaya dana dan memperburuk persepsi risiko investor, sebagaimana dibuktikan oleh Juniantari, Tahu, dan Gunadi [6], Anggriana dan Paramita [7], Utami [8]. Arus modal asing mempunyai dampak positif signifikan kepada *return* indeks saham perbankan, di mana *foreign inflow* mendorong permintaan saham bank dan memperkuat indeks, sebagaimana ditunjukkan oleh Danila [9], Perdana [10], Masruhin, Rahman, dan Pradiani [11], serta Soedarmono et al. [4], yang menegaskan bahwa stabilitas makroekonomi dan arus modal asing berperan penting dalam menjaga *return* sektor perbankan dan pasar keuangan Indonesia.

2. METODE

Riset ini ialah kajian kuantitatif memakai pendekatan asosiatif kausal. Cara ini dipakai untuk mengetes keterkaitan diantara variabel bebas perubahan nilai tukar USD/IDR, suku bunga acuan BI Rate, dan arus modal asing dengan variabel terikat yaitu *return* indeks saham sektor perbankan (JKBANK15). Metode kuantitatif dipilih karena seluruh variabel penelitian diukur menggunakan data angka yang bersifat netral dan bisa dianalisa melalui teknik statistika seperti regresi linier berganda. Pendekatan ini sesuai dengan karakteristik penelitian yang menekankan pengukuran, perhitungan, dan pengujian hipotesis secara empiris (Musianto, 2002).

Fokus penelitian adalah menguji hubungan sebab-akibat antara:

X1 = Perubahan nilai tukar USD/IDR

X2 = Suku Bunga acuan BI

X3 = Arus modal asing (*net foreign flow*)

Y = *Return* indeks saham sektor perbankan (JKBANK15)

Arbitrage Pricing Theory (APT) yang menerangkan jika aspek makro dapat mempengaruhi premi risiko dan harga aset keuangan.

2.1 Populasi Dan Sampel

2.1.1 Populasi

Populasi di riset ini ialah semua data historis harian yang mencakup variabel perubahan nilai tukar USD/IDR, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), arus modal asing, dan indeks saham sektor perbankan (JKBANK15) selama periode Q3 2024 hingga Q3 2025. Periode penelitian tersebut dipilih karena merepresentasikan fase dinamika pasar keuangan yang ditandai oleh meningkatnya ketidakpastian global, volatilitas perubahan nilai tukar Rupiah, perubahan arah kebijakan moneter Bank Indonesia, serta arus modal asing di pasar modal domestik. Periode ini dipilih karena mencerminkan fase ketika:

1. Bank Indonesia melakukan penurunan suku bunga acuan, namun *return* indeks saham sektor perbankan tidak menunjukkan respons positif yang signifikan
2. Perubahan nilai tukar Rupiah merasakan pelemahan yang curam,
3. Arus modal asing menunjukkan kecenderungan keluar (*capital outflow*).

Kombinasi fenomena tersebut menjadi dasar empiris yang relevan bagi riset ini dalam menganalisa dampak faktor-faktor makroekonomi terhadap *return* indeks saham sektor perbankan.

2.1.2 Sampel

Data yang dipakai pada penelitian ini berbentuk deret waktu (*time series*) dengan frekuensi harian, mencakup seluruh periode observasi dari kuartal III 2024 hingga kuartal III 2025. Sifat data yang menyeluruh dan berkesinambungan dalam periode yang telah ditetapkan, metode pengambilan data yang diterapkan adalah sensus atau observasi penuh (*full observation*), bukan teknik *sampling*. Dengan demikian, populasi penelitian adalah seluruh titik data harian dari keempat variabel (*Return* Indeks Perbankan, perubahan nilai tukar, suku bunga, dan arus modal asing) selama periode tersebut.

2.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik penggolongan data di riset ini memakai cara studi dokumentasi, merupakan pengambilan data sekunder yang sudah disebar oleh lembaga resmi terkait. Data yang dipergunakan ialah data harian (*Daily time series*) pada periode Q3 2024 hingga Q3 2025, yang mencerminkan kondisi pasar secara aktual setiap hari bursa.

2.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisa yang dipergunakan di riset ini ialah analisa regresi linier berganda dengan dukungan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Tahap analisa dijalankan secara bertahap sebagai berikut:

2.3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dipakai agar menyampaikan uraian umum tentang ciri data setiap variabel, tergolong nilai terendah, tertinggi, rata-rata (*mean*), standar deviasi, dan distribusi data. Analisis

deskriptif membantu memahami pola awal pergerakan perubahan nilai tukar, BI Rate, arus modal asing, dan indeks JKBANK15 [5].

2.3.2 Uji Asumsi Klasik

Supaya model regresi bisa menciptakan estimator terbaik (BLUE *Best Linear Unbiased Estimator*), jadi dilaksanakan serangkaian uji asumsi sebagai berikut:

1. Uji Normalitas (Kolmogorov–Smirnov Test)

Dipakai agar mencari tahu apakah residual pada model regresi tersalurkan normal. Normalitas residual diperlukan agar pengujian hipotesis (t-test dan F-test) valid.

2. Uji Multikolinearitas (VIF dan Tolerance)

Dipakai agar menjamin jika antar variabel bebas tidak mengandung korelasi yang sangat tinggi. Kriteria umum:

a. $VIF < 10$

b. $Tolerance > 0,10$

Jika kedua syarat terpenuhi, maka model asing dari multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas (Glejser Test)

Digunakan agar menjamin bahwa varian residual bersifat homogen (tidak terjadi heteroskedastisitas). Model dianggap layak jika nilai sign $> 0,05$.

2. Uji Autokorelasi (Durbin–Watson Test)

Karena data berupa *time series* Harian, potensi autokorelasi sangat tinggi.

Model dinobatkan bebas autokorelasi jika nilai Durbin–Watson berada di antara 2 dan 4 – 2.

3. Uji Linearitas

Dipakai agar menjamin jika keterkaitan antara variabel bebas dan terikat berkarakter linear. Uji ini memakai *ANOVA – Test for Linearity*. Seluruh uji asumsi klasik ini dilaksanakan sebelum regresi agar hasil analisis mampu diinterpretasikan secara valid dan tidak bias.

2.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilaksanakan agar mencaritahu terdapat atau tidak terdapatnya dampak variabel bebas kepada variabel terikat, secara parsial atau simultan, kemudian untuk menghitung kesanggupan model saat menerangkan variasi variabel terikat. Pengujian hipotesis pada riset ini meliputi uji t (parsial), uji F (simultan), dan uji koefisien determinasi.

2.4.1 Uji t (Parsial)

Uji t dipakai agar mencari tahu dampak setiap variabel bebas dengan cara individual kepada variabel terikat. Uji t dipakai agar memilih dampak dari setiap variabel bebas dengan individu terhadap dependen. Di riset ini, uji t memiliki tujuan agar menyelidiki bagaimana dampak variabel perubahan nilai tukar (X1), suku bunga acuan Bank Indonesia atau BI Rate (X2), kemudian arus modal dari investor asing (X3) terhadap indeks saham di sektor perbankan (Y). Tahapan pengujian dijalankan dengan menyandingkan nilai t yang dikalkulasi dengan t tabel pada level signifikansi (α) sebesar 5 persen (0,05), atau dengan mempertimbangkan nilai signifikansi (Sig.). Jika nilai Sig. $< 0,05$, jadi hipotesis alternatif (H_a) diterima dan hipotesis nol (H_0) ditolak, yang berarti variabel independen tersebut mengandung dampak yang signifikan terhadap variabel dependen. Di sisi lain, saat nilai Sig. $> 0,05$, jadi variabel independen tidak menunjukkan dampak yang signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

2.4.2 Uji F (Simultan)

Uji simultan (uji F) dilaksanakan guna mengamati benarkah semua variabel independen yang mencakup perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat, pergeseran suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), dan aliran modal investor asing secara serempak punya dampak pada variabel

dependen, yakni performa indeks harga saham sektor perbankan di Indonesia yang diwakili indeks JKBANK15. Pemeriksaan ini dilaksanakan pada tingkat penandaan sebesar lima persen ($\alpha = 0,05$). Landasan penentuan keputusan pada uji F adalah dengan mencocokkan nilai F-hitung dengan F-tabel, lalu menilik nilai signifikansi (Sig.) yang timbul dari model regresi. Jika nilai signifikansi lebih rendah daripada 0,05 atau nilai F-hitung lebih tinggi dari F-tabel, jadi bisa dipastikan bahwa variabel perubahan nilai tukar, suku bunga BI, dan aliran modal asing secara serentak berdampak nyata pada performa indeks saham sektor perbankan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, jadi bisa diambil kesimpulan jika semua variabel independen secara bersamaan tak memberikan pengaruh nyata terhadap variabel dependen. Perolehan uji F ini menjadi penunjuk krusial untuk mengevaluasi kecocokan model regresi yang dipakai dalam kajian ini. Apabila model dinyatakan benar secara serentak, maka model regresi dapat dimanfaatkan untuk memaparkan kaitan antara variabel makroekonomi dan pola perubahan indeks saham sektor perbankan di Indonesia sepanjang masa penelitian.

2.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2 dan Adjusted R^2)

Pengujian koefisien determinasi dipakai guna memahami sejauh mana kesanggupan variabel independen menjelaskan simpangan variabel dependen di model regresi riset ini. Koefisien determinasi menggambarkan besarnya andil atau kontribusi dampak variabel bebas kepada variabel terikat dengan keseluruhan. Pada riset ini, koefisien determinasi ditampilkan lewat angka R^2 (R Square) dan Adjusted R^2 . Angka R^2 memperlihatkan bagian dari variasi indeks saham sektor perbankan yang bisa diterangkan oleh perubahan nilai tukar, BI Rate, serta arus investasi asing. Makin besar nilai R^2 yang didapat, jadi makin baik juga kesanggupan variabel independen saat menguraikan pergerakan variabel dependen. Kebalikannya, nilai R^2 yang minim mengindikasikan bahwa variabel bebas terbatas dalam menerangkan perubahan variabel terikat, sehingga masih ada unsur lain di luar model yang mempengaruhi indeks saham sektor perbankan. Meskipun begitu, nilai R^2 mempunyai kekurangan karena cenderung membesar seiring bertambahnya variabel independen, walaupun variabel tersebut tidak memberikan dampak yang berarti. AR^2 digunakan sebagai tolok ukur koefisien determinasi yang sudah disesuaikan dengan banyaknya variabel independen dan jumlah pengamatan dalam model. AR^2 menyajikan ukuran yang lebih netral karena dapat mengoreksi potensi kekeliruan akibat penambahan variabel bebas, sehingga lebih pas dipakai saat menilai ketangguhan dan kecocokan model regresi. Dengan menilik nilai AR^2 , studi ini mampu mendapatkan gambaran yang lebih tepat mengenai seberapa besar variabel perubahan nilai tukar, BI Rate, dan arus investasi asing secara simultan sanggup menjelaskan perubahan indeks saham sektor perbankan. Keluaran dari uji koefisien determinasi ini diharapkan dapat memperkuat kesimpulan studi mengenai keefektifan model regresi yang diterapkan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.1 Uji Normalitas (*Kolmogorov–Smirnov Test*)

Uji normalitas berpacu agar memahami benarkah data residual pada model regresi tersalur dengan normal. Pengujian normalitas dalam riset ini dilaksanakan memakai metode *One-Sample Kolmogorov–Smirnov (K–S) Test* terhadap nilai unstandardized residual.

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Predicted Value
N			237
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		-.0007468
	Std. Deviation		.00801843
Most Extreme Differences	Absolute		.098
	Positive		.098
	Negative		-.096
Test Statistic			.098
Asymp. Sig. (2-tailed)			.000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.059 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.000
		Upper Bound	.163
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Based on 34 sampled tables with starting seed 624387341.			

Sumber: Olah data peneliti, (2025)

Menurut hasil pengujian yang dijalankan pada Tabel 1, didapat nilai Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,059, yang melebihi dari tingkat kejelasan 0,05. Sebab itu, bisa dirangkum jadi data residual pada model regresi tersalur normal.

3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilaksanakan agar mengkaji apakah terdapat keterkaitan linier yang penting antara variabel-variabel bebas di sebuah model regresi. Keberadaan multikolinearitas bisa mengakibatkan ketidakpastian pada koefisien regresi, memperbesar galat baku, serta menyulitkan pemahaman pengaruh tiap variabel bebas kepada variabel terikat. Sebab itu, model regresi yang bagus seharusnya bebas dari isu multikolinearitas agar kajian yang diperoleh sah serta bisa diandalkan. Pemeriksaan multikolinearitas di riset ini dilaksanakan dengan memahami angka Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) bagi setiap variabel independen. Suatu model regresi dianggap bebas multikolinearitas jika nilai Tolerance melebihi 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10. Sebaliknya, apabila nilai Tolerance setara atau kurang dari 0,10 dan nilai VIF setara atau melebihi 10, jadi bisa diartikan terdapat petunjuk adanya multikolinearitas di model regresi itu. Sebab itu, pemeriksaan ini dimaksudkan menjamin jika setiap variabel independen pada model memberi sumbangan yang terpisah dan tidak begitu menindih satu sama lain.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS	.962	1.040
	Suku bunga acuan BI	.974	1.027
	Arus modal asing (<i>net foreign flow</i> IHSG)	.939	1.065
a. Terikat Variable: Indeks saham perbankan (JKBANK15)			

Sumber: Olah data peneliti, (2025)

Mengacu pada hasil analisis multikolinearitas yang terdapat dalam Tabel 4.3, variabel suku bunga acuan BI menunjukkan nilai tolerance maksimum berjumlah 0,974 dan VIF maksimum berjumlah 1,027. Sementara itu, variabel perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS menunjukkan nilai tolerance maksimum berjumlah 0,962 dan VIF maksimum berjumlah 1,040. Selain itu, variabel arus modal asing menunjukkan nilai tolerance maksimum sebesar 0,939 dan VIF maksimum berjumlah 1,065. Semua variabel independen memaparkan nilai tolerance di atas 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, yang berarti jika model regresi ini tidak merasakan masalah multikolinearitas dan bisa dipakai buat menguji hipotesis.

3.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dijalankan agar memahami benarkah dalam model regresi ada ketidaksesuaian varians residual di masing pengamatan. Model regresi yang bagus mengharuskan tidak adanya heteroskedastisitas, di mana varians residual tetap konstan. Dalam riset ini, pengetesan heteroskedastisitas dijalankan memakai uji Glejser, dengan cara meregresikan nilai absolut residual (ABS_RES) terhadap variabel independen, yaitu suku bunga acuan Bank Indonesia, perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika, serta arus modal asing.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.015		1.861	.064
	Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS	-.276	.253	-.071	-1.089	.277
	Suku bunga acuan BI	.335	.175	.123	1.908	.058
	Arus modal asing (<i>net foreign flow</i> IHSG)	1.222E-15	.000	.205	3.114	.002
a. Terikat Variable: ABS_RES_2						

Sumber: Hasil data peneliti, (2025)

Menurut perolehan uji heteroskedastisitas di Tabel 4.4, didapat nilai kejelasan seluruh variabel bebas yang sebagian besar berada melebihi tingkat signifikansi 0,05. Maka ini memperlihatkan jika secara umum tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Maka dari itu, bisa dirangkum jika model regresi menunaikan asumsi homoskedastisitas dan cocok dipakai buat analisa lanjutan.

3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menginginkan yaitu mencari tahu apa ada keterkaitan antara gangguan kesalahan (residual) di jangka tertentu saat periode sebelum ini dengan model regresi. Autokorelasi umumnya terjadi di data waktu runtutan (time series), sehingga perlu diuji agar menjamin validitas model regresi. Pada riset ini, tes autokorelasi dijalankan memakai uji Durbin–Watson (DW).

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.456 ^a	.208	.197	.01576471	1.975
a. Predictors: (Constant), Arus modal asing (<i>net foreign flow</i> IHSG), Suku bunga acuan BI, Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS					
b. Terikat Variable: Indeks saham perbankan (JKBANK15)					

Sumber: Olah data peneliti, (2025)

Menurut perolehan uji autokorelasi di Tabel 4. didapat nilai Durbin–Watson berjumlah 1,975, yang berada di sekitar nilai 2. Nilai tersebut memperlihatkan jika tanpa autokorelasi positif baik negatif di model regresi. Maka sebab itu, bisa disimpulkan jika model regresi memenuhi asumsi tidak adanya autokorelasi, maka layak dipakai untuk pengujian hipotesis dan analisis regresi selanjutnya.

3.1.5 Uji Linearitas

Uji linearitas dijalankan agar mencari tahu apakah keterkaitan antara variabel Arus Modal Asing terhadap Indeks Saham Perbankan (JKBANK15) bersifat linear atau tidak. Dasar pengutipan keputusan di uji ini ialah nilai signifikansi di baris Deviation from Linearity. kalau nilai signifikansi > 0,05, jadi keterkaitan antar variabel dinyatakan linear.

Tabel 5. Uji Liniearitas

ANOVA Table							
			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Arus Modal Asing * Indeks saham perbankan (JKBANK15)	Betwee n Groups	(Combined)	.039	105	.000	1.395	.035
		Linearity	.007	1	.007	25.979	.000
		Deviation from Linearity	.032	104	.000	1.158	.212
	Within Groups		.035	131	.000		
	Total		.073	236			

Sumber: Hasil data peneliti, (2025)

Menurut perolehan pengujian di Tabel ANOVA, didapat nilai kejelasan Deviation from Linearity senilai 0,212, yang meningkat dari 0,05. Oleh sebab itu, bisa diartikan jika tidak ada penyimpangan dari linearitas, sehingga hubungan antara arus modal asing dan indeks saham perbankan bersifat linear. Maka sebab itu, model regresi pada riset ini menunaikan asumsi linearitas dan layak untuk dipakai pada analisis setelahnya.

3.2 Uji Hipotesis

3.2.1 Uji t

Uji parsial (uji t) dilakukan agar mencari tahu dampak setiap variabel bebas, yaitu fluktuasi perubahan nilai tukar rupiah pada dolar AS, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), dan arus modal asing, kepada variabel terikat berupa indeks saham sektor perbankan (JKBANK15). Pengujian ini dijalankan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Dasar penetapan keputusan ialah dengan menyandingkan nilai kejelasan (Sig.) dengan α , yang mana nilai Sig. < 0,05 memperlihatkan adanya pengaruh signifikan secara parsial.

Tabel 6. Uji t

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.022	.022		1.029	.304
	Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS	-.387	.374	-.061	-1.033	.303
	Suku bunga acuan BI	-1.109	.259	-.253	-4.277	.000
	Arus modal asing (<i>net foreign flow</i> IHSG)	3.359E-15	.000	.348	5.789	.000
a. Terikat Variable: Indeks saham perbankan (JKBANK15)						

Sumber: Hasil data peneliti, (2025)

Berikut penjabaran dari riset uji parsial di atas:

1. Menurut hasil uji t pada Tabel 4.7 Variabel perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS memiliki nilai signifikansi sebesar 0,303 yang lebih besar dari 0,05, dengan nilai t hitung sebesar -1,033. Ketidaksignifikanan pengaruh perubahan nilai tukar terhadap indeks saham sektor perbankan mengindikasikan bahwa risiko perubahan nilai tukar pada periode penelitian relatif mampu dikelola oleh perbankan nasional. Dominasi aktivitas domestik serta telah terdiskonnya informasi perubahan nilai tukar dalam harga saham menyebabkan perubahan kurs tidak menjadi faktor utama yang memengaruhi pergerakan indeks saham perbankan.
2. Variabel suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Nilai t hitung sebesar -4,277 dengan koefisien regresi bernilai negatif (-1,109) mengindikasikan bahwa suku bunga acuan BI berpengaruh signifikan dan negatif terhadap pergerakan indeks saham sektor perbankan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga acuan cenderung menekan *return* indeks saham perbankan.
3. Variabel arus modal investor asing memperlihatkan nilai signifikansi senilai 0,000 yang lebih turun dari 0,05 dengan nilai t hitung berjumlah 5,789 dan koefisien regresi bernilai positif. Perolehan ini mengindikasikan bahwa arus modal asing berdampak signifikan dan positif kepada *return* indeks harga saham sektor perbankan di Indonesia. Peningkatan arus modal asing mencerminkan tingginya kepercayaan investor terhadap sektor perbankan, yang pada akhirnya mendorong kenaikan indeks saham perbankan.

3.2.2 Uji f

Uji simultan (uji F) dijalankan agar mencari tahu apakah seluruh variabel bebas yang tersusun dari perubahan nilai tukar rupiah kepada dolar AS, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), dan arus modal investor asing secara bersama memiliki pengaruh kepada variabel terikat, itu *return* indeks harga saham sektor perbankan di Indonesia (JKBANK15). Riset ini dijalankan di signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), dengan dasar pengutipan keputusan meliputi nilai F-hitung dan nilai signifikansi (Sig.).

Tabel 7. Uji f

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.015	3	.005	20.352	.000 ^b
	Residual	.058	233	.000		
	Total	.073	236			

a. Terikat Variable: Indeks saham perbankan (JKBANK15)

b. Predictors: (Constant), Arus modal asing (*net foreign flow* IHSG), Suku bunga acuan BI, Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS

Sumber: Olah data peneliti, (2025)

Berdasarkan hasil analisis simultan (uji F) yang dijumpai di Tabel 4.8, didapatkan nilai berjumlah 20,352 dengan level signifikansi 0,000, yang ada di bawah $\alpha = 0,05$. Temuan ini memaparkan jika secara bersamaan, variabel perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate), serta arus modal dari investor asing memberikan pengaruh yang signifikan pada *return* indeks harga saham di sektor perbankan Indonesia (JKBANK15). Sebab itu, hipotesis yang mengungkapkan jika perubahan nilai tukar, suku bunga acuan BI, dan arus modal dari investor asing mengandung dampak yang signifikan secara simultan terhadap indeks saham sektor perbankan dapat diterima, sehingga model regresi yang dipakai di riset ini dinilai sesuai agar menerangkan hubungan antara variabel independen dan dependen.

3.2.3 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.456 ^a	.208	.197	.01576471	1.975

a. Predictors: (Constant), Arus modal asing (*net foreign flow* IHSG), Suku bunga acuan BI, Perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS
b. Terikat Variable: Indeks saham perbankan (JKBANK15)

Sumber: Olah data peneliti, (2025)

Meliput analisis koefisien determinasi yang ditunjukkan di Tabel 4.9, diperoleh nilai R Square berjumlah 0,208 dan *Adjusted R Square* yang mencapai 0,197. Ini memaparkan jika variabel bebas, yang meliputi perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, suku bunga acuan Bank Indonesia, dan arus modal asing secara bersamaan, dapat menjelaskan sekitar 20,8% variasi pergerakan *return* indeks

perbankan di Bursa Efek Indonesia pada periode Q3 2024 sampai Q3 2025. Meskipun nilai koefisien determinasi tersebut relatif rendah, kondisi ini wajar mengingat pergerakan indeks saham perbankan dipengaruhi oleh berbagai faktor lain yang bersifat kompleks dan dinamis. Faktor-faktor di luar model, seperti *return* fundamental perbankan, kebijakan makroprudensial, stabilitas sistem keuangan, sentimen pasar, serta kondisi ekonomi global, memiliki peran yang signifikan dalam membentuk pergerakan indeks saham. Maka dari itu, sisa variasi sebesar 79,2% mencerminkan pengaruh variabel lain di luar cakupan riset ini yang tidak dianalisis secara langsung.

Keterbatasan daya jelas model ini dapat dipahami mengingat *return* indeks saham perbankan ialah peristiwa yang terperinci dan didampaki dengan bermacam aspek internal dan eksternal, misal *return* fundamental perbankan (profitabilitas, kualitas aset, dan kecukupan modal), kebijakan makroprudensial, stabilitas sistem keuangan, sentimen pasar, serta perkembangan kondisi global yang tidak sepenuhnya dapat direpresentasikan oleh variabel makroekonomi yang digunakan. Dengan demikian, nilai R Square dalam penelitian ini tidak dimaknai sebagai kelemahan model, melainkan mencerminkan karakteristik pasar modal yang dinamis dan multifaktorial.

