



PENGARUH SUKU BUNGA ACUAN BANK INDONESIA DAN CAPITAL INFLOW TERHADAP NILAI TUKAR RUPIAH DI INDONESIA

Hilda Falensia Manurung, Clara Marta Avindra, Puty Andiny,
Universitas Samudra

Email: hildafalencia@gmail.com, martaavindra@gmail.com,
putiandiny@unsam.ac.id, safuridar@unsam.ac.id

Abstrak: *This study examines how Bank Indonesia's policy interest rate (BI 7-Day Reverse Repo Rate) and capital inflow influence the rupiah exchange rate against the US dollar (USD/IDR) over the period 2004–2024. The analysis employs the Vector Error Correction Model (VECM), which captures both short-term interactions and long-term relationships among the variables. The findings indicate that, in the short run, changes in the BI interest rate do not have a significant effect on the rupiah exchange rate. However, in the long run, an increase in the interest rate has a positive and significant impact, as higher interest rates make domestic financial assets more attractive to investors, leading to an appreciation of the rupiah. Meanwhile, capital inflow does not show a meaningful short-term effect. Nevertheless, the Granger Causality test reveals that foreign capital flows play a dynamic role in influencing exchange rate movements. The Error Correction Term (ECT) value of -0.831185 indicates a relatively rapid adjustment mechanism toward long-term equilibrium. Overall, the results highlight that appropriate monetary policy and the stability of foreign capital flows are crucial factors in maintaining the stability of the rupiah exchange rate*

Keywords: *BI Rate, Capital Inflow, exchange rate, VECM*

Abstrak: Penelitian ini menelaah bagaimana suku bunga acuan Bank Indonesia (BI 7-DAY Reverse Repo Rate) Serta arus modal masuk (capital inflow) mempengaruhi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika (USD /IDR) Sepanjang periode 2004 – 2024. Analisis dilakukan menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM), yang mampu menggambarkan intraksi jangka pendek sekaligus hubungan jangka panjang antarvariabel. Hasil kajian memperlihatkan bahwa dalam jangka pendek, perubahan suku bunga BI tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai tukar rupiah. Namun, dalam jangka panjang , kenaikan suku bunga terbukti berpengaruh positif dan signifikan. Peningkatan suku bunga membuat aset domestik lebih menarik bagi investor , sehingga rupiah cenderung menguat. Sementara itu ,capital inflow tidak menunjukkan pengaruh berarti dalam jangka pendek. Meski demikian, uji Grenger Causality mengidentifikasi bahwa arus modal asing memiliki peran dinamis dalam mempengaruhi pergerakan nilai tukar. Nilai Error Correction Term (ECT) Sebesar 0,831185 mendapatkan adanya mekanisme penyesuaian yang relatif cepat menuju keseimbangan jangka panjang. Secara keseluruhan, temuan ini menekankan bahwa kebijakan moneter yang tepat serta kestabilan arus modal asing merupakan faktor penting dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah.

Kata kunci: Suku Bunga, Capital Inflow, Nilai Tukar Rupiah, VECM

PENDAHULUAN

Beberapa tahun terakhir perkembangan perekonomian global menunjