

Analisis Dampak Kebijakan Moneter Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di Indonesia Melalui Kinerja Keuangan

Nofirman Yantoni Waruwu¹; Sahroni²; Zulfitra³

¹⁻³Universitas Pamulang E-mail : nofirmanywaruwu940@gmail.com, dosen01420@unpam.ac.id,
Dosen01137@unpam.ac.id.

ARTICLES INFORMATION



JURNAL ILMIAH MANAJEMEN FORKAMMA

Vol.9, No.3 Juli 2026

Halaman : 256 - 4

ISSN (online) : 2599-171X

ISSN (print) : 2598-9545

Keyword :

**Kebijakan Moneter; Suku Bunga;
Uang Beredar; Nilai Tukar; Kinerja
Keuangan; Nilai Perusahaan.**

JEL. classification : M31

Permalink:

DOI: 10.32493/frkm.v9i3.58619

Article info :

Received : Agustus 2022

Revised : Oktober 2022

Accepted : November 2022

Licenses :



<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Contact Author :

© LPPM & PRODI MM UNPAM

JL.Surya Kencana No.1 Pamulang Tangerang
Selatan – Banten

Telp. (021) 7412566, Fax (021) 7412491

e-mail : forkamma@unpam.ac.id

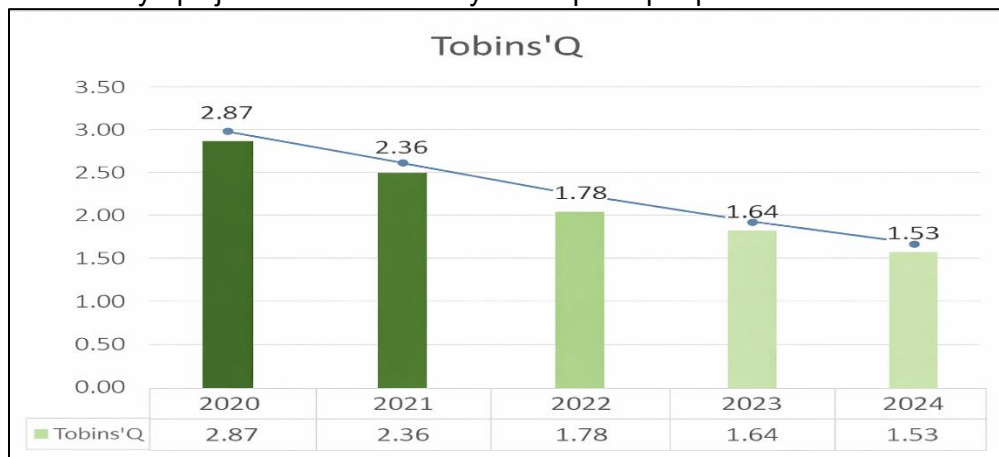
ABSTRACT

Abstrak. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kebijakan moneter, suku bunga acuan Bank Indonesia, jumlah uang beredar, dan nilai tukar Rupiah terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur di Indonesia dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian kuantitatif asosiatif ini menggunakan data panel dari 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan, publikasi Bank Indonesia, dan data makroekonomi, kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel dengan Fixed Effect Model sebagai model terpilih. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga dan nilai tukar berpengaruh negatif, sedangkan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara ketiga variabel kebijakan moneter berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya stabilitas kebijakan moneter terhadap kinerja dan nilai perusahaan manufaktur.

Abstract. This study aims to analyze the influence of monetary policy, Bank Indonesia's benchmark interest rate, money supply, and the Rupiah exchange rate on the value of manufacturing companies in Indonesia, with financial performance as an intervening variable. This associative quantitative study uses panel data from 23 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2024 period. Secondary data were obtained from financial reports, Bank Indonesia publications, and macroeconomic data, then analyzed using panel data regression with the Fixed Effect Model as the selected model. The results show that interest rates and exchange rates have a negative effect, while the money supply has a positive effect on financial performance. Furthermore, financial performance has a positive effect on firm value, while all three monetary policy variables have a negative effect on firm value. These findings emphasize the importance of monetary policy stability on the performance and value of manufacturing companies.

A. PENDAHULUAN

Kebijakan moneter merupakan salah satu instrumen penting dalam menjaga stabilitas ekonomi suatu negara, terutama dalam menghadapi dinamika global dan domestik yang fluktuatif. Kebijakan moneter adalah instrumen kunci Bank Indonesia (BI) dalam menjaga stabilitas ekonomi, terutama melalui pengendalian inflasi, stabilitas nilai tukar, dan peranannya mempengaruhi suku bunga acuan. Sejak awal pandemi COVID-19, BI melakukan pelonggaran moneter besar-besaran untuk memulihkan ekonomi. Misalnya, pada Rapat Dewan Gubernur BI 17–18 Juni 2020 suku bunga acuan (BI 7-Day Reverse Repo Rate) diturunkan sebesar 25 bps menjadi 4,25%. Kebijakan longgar tersebut berlanjut hingga awal 2021, di mana pada Rapat Dewan Gubernur 16-17 Februari 2021 suku bunga acuan kembali turun menjadi 3,50% angka terendah sepanjang sejarah. Suku bunga rendah ini dirancang untuk memperluas kredit perbankan, merangsang konsumsi dan investasi, serta meredam dampak pelemahan ekonomi akibat pandemi. Namun, sejak paruh kedua 2022 terjadi perubahan rezim kebijakan moneter global: inflasi dunia melonjak tajam dan bank-bank sentral maju seperti *The Fed* agresif menaikkan suku bunga. Menyikapi hal tersebut, BI mulai menyesuaikan arah kebijakan. Secara bertahap, suku bunga acuan dinaikkan, mencapai 6,25% pada pertengahan 2024. Kenaikan ini dimaksudkan untuk menahan pelemahan nilai tukar rupiah (yang sempat mendekati Rp 16.200/USD pada awal 2024) dan menekan laju inflasi. Pergeseran arah kebijakan ini tentu memberikan dampak yang signifikan terhadap struktur biaya, likuiditas, serta kinerja keuangan dunia usaha, khususnya sektor manufaktur yang sangat bergantung pada pembiayaan dan modal kerja jangka panjang. Secara umum, kenaikan suku bunga menambah beban biaya bunga bagi perusahaan dan dapat mempersempit margin keuntungan, sedangkan penurunan suku bunga menurunkan biaya pinjaman dan sebaliknya mempercepat pertumbuhan ekonomi.



Gambar Rata-Rata Nilai Perusahaan

Berdasarkan Gambar, terlihat bahwa nilai Tobin's Q mengalami tren penurunan secara konsisten selama periode 2020–2024. Pada tahun 2020, nilai Tobin's Q berada pada level tertinggi sebesar 2,87, yang menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan jauh lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya. Kondisi ini mencerminkan optimisme investor yang kuat terhadap prospek dan kinerja perusahaan pada periode tersebut.

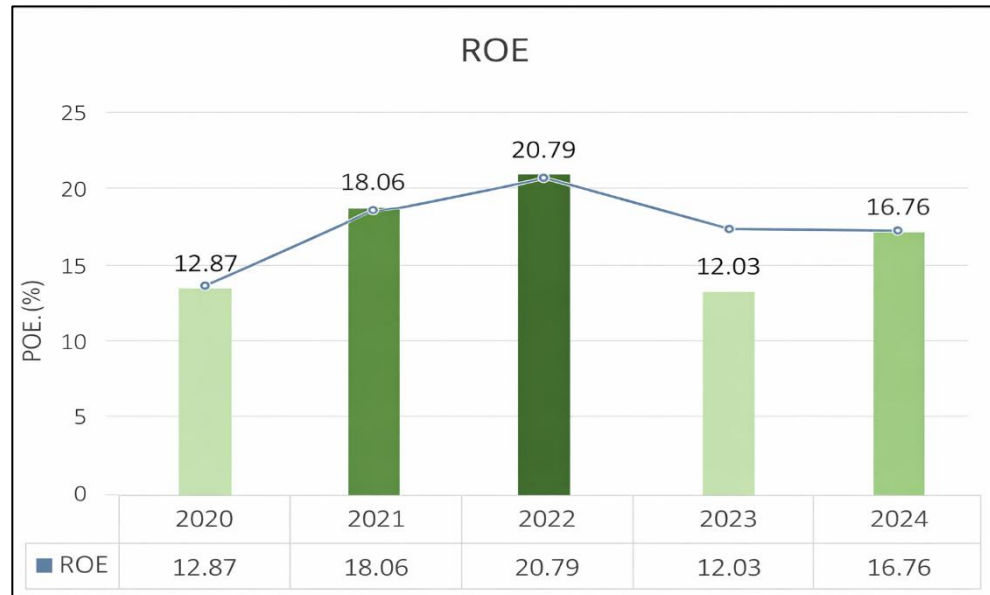
Memasuki tahun 2021, nilai Tobin's Q menurun menjadi 2,36, kemudian kembali turun secara signifikan pada tahun 2022 menjadi 1,78. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2023 sebesar 1,64, hingga mencapai titik terendah pada tahun 2024 yaitu 1,53. Meskipun nilai Tobin's Q masih berada di atas angka 1 (satu) yang menandakan perusahaan masih dinilai lebih tinggi daripada nilai asetnya, tren penurunan ini mengindikasikan melemahnya persepsi pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan.

Secara umum, penurunan Tobin's Q dalam periode tersebut dapat mengindikasikan berkurangnya kepercayaan investor, kemungkinan akibat ketidakpastian ekonomi, perubahan kebijakan moneter, atau penurunan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, fenomena ini menjadi indikasi awal adanya penurunan nilai perusahaan, yang relevan untuk dijadikan dasar

analisis lebih lanjut dalam penelitian terkait faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada periode 2020–2024.

Fenomena perbedaan nilai perusahaan tersebut menjadi indikasi awal adanya faktor-faktor fundamental yang memengaruhi penilaian pasar, seperti kinerja keuangan, struktur permodalan, dan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, kondisi ini relevan dijadikan sebagai latar belakang penelitian, karena menunjukkan adanya ketimpangan nilai perusahaan yang menarik untuk dianalisis lebih lanjut guna mengetahui faktor-faktor yang berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan selama periode 2020–2024.

Sektor manufaktur Indonesia menjadi sangat penting dalam konteks ini. Industri manufaktur menyumbang pangsa besar dalam perekonomian nasional sekitar 18–19% terhadap PDB pada 2022–2024 dan berkontribusi hampir 20% pada pertumbuhan ekonomi nasional tahun 2024. Selain itu, sektor manufaktur merupakan kontributor terbesar kedua terhadap ekspor dan pencipta lapangan kerja. Di pasar modal, sektor manufaktur juga menempati posisi strategis: berdasarkan data BEI, manufaktur merupakan sektor dengan jumlah emiten terbanyak pada tahun 2020 (sebanyak 196 perusahaan). Namun demikian, karakteristik industri manufaktur yang padat modal dan berbasis impor bahan baku menjadikannya rentan terhadap perubahan suku bunga, nilai tukar, dan kondisi makroekonomi. Selama periode 2020–2024, banyak perusahaan manufaktur yang merasakan dampak fluktuasi makroekonomi: dengan suku bunga rendah, biaya pembiayaan melorot dan profitabilitas terangkat, tetapi saat suku bunga mulai naik dan rupiah melemah, biaya pinjaman meningkat dan biaya input impor membengkak. Fenomena ini tercermin dalam indikator keuangan sektor: misalnya, rata-rata Return on Equity (ROE) perusahaan manufaktur menurun dari sekitar 9,2% pada 2021 menjadi sekitar 6,5% pada 2024. Pada saat yang sama, beberapa subsektor manufaktur (seperti kimia, semen, dan logam dasar) menghadapi tekanan kuat akibat kombinasi kenaikan suku bunga dan kenaikan harga bahan baku. Sebaliknya, beberapa perusahaan manufaktur lainnya justru mampu bertahan bahkan mencatat peningkatan kinerja keuangan, menunjukkan keberagaman dampak kebijakan moneter antar perusahaan.



Gambar Rata-rata ROE perusahaan manufaktur 2020-2024

Berdasarkan Gambar 1.2, terlihat bahwa nilai Return on Equity (ROE) selama periode 2020–2024 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020, ROE tercatat sebesar 12,87%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham masih berada pada tingkat moderat. Selanjutnya, pada tahun 2021 ROE meningkat cukup signifikan menjadi 18,06%, menandakan adanya perbaikan kinerja profitabilitas dan efisiensi penggunaan modal sendiri.

Rumusan Masalah

Berdasarkan Latar belakang diatas, penelitian ini diarahkan untuk mengkaji secara empiris pengaruh kebijakan moneter terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Secara khusus, penelitian ini merumuskan permasalahan mengenai apakah suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Selain itu, penelitian ini juga menganalisis apakah ketiga variabel kebijakan moneter tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini menguji apakah kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada periode pengamatan yang sama.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini secara umum bertujuan untuk menganalisis dampak kebijakan moneter yang meliputi suku bunga acuan, jumlah uang beredar, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan sektor manufaktur di Indonesia periode 2020–2024. Secara khusus, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, serta menguji pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat diperoleh gambaran komprehensif mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

B. KAJIAN LITERATUR

Suku Bunga

Suku bunga acuan merupakan instrumen utama kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk mengendalikan inflasi, menjaga stabilitas nilai tukar, serta mendorong pertumbuhan ekonomi. Di Indonesia, suku bunga acuan direpresentasikan oleh BI 7-Day Reverse Repo Rate yang mencerminkan arah kebijakan moneter Bank Indonesia dalam memengaruhi likuiditas dan kondisi pasar keuangan (Anastasya Tindaon et al., 2023). Perubahan suku bunga berdampak langsung pada biaya dana (cost of fund) dan struktur modal perusahaan. Kenaikan suku bunga meningkatkan biaya pinjaman, menekan investasi dan konsumsi, serta berpotensi menurunkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat merangsang ekspansi usaha melalui peningkatan akses pembiayaan dan permintaan agregat (Vina Rakhmawati et al., 2025). Dalam konteks sektor manufaktur yang cenderung padat modal, sensitivitas terhadap perubahan suku bunga relatif tinggi karena berdampak pada arus kas, biaya modal, dan nilai perusahaan (Firdaus Hutahaean & Kristian Bu, 2020). Penelitian empiris menunjukkan bahwa suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap kinerja keuangan, khususnya pada sektor industri yang bergantung pada pembiayaan eksternal (Septia Ningsih et al., 2021).

Uang Beredar

Uang beredar mencerminkan tingkat likuiditas dalam perekonomian dan menjadi indikator penting dalam analisis stabilitas moneter. Agregat moneter, khususnya M2, meliputi uang kartal, uang giral, serta simpanan berjangka dan tabungan di perbankan. Berdasarkan teori kuantitas uang, terdapat hubungan jangka panjang antara jumlah uang beredar, tingkat harga, dan output riil (Kuantitas et al., 2024). Peningkatan jumlah uang beredar dapat mendorong pertumbuhan ekonomi dalam jangka pendek melalui peningkatan konsumsi dan investasi, meskipun berpotensi menimbulkan tekanan inflasi apabila tidak diimbangi dengan peningkatan produksi. Bagi perusahaan manufaktur, kondisi likuiditas yang memadai memperbesar peluang ekspansi, meningkatkan daya beli masyarakat, serta mempermudah akses terhadap pembiayaan (Amri, 2022). Sejumlah studi empiris menunjukkan bahwa pertumbuhan M2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sektor riil karena meningkatkan perputaran uang dan permintaan agregat (Sutrisno & Nuryadin, n.d.).

Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan harga relatif suatu mata uang terhadap mata uang lainnya dan mencerminkan stabilitas eksternal perekonomian. Bagi perusahaan manufaktur, khususnya yang terlibat dalam aktivitas ekspor-impor, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS memiliki implikasi signifikan terhadap struktur biaya dan pendapatan. Berdasarkan teori Purchasing Power Parity (PPP) dan pendekatan Balance of Payment, pergerakan nilai tukar dipengaruhi oleh perbedaan inflasi, suku bunga, neraca perdagangan, serta arus modal internasional (Salvatore, 2020). Depresiasi Rupiah meningkatkan biaya bahan baku impor dan kewajiban utang luar negeri, sehingga dapat menekan margin laba. Namun, bagi perusahaan berorientasi ekspor, pelemahan mata uang domestik dapat meningkatkan daya saing produk di pasar global. Penelitian menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar cenderung berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur karena meningkatkan ketidakpastian biaya dan risiko operasional (Li et al., 2022).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba dan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Sakeletuk et al., 2025). Pengukuran kinerja keuangan umumnya menggunakan analisis rasio yang mencerminkan profitabilitas dan efisiensi operasional. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan melalui Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Price to Book Value (PBV). ROA mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba bersih, sehingga mencerminkan efisiensi manajemen dalam pengelolaan aset (Singh et al., n.d.). ROE menunjukkan tingkat pengembalian atas ekuitas pemegang saham dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai profitabilitas dari perspektif pemilik modal (Marjohan et al., 2024; Rodríguez Valencia, 2025). Sementara itu, PBV menggambarkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dengan membandingkan harga saham dan nilai buku per saham, sehingga mencerminkan ekspektasi investor atas prospek dan kinerja perusahaan (Salvatore, 2020).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan refleksi persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga sahamnya. Dalam perspektif keuangan, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai nilai kini dari seluruh arus kas masa depan yang diharapkan, yang didiskontokan pada tingkat pengembalian yang disyaratkan (Prajna et al., n.d.). Nilai ini dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan, serta faktor eksternal seperti stabilitas makroekonomi dan kebijakan moneter. Dalam teori keuangan modern, tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena peningkatan nilai identik dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (shareholder wealth). Strategi investasi, pembiayaan, dan pengelolaan arus kas bebas yang optimal akan memperkuat nilai perusahaan dalam jangka panjang (Rotinsulu, 2025). Oleh karena itu, dinamika kebijakan moneter menjadi faktor eksternal yang relevan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur yang sensitif terhadap kondisi makroekonomi.

C. METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori (explanatory research) yang bertujuan menjelaskan hubungan kausal antara variabel kebijakan moneter dan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini bersifat asosiatif-kausal karena menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen serta mekanisme hubungan tidak langsung melalui variabel mediasi. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024, dengan cakupan populasi sebanyak 193 perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan nonprobability sampling dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang terdaftar secara konsisten selama periode pengamatan, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap, memiliki eksposur terhadap mata uang dolar AS, melakukan aktivitas ekspor-impor, serta memiliki data yang relevan dan lengkap sesuai

kebutuhan penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 23 perusahaan sebagai sampel, sehingga terbentuk data panel sebanyak 23 perusahaan selama 5 tahun pengamatan.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keuangan auditan perusahaan yang diunduh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan website masing-masing perusahaan. Selain itu, data makroekonomi seperti suku bunga acuan, jumlah uang beredar (M2), dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS diperoleh dari publikasi resmi Bank Indonesia. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu mengidentifikasi perusahaan sampel, mengunduh laporan keuangan periode 2020–2024, menyeleksi dan mencatat data yang relevan seperti total aset, total liabilitas, total ekuitas, laba bersih, serta harga pasar saham, kemudian menyusunnya dalam format data panel dan melakukan verifikasi konsistensi serta kelengkapan data sebelum dianalisis.

Variabel penelitian terdiri atas variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervening. Variabel independen meliputi suku bunga acuan (X1) yang diukur menggunakan BI 7-Day Reverse Repo Rate dalam satuan persentase akhir tahun, jumlah uang beredar (X2) yang diukur menggunakan nilai M2 dan ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural, serta nilai tukar (X3) yang diukur berdasarkan kurs Rupiah terhadap Dolar AS per 31 Desember dan dinyatakan dalam logaritma natural. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y) yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q dengan rumus $Q = (EMV + D) / (EBV + D)$, di mana EMV adalah nilai pasar ekuitas, D adalah total utang, dan EBV adalah nilai buku ekuitas. Variabel intervening adalah kinerja keuangan (Z) yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE), dihitung menggunakan rumus laba bersih dibagi total ekuitas dikalikan 100 persen.

Teknik analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama, analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian, meliputi nilai rata-rata, minimum, maksimum, dan standar deviasi masing-masing variabel. Selanjutnya dilakukan analisis regresi data panel untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maupun pengaruh tidak langsung melalui variabel intervening. Model estimasi yang digunakan meliputi Common Effect Model (CEM) dengan pendekatan Ordinary Least Square (OLS), Fixed Effect Model (FEM) yang mengakomodasi perbedaan karakteristik antar perusahaan melalui perbedaan intercept, serta Random Effect Model (REM) dengan pendekatan Generalized Least Square (GLS) yang mengasumsikan variasi error bersifat acak. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui uji spesifikasi model sesuai prosedur pengujian data panel.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5 persen, di mana nilai probabilitas kurang dari 0,05 menunjukkan pengaruh yang signifikan. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen dengan kriteria pengambilan keputusan yang sama. Selain itu, koefisien determinasi (Adjusted R-Square) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen, dengan nilai yang semakin mendekati satu menunjukkan kemampuan penjelasan model yang semakin kuat. Melalui rangkaian metode tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris mengenai mekanisme transmisi kebijakan moneter terhadap nilai perusahaan sektor manufaktur melalui kinerja keuangan selama periode 2020–2024.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data panel 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman, model regresi data panel yang paling tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Model ini mampu mengakomodasi heterogenitas karakteristik masing-masing perusahaan sehingga menghasilkan estimasi yang lebih konsisten. Pengujian hipotesis dilakukan dalam dua tahap, yaitu: (1) pengaruh kebijakan moneter terhadap kinerja keuangan; dan (2) pengaruh kebijakan moneter dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 1. Hasil Regresi Fixed Effect Model

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 12/07/25 Time: 14:12
 Sample: 2020 2024
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 115
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.554	2.5176	1.0145	0.31
	412	78	91	31
	0.018	1.0343	0.0179	0.98
Suku Bunga	530	90	14	57
	1.075	0.0790	3.9617	0.00
Uang Beredar	996	21	18	00
	-	0.2467	-	0.00
Nilai Tukar	1.320341	54	3.298219	19
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.824			0.37
Adjusted R-squared	0.299	Mean dependent var		8915
	0.803			0.39
	034	S.D. dependent var		7633
S.E. of regression	0.128			1.47
	821	Sum squared resid		6944
	43.46			2.07
F-statistic	691	Durbin-Watson stat		3400
	0.000			
Prob(F-statistic)	000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.848			0.16
Sum squared resid	989	Mean dependent var		0999
	1.732			2.40
	108	Durbin-Watson stat		2024

Hasil estimasi menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Koefisien sebesar -0,215 mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga acuan akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisien 0,342. Sementara itu, nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, pengujian dilakukan dengan memasukkan kinerja keuangan sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. Hasil Regresi Fixed Effect Model

Dependent Variable: TQ
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 12/07/25 Time: 14:07
 Sample: 2020 2024

Periods included: 5
 Cross-sections included: 23
 Total panel (balanced) observations: 115
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	36.54974	17.27552	2.115695	0.0372
Suku Bunga	5.576256	7.102531	0.785108	0.4345
Uang Beredar	2.696933	0.543843	4.959028	0.0000
Nilai Tukar	1.650692	1.094442	2.620081	0.0168
ROE	1.096237	0.395053	2.774908	0.0067
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.838406	Mean dependent var		6.814717
Adjusted R-squared	0.820208	S.D. dependent var		9.875112
S.E. of regression	1.451359	Sum squared resid		185.3671
F-statistic	51.56584	Durbin-Watson stat		1.894574
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.714937	Mean dependent var		2.034851
Sum squared resid	271.1246	Durbin-Watson stat		1.618644

Hasil menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar secara langsung berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Nilai Adjusted R² sebesar 0,68 menunjukkan bahwa 68% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel dalam model. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan probabilitas F-statistik sebesar 0,000.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Secara teoritis, temuan ini konsisten dengan teori biaya modal (*cost of capital theory*), di mana peningkatan suku bunga acuan meningkatkan beban bunga dan biaya pinjaman perusahaan. Dalam konteks sektor manufaktur yang padat modal, kenaikan suku bunga memperbesar beban finansial dan menekan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kebijakan moneter kontraktif berdampak pada penurunan kinerja korporasi, khususnya pada sektor dengan leverage tinggi. Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat dijelaskan melalui mekanisme transmisi moneter sisi likuiditas. Peningkatan uang beredar meningkatkan likuiditas di pasar, mendorong konsumsi dan investasi, serta memperluas permintaan agregat.

Dalam sektor manufaktur, kondisi ini meningkatkan volume produksi dan penjualan, sehingga memperbaiki profitabilitas. Temuan ini menguatkan teori kuantitas uang yang menyatakan bahwa ekspansi moneter dapat mendorong aktivitas ekonomi dalam jangka pendek. Nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Depresiasi Rupiah meningkatkan biaya impor bahan baku dan komponen produksi, yang pada akhirnya menekan margin laba perusahaan manufaktur yang bergantung pada input impor. Secara empiris, kondisi ini relevan dengan struktur industri manufaktur Indonesia yang masih memiliki ketergantungan tinggi terhadap bahan baku impor.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hubungan positif yang kuat. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal (*signaling theory*) dan teori penilaian perusahaan (*valuation theory*), di mana profitabilitas menjadi indikator utama dalam pembentukan persepsi investor. Peningkatan ROA memberikan sinyal prospek arus kas yang lebih baik, sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Menariknya, jumlah uang beredar yang sebelumnya berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, justru menunjukkan pengaruh negatif langsung terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya mekanisme transmisi tidak langsung melalui kinerja keuangan. Secara argumentatif, kondisi ini dapat dijelaskan bahwa ekspansi moneter yang berlebihan berpotensi meningkatkan ekspektasi inflasi dan risiko makroekonomi, sehingga pasar merespons secara hati-hati terhadap peningkatan likuiditas. Dengan demikian, kinerja keuangan terbukti memediasi hubungan antara kebijakan moneter dan nilai perusahaan.

Kebaruan temuan penelitian ini terletak pada integrasi simultan tiga instrumen kebijakan moneter-suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar-dalam satu model panel dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada sektor manufaktur periode pascapandemi 2020–2024. Penelitian sebelumnya umumnya menguji pengaruh langsung tanpa memasukkan mekanisme mediasi secara komprehensif. Temuan ini memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa stabilitas kebijakan moneter tidak hanya berdampak langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga melalui jalur fundamental internal perusahaan.

Tabel 3 Tabel Hasil Perhitungan Mediasi Kinerja Keuangan

No	Variabel Independen (X)	Koefisien $X \rightarrow Z$	Koefisien $\rightarrow Y$	Koefisien $X \rightarrow Y$	Koefisien $(X \rightarrow Y)^2$	Pengaruh Tidak Langsung (X $\rightarrow Z \rightarrow Y$)	Keterangan Mediasi
1	Suku Bunga (X1)	0.01853	1.09624	-5.576256	31.0916	0.0203	Intervening Parsial
2	Jumlah Uang Beredar (X2)	1.076	1.09624	-2.696933	7.2765	1.1799	Intervening Parsial
3	Nilai Tukar (X3)	-1.320341	1.09624	-1.650692	2.7248	-1.4474	Intervening Parsial

Secara keseluruhan, hasil penelitian mengindikasikan bahwa stabilitas moneter menjadi faktor krusial dalam menjaga kinerja dan nilai perusahaan manufaktur. Dalam konteks kebijakan publik, implikasinya adalah perlunya koordinasi antara otoritas moneter dan sektor riil untuk menciptakan lingkungan makroekonomi yang kondusif bagi pertumbuhan industri manufaktur.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh suku bunga, jumlah uang beredar, dan nilai tukar terhadap kinerja keuangan serta implikasinya terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa dinamika kebijakan moneter dan stabilitas eksternal memiliki peran yang berbeda dalam memengaruhi kinerja internal dan persepsi pasar terhadap

perusahaan. Suku bunga tidak terbukti memengaruhi kinerja keuangan maupun nilai perusahaan secara langsung, yang menunjukkan bahwa dalam periode pengamatan, perusahaan manufaktur relatif mampu mengelola struktur pendanaan dan biaya modal secara adaptif terhadap perubahan tingkat suku bunga. Sebaliknya, jumlah uang beredar terbukti mendorong peningkatan kinerja keuangan, namun pada saat yang sama memberikan tekanan negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ekspansi likuiditas memang memperkuat aktivitas operasional, tetapi dapat memunculkan kekhawatiran pasar terhadap risiko inflasi dan ketidakstabilan makroekonomi sehingga memengaruhi persepsi investor.

Nilai tukar menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang menegaskan tingginya sensitivitas sektor manufaktur terhadap fluktuasi kurs, terutama karena ketergantungan pada bahan baku impor. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan Return on Equity (ROE) terbukti meningkatkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, sehingga memperkuat argumentasi teori sinyal dan teori penilaian perusahaan bahwa profitabilitas menjadi determinan utama pembentukan nilai pasar.

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi dengan menunjukkan bahwa transmisi kebijakan moneter terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung, melainkan dapat bekerja melalui mekanisme fundamental internal perusahaan. Temuan ini memperkaya literatur dengan menegaskan pentingnya variabel intervening dalam menjelaskan hubungan antara variabel makroekonomi dan nilai perusahaan, khususnya pada konteks pascapandemi. Secara praktis, penelitian ini menegaskan bahwa stabilitas makroekonomi dan penguatan kinerja keuangan merupakan dua elemen strategis dalam menjaga keberlanjutan nilai perusahaan. Ke depan, pengembangan model yang mengintegrasikan faktor risiko eksternal dan strategi korporasi secara simultan berpotensi menghasilkan formulasi konseptual yang lebih komprehensif mengenai pembentukan nilai perusahaan di pasar berkembang.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian, perusahaan manufaktur perlu meningkatkan sensitivitas strategis terhadap dinamika makroekonomi, khususnya perubahan jumlah uang beredar dan fluktuasi nilai tukar. Manajemen disarankan menerapkan kebijakan pengelolaan risiko yang terstruktur, seperti strategi lindung nilai atas eksposur valuta asing, optimalisasi struktur modal, serta efisiensi operasional untuk menjaga stabilitas Return on Equity. Peningkatan kualitas kinerja keuangan menjadi prioritas utama karena terbukti berperan signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat kepercayaan investor.

Bagi investor dan praktisi pasar modal, pengambilan keputusan investasi sebaiknya tidak hanya bertumpu pada indikator fundamental perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kondisi likuiditas makro dan stabilitas nilai tukar. Pendekatan analitis yang mengintegrasikan variabel makroekonomi dan rasio profitabilitas akan menghasilkan keputusan investasi yang lebih rasional serta adaptif terhadap dinamika ekonomi.

Untuk penelitian selanjutnya, disarankan memperluas cakupan variabel dengan memasukkan indikator makroekonomi lain seperti inflasi dan pertumbuhan ekonomi, maupun variabel internal seperti struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Perluasan periode observasi serta komparasi lintas sektor industri juga penting untuk menguji konsistensi model dan meningkatkan generalisasi temuan. Dengan demikian, penelitian lanjutan dapat mengembangkan kerangka konseptual yang lebih integratif dalam menjelaskan determinan kinerja keuangan dan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Ademola, O., Alalade, Y. S. A., Ogbekor, P., & Lawal, E. (2024). Interest Rates, Money Supply, Institutional Quality, And Exchange Rate Stability In Nigeria. *Economics And Finance Letters*, 11(4), 244–260. <https://doi.org/10.18488/29.V11i4.3897>

- Aditama, R. A. (2020). *Pengantar Manajemen*. Deepublish.
- Adriani, A., & Nurjihan, Lu. (2020). *Earning Per Share, Sinyal Positif Bagi Investor Saham Syariah? 2*, 47–59. <https://doi.org/10.20885/Ncaf.Vol2.Art5>
- Amri, F. (2022). The Effect Of Inflation, Exchange Rate, Labor And Money Supply On The Manufacturing Industry Sector In Indonesia 2011 – 2020. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 7(1), 116–131. <https://doi.org/10.20473/Jiet.V7i1.30434>
- Anastasya Tindaon, Tri O. Rotinsulu, & Mauna Th. B. Maramis. (2023). The Influence Of Deposit Interest Rates, Bi 7 Day Reverse Repo Rate And Inflation On The Composite Stock Price Index In Bei During The 2020 - 2022 Pandemic. *Formosa Journal Of Applied Sciences*, 2(12), 3609–3624. <https://doi.org/10.55927/Fjas.V2i12.7100>
- Aria, O., & Pasaribu, M. (2020). Pengaruh Kualitas Auditor, Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern Pada Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Agusuts* (Vol. 6, Number 2).
- Astuti, D., Kristiyanti, L. S., & Akbar, I. R. (2023). Pengaruh Gaya Kepemimpinan Dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Pt. Smec Denka Indonesia. *Jorapi: Journal Of Research And Publication Innovation*, 1(1).
- Badriyah, L., A. Z. Z., & Darmawan, A. (2025). The Influence Of Financial Performance On Stock Price With Exchange Rate As Moderation Variable. *Jurnal Administrasi Bisnis*, (2), 127. <https://profit.ub.ac.id>
- Barone, S., Oggero, N., & Damilano, M. (2025a). Monetary Policy And Financial Stability: Evidence From A New Macroeconomic Environment. *Research In International Business And Finance*, 77. <https://doi.org/10.1016/J.Ribaf.2025.102992>
- Barone, S., Oggero, N., & Damilano, M. (2025b). Monetary Policy And Financial Stability: Evidence From A New Macroeconomic Environment. *Research In International Business And Finance*, 77. <https://doi.org/10.1016/J.Ribaf.2025.102992>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2018). Signalling Theory And Equilibrium In Strategic Management Research: An Assessment And A Research Agenda. *Journal Of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/Joms.12097>
- Cahyaningtyas, F., Ekonomi Dan Bisnis, F., Teknologi Dan Bisnis Asia Malang, I., & Kunci, K. (N.D.). *Mdp Student Conference (Msc) 2022 Peran Moderasi Corporate Sosial Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Teori Sinyal*.
- Canofari, P., Cucculelli, M., Piergallini, A., & Renghini, M. (2025). Tightening Monetary Policy And Investment Dynamics In The European Monetary Union: Firm- And Country-Level Heterogeneity. *Journal Of Corporate Finance*, 94. <https://doi.org/10.1016/J.Jcorpfin.2025.102853>
- Coccia, S., & Russo, A. (2025). Inflation, Inequality And Financial Vulnerability: Monetary Vs. Fiscal Policy In The Face Of An Energy Shock. *Energy Economics*, 143. <https://doi.org/10.1016/J.Eneco.2025.108222>
- Fahmi Aziza, I., Prayogi, A., Abdul Halim, F., Vanda, Y., Sri Rejeki, D., Kardha, D., Ayu Wulandari, A., Yoga Pudya Ardhana, V., Zahra Chandrasari, A., Kunto Nurkukuh, D., Dermawan Mulyodiputro, M., & Lestari Zainal Ridho, S. (N.D.). *Metodologi Penelitian: Metodologi Penelitian*.