3.3 Interpretasi Penelitian

Berdasarkan rangkaian uji asumsi klasik yang sudah dijalankan, bisa disimpulkan maka model regresi di riset ini sudah mencapai semua anggapan dasar yang dipersyaratkan dalam analisis regresi linier berganda. Perolehan uji normalitas memperlihatkan bahwa residual berdistribusi normal, sehingga model layak digunakan untuk pengujian statistik lanjutan. Uji multikolinearitas memperlihatkan tidak terdapatnya hubungan linear yang kuat antar variabel independen, yang berarti setiap variabel bebas mampu menjelaskan pengaruhnya secara independen. Uji heteroskedastisitas memaparkan jika varians residual berciri konstan, jadi model bebas dari gejala heteroskedastisitas. Uji autokorelasi juga menegaskan tidak adanya korelasi residual antar periode waktu, yang penting mengingat data yang digunakan bersifat time series. Selain itu, uji linearitas membuktikan bahwa hubungan antar variabel penelitian bersifat linear. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik tersebut, maka model regresi dinobatkan valid dan reliabel agar dipakai saat pengujian hipotesis serta penarikan kesimpulan penelitian.

Hasil pengujian hipotesis secara parsial memperlihatkan bahwa suku bunga acuan Bank Indonesia mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* indeks saham sektor perbankan (JKBANK15). Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga acuan cenderung menekan *return* saham perbankan, yang dapat disebabkan oleh meningkatnya biaya dana (cost of fund) bagi perbankan serta menurunnya minat investor terhadap instrumen saham akibat adanya alternatif investasi yang lebih aman seperti deposito dan obligasi. Dengan demikian, kebijakan moneter melalui suku bunga acuan BI terbukti jadi aspek penting yang berdampak ke dinamika pasar saham sektor perbankan di Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis memperlihatkan bahwasannya fluktuasi perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar AS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* indeks saham sektor perbankan selama periode penelitian. Hal ini menggambarkan bahwa pergerakan perubahan nilai tukar belum menjadi determinan utama dalam memengaruhi *return* saham perbankan di Indonesia pada periode Q3 2024 hingga Q3 2025. Kondisi ini dapat disebabkan oleh kemampuan perbankan nasional dalam mengelola risiko perubahan nilai tukar melalui strategi lindung nilai (hedging), serta stabilitas fundamental sektor perbankan yang relatif kuat sehingga mampu meredam dampak kurs terhadap *return* sahamnya.

Variabel arus modal asing terbukti terdapat dampak positif dan signifikan terhadap *return* indeks saham sektor perbankan, yang mencerminkan tingginya sensitivitas pasar perbankan terhadap pergerakan dana investor asing. Masuknya modal asing mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor global terhadap stabilitas dan prospek sektor perbankan Indonesia, sehingga menyokong penambahan harga saham perbankan. Secara simultan, hasil uji F memaparkan jika perubahan nilai

tukar, suku bunga acuan BI, dan arus modal asing secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* indeks saham perbankan. Hal ini diperkuat oleh nilai koefisien determinasi yang memperlihatkan bahwa ketiga variabel tersebut dapat menerangkan sebagian variasi *return* indeks perbankan, sehingga model regresi yang digunakan dinyatakan mampu merepresentasikan hubungan antara variabel makroekonomi dan pergerakan indeks saham sektor perbankan di Indonesia.

4. KESIMPULAN

Hasil pengujian Hipotesis 1 (H1) memperlihatkan jika peralihan perubahan nilai tukar rupiah kepada dolar AS tidak berimplikasi jelas di pergerakan indeks saham sektor perbankan di Indonesia. H1 ditolak, karena tidak ditemukan pengaruh signifikan secara parsial. Tidak signifikannya pengaruh perubahan nilai tukar Rupiah terhadap pergerakan indeks saham sektor perbankan bisa diterangkan oleh karakteristik industri perbankan nasional yang relatif memiliki eksposur valuta asing yang terkelola dengan baik. Sebagian besar aktivitas operasional dan sumber pendapatan bank berorientasi pada transaksi domestik dalam mata uang Rupiah, sehingga perubahan nilai tukar tidak secara langsung memengaruhi arus kas dan profitabilitas perbankan. Kondisi ini mengakibatkan perubahan nilai tukar selama periode penelitian belum mampu menjadi faktor dominan yang memengaruhi *return* saham sektor perbankan secara parsial.

Hasil tes Hipotesis 2 (H2) memperlihatkan bahwa suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) berdampak jelas kepada pergerakan indeks saham sektor perbankan di Indonesia. Pengaruh yang ditunjukkan bersifat negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga acuan condong menekan *return* indeks saham perbankan. Dengan demikian, H1 diterima, yang menegaskan bahwa kebijakan moneter Bank Indonesia memiliki peran penting dalam memengaruhi pergerakan saham sektor perbankan.

Hasil pengujian Hipotesis 3 (H3) memperlihatkan bahwa arus modal investor asing berdampak signifikan dan positif pada *return* indeks harga saham sektor perbankan di Indonesia. Masuknya modal asing meningkatkan permintaan terhadap saham perbankan sehingga mendorong kenaikan indeks saham sektor tersebut. Dengan demikian, H3 diterima, yang menegaskan pentingnya peran investor asing dalam dinamika pasar modal Indonesia.

REFERENSI

- [1] IDX, "Statistik Pasar Modal Indonesia 2025," Bursa Efek Indonesia, Jakarta, Laporan Tahunan, 2025. [Daring]. Tersedia: <https://www.idx.co.id>
- [2] D. Iskandar, Martalena, C. P. B. Sihombing, dan B. Hadiano, "Is the banking stock return affected by exchange, interest, and inflation rates?" *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, vol. 7, no. 3, hal. 2762–2770, Jul. 2023. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1775>
- [3] N. B. Vani, "Stock returns under interest rate and volatility pressure," *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Keuangan*, vol. 4, no. 1, hal. 45–56, Jan. 2025. <https://doi.org/10.55606/jiek.v4i1.1205>
- [4] A. Masruhin, A. Rahman, dan T. Pradiani, "Pengaruh foreign flow, foreign ownership, dan kebijakan dividen terhadap return harga saham milik badan usaha milik negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019–2021," *JIRAM (Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi dan Manajemen)*, vol. 1, no. 2, hal. 85–96, Des. 2023. <https://doi.org/10.32815/jiram.v1i2.25>
- [5] I. Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*, edisi ke-9. Semarang, Indonesia: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- [6] N. P. Juniantari, G. P. Tahu, dan I. G. N. B. Gunadi, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *JiIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, vol. 6, no. 11, hal. 9479–9486, Nov. 2023. <https://doi.org/10.54371/jiip.v6i11.3123>

- [7] R. S. Anggriana dan R. A. S. Paramita, "Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 8, no. 3, hal. 1085–1098, Jul. 2020. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1085-1098>
- [8] N. K. W. Utami, "Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia, Volatilitas Index dan Inflasi Terhadap Return Saham Dimoderasi Oleh Nilai Tukar Rupiah dan Green Technology Innovation," Tesis Magister, Pascasarjana Universitas Pendidikan Ganesha, Singaraja, Indonesia, 2025. <https://doi.org/10.23887/undiksha.pasca.2025.1042>
- [9] N. Danila, Bunyamin, A. Djalaluddin, dan Y. Fathony, "Do foreign fund flows influence the stock market index? Evidence from Indonesia," *SAGE Open*, vol. 13, no. 4, hal. 1–12, Okt. 2023. <https://doi.org/10.1177/21582440231208912>
- [10] D. Perdana, "Analisis Dampak Foreign Inflow dan Transaksi Investor Asing terhadap Return Saham Sektor Perbankan di BEI," *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Bank*, vol. 11, no. 2, hal. 115–128, Agu. 2023. <https://doi.org/10.35829/jekb.v11i2.4820>
- [11] A. Masruhin, A. Rahman, dan T. Pradiani, "Pengaruh Foreign Flow, Foreign Ownership dan Kebijakan Dividen terhadap Return Harga Saham Milik Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2021," *Jurnal Ilmiah Riset Aplikasi Manajemen*, vol. 1, no. 2, hal. 85–96, Des. 2020. <https://doi.org/10.30742/jiram.v1i2.1120>