- Firdaus, F., Wati, E., & Amalia, P. (2025). Analisis Kebijakan Fiskal Dan Kebijakan Moneter Dalam Mengendalikan Inflasi Dan Stabilitas Ekonomi. *Journal Of Economics Development Research*, 1(3), 91–101. <https://doi.org/10.71094/joeder.V1i3.144>
- Firdaus Hutahaeen, T., & Kristian Bu, E. (2020). *Pengaruh Struktur Modal, Tingkat Suku Bunga Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 2, Number 1). www.idx.co.id
- Firmansyah, M. A., & M. B. W. (2018). *Pengantar Manajemen*. Deepublish.
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The Impact Of Voluntary Sustainability Reporting On Firm Value: Insights From Signaling Theory. *Journal Of The Academy Of Marketing Science*, 51(2), 372–392. <https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>
- Gunawan, M. R., & Triani, M. (N.D.). *Analisis Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Ekspektasi Dalam Mempengaruhi Inflasi Di Indonesia*. Retrieved <https://medrep.ppi.unp.ac.id/index.php/medrep/login>
- Gusriana, R. (N.D.). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Audit Delay Terhadap Pergantian Auditor, Kesulitan Keuangan, Dan Reputasi Kap Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022* A R T I C L E I N F O Abstract. Retrieved <https://journal.cattleyadfa.org/index.php/jasmien/index>
- Imanuddin, P., Andi, H. |, Arifin, H., Helmi, |, Akbar, A., Damanik, D., Heston, C., Adat, R., Peranginangin, M., Desak, |, Sriary, A., Zulaikah, B., Luter, M., |Udi Iswadi, P., Riswanto, A., Teguh, |, Tri, P., Hayati, N., Bumandava, P., & Aslichah, E. E. (2024). *Ekonomi Moneter*. <https://penerbit.wbs-indonesia.com/>
- Intan Lutfi Nuraini, Siti Shofiatul Mukarromah, Zulfa Dwi Diana Putri, & Rini Puji Astuti. (2025). Evaluasi Efektivitas Kebijakan Moneter Bank Indonesia Dalam Menjaga Stabilitas Harga Dan Pertumbuhan Ekonomi. *Menulis: Jurnal Penelitian Nusantara*, 1(5), 207–213.
- Ismail, M. , & I. Y. (2020). *Paradigma Baru Kebijakan Moneter: Menakar Pelajaran Krisis Keuangan Global*. Pustaka Abadi.
- Jannah Alwi, M., Iskandar, R., Andriani, N., Isra Iradat, M., Kunci, K., Dividen, K., & Perusahaan, N. (N.D.). Studi Literatur: Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Literature Study: The Effect Of Dividend Policy And Profitability On Company Value Artikel Review. *Jurnal Kolaboratif Sains*, 8(8), 4904–4909. <https://doi.org/10.56338/jks.V8i8.8054>
- Juhro, S. M. , & S. M. (2023). *Pengantar Kebanksentralan: Teori Dan Kebijakan*. Pt. Rajagrafindo Persada-Rajawali Pers.
- Kuantitas, P., Terhadap, U., Ekonomi Di Indonesia, P., Mediasi, D., Inflasi, V., Oktavera, Y., Hadi, M. F., & Hidayat, M. (2024). Journal Of Sustainable Economic Studies. *Journal Of Sustainable Economic Studies*, 1(1). <https://doi.org/10.37859/jses.V1i1.6826>
- Li, Y., Miao, Z., & Tuuli, M. (2022). Exchange Rate Volatility And Import Of Intermediate Inputs: Evidence From Chinese Firms. *International Review Of Economics & Finance*, 82, 120–134. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.06.012>

- Lund, T. (2022). Research Problems And Hypotheses In Empirical Research. *Scandinavian Journal Of Educational Research*, 66(7), 1183–1193. <https://doi.org/10.1080/00313831.2021.1982765>
- Marjohan, M., Akbar, A., Nurjana, D., Studi Manajemen, P., & Ekonomi Dan Bisnis, F. (2024). Eva And Roe As Determinants Of Stock Returns Eva Dan Roe Sebagai Determinant Return Saham. *Journal Of Social And Economics Research*, 6(1). <https://idm.or.id/jser/index>.
- Masri, M., J. L., K. S. Y., C. K., S. A., E. L., . . . & S. B. (2025). *Ekonomi Moneter*. Pt. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Meiden, C. (2024). *Study Literatur Review: Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Audit Delay*.
- Mulyana, A., Susilawati, E., Januarharyono, Y., Amperawati, S., Munawar, H. S., Maulana, D. Y., & Agussalim, A. (2025). *Manajemen Keuangan Pemerintah*. Pt Penerbit Qriset Indonesia.
- Muttaqim, H., & Saleh, M. (2025). The Influences Of Exchange Rates, Money Supplies, And Interest Rates On Ihsg Using Inflation As A Moderating Variable. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(4), 2795–2806. <https://doi.org/10.37641/jimkes.V14i3.3461>
- Nasihin, I. & R. E., Judijanto, L., Abriani, A., Sudyantara, S. C., & Rahmawati, E. (2025). *Standar Akuntansi Keuangan*. Pt. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Nugraha, D., & Roni Amaludin, Mp. (N.D.). *Metodologi Penelitian Teori Dan Praktik*. Retrieved www.freepik.com
- Prajna, A., Tika, Y., Izzati, H., Dewi, R., Try, K., Suwarno, E., Hardiyanti, S., Nurmalina, W. R., Hafi, N., Fitriana, I., & Ekawati, S. (N.D.). *Manajemen Keuangan Cv Hei Publishing Indonesia*. Retrieved www.heipublishing.com
- Putra, I. G. S., A. H. A. A., P. L., & S. D. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Cipta Media Nusantara.
- Rachmaningtyas, D., & Yuniningsih. (2024). The Influence Of Leverage, Activity Ratio And Dividend Policy On Company Value With Bank Interest Rates As A Moderating Variable In Banking Sector Companies. *Social Science And Humanities Journal*, 8(11), 5867–5880. <https://doi.org/10.18535/sshj.V8i11.1454>
- Rachmawati, R., (2024). *Manajemen Keuangan: Strategi Mengelola Keuangan Dengan Efisien Dan Efektif*. Pt. Green Pustaka Indonesia.
- Rahmawati, E., Hastuti, C. S. F., Martini, R., Judijanto, L., Rastina, R., & Natasha, S. E. (2025). *Auditing: Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan*. Pt. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Retnaning Sampurnaningsih, S., Irani, C., & Sunarsi, D. (N.D.). *The Effect Of Capital Adequacy Ratio (Car), Loan To Deposit Ratio (Ldr) And Net Profit Margin (Npm) On Financial Performance Of Bank Dki*. Retrieved <http://ojs.unm.ac.id/lap>
- Rodríguez Valencia, L. (2025). Financial Performance And Corporate Governance On Firm Value: Evidence From Spain. *International Journal Of Financial Studies*, 13(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs13030123>

- Rotinsulu, C. N. M. (2025). *Optimalisasi Arus Kas Dan Nilai Pemegang Saham*. Takaza Innovatix Labs.
- Sahroni, S. (2024). *Konsep & Teori Manajemen Keuangan*. Penerbit Kbm Indonesia.
- Sakeletuk, R., Sahroni, S., & Marjohan, M. (2025). Analysis Of Quality Costs In Efforts To Improve The Financial Performance Of The Company: An Empirical Study At Cv Central Fragrance Utama. *International Journal Of Economics, Management And Accounting (Ijema)*, 3(5), 414–420.
- Salvatore, Dominick. (2020). *International Economics*. John Wiley And Sons.
- Sasmiharti, J. (2025). *Efektivitas Kebijakan Moneter Terhadap Stabilitas Harga Di Negara Berkembang: Literature Review*. <https://doi.org/10.62710/Z1wnfs62hal>
- Sasono, H. (N.D.). *International Journal Of Current Science Research And Review Analysis Of Factors Affecting Company Value (Case Study On Consumers Good Company On Indonesia Stock Exchange)*. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V5-l8-39>
- Septia Ningsih, Lalu Hamdani Husnan, & Embun Suryani. (2021). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Mediasi: Studi Kasus Pada Kondisi Pandemi Covid-19. *Jurnal Emba*, Vol.9 No.2.
- Singh, R., Gupta, C. P., & Chaudhary, P. (N.D.). *Defining Return On Assets (Roa) In Empirical Corporate Finance Research: A Critical Review*. <https://doi.org/10.5281/Zenodo.10901886>
- Solikin, P. W. (N.D.). *Kebijakan Moneter Di Indonesia Pusat Pendidikan Dan Studi Kebanksentralan (Ppsk) Bank Indonesia*.
- Sri Wahyuni, Faisol, & Sugeng. (N.D.). *Pengaruh Penerapan Sistem E-Filling, E-Billing Dan Pengetahuan Perpajakan Terhadap Kepatuhan Wpop Di Kabupaten Nganjuk*.
- Suganda, D. A. (2024). Pengaruh Kebijakan Moneter Non-Tradisional Terhadap Stabilitas Ekonomi Di Negara Berkembang: Sebuah Pendekatan Meta-Analisis. *Equivalent: Journal Of Economic, Accounting And Management*, 2(2), 544–564. <http://jurnal.dokicti.org/index.php/Equivalent/index>
- Sulianta, F. (2025). *Dasar Dan Konsep Komunikasi Bisnis*. Feri Sulianta.
- Suriyati, A., Mubarak, M. H., Hartini, T., Kunci, K., Keuangan, M., Syariah, B., Keuangan, K., Syariah, P., & Operasional, E. (2025). *Peran Manajemen Keuangan Dalam Meningkatkan Kinerja Bank Syariah*. 4(2).
- Sutrisno, H., & Nuryadin, M. R. (N.D.). *Pemodelan Pengaruh Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*.
- Theresia Anita Christiani. (2016). *Bank Indonesia Dan Otoritas Jasa Keuangan Dalam Perspektif Hukum*. Cahaya Atma Pustaka.
- Vina Rakhmawati, Eka Nurfadila, & Gama Pratama. (2025). Uang Dan Mekanisme Bunga: Konsep, Definisi, Serta Contoh Dalam Sistem Ekonomi Modern. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Ekonomi*, 3(4), 66–79. <https://doi.org/10.54066/Jmbe-ltb.V3i4.3575>

- Wanda Nuraini, F., Risqiyah, B., Haji Achmad Siddiq Jember, K., Syariah, P., Ekonomi Dan Bisnis Islam, F., & Islam Kiai Haji Achmad Siddiq Jember, U. (2024). Kebijakan Moneter Pada Bank Sentral Di Indonesia. *Gudang Jurnal Multidisiplin Ilmu*, 222–224. <https://doi.org/10.59435/Gjmi.V2i6.519>
- Wulandari, R. (2012). Do Credit Channel And Interest Rate Channel Play Important Role In Monetary Transmission Mechanism In Indonesia?: A Structural Vector Autoregression Model. *Procedia - Social And Behavioral Sciences*, 65, 557–563. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.11.165>
- Zhao, Y., Cavusgil, E., Cavusgil, S. T., He, Y., Keung Lai, K., Sun, H., Chen, Y.-M. Y.-J. Y. J. Y., Lau, A. K. W., Danese, P., Huo, B., Han, Z., Zhao, X., Zhou, H., Wood, C. H., Zhai, X., Tang, D., Qian, X., Martinsuo, M., Ahola, T., ... David Roessner, J. (2013). Letter From The Editor. *International Journal Of Production Economics*, 25(1).
- Zulfitra, Yulian Bayu Ganar, Sahroni, & Muhammad Abiyyu Arsyah. (2022). The Effect Of Risk Management And Profitability On Stock Prices Moderated By Good Corporate Governance Variables (Empirical Study Of Lq 45 Indexed Companies Period 2017-2021). *Kontigensi: Scientific Journal Of Management*, 10(2), 299–311. <https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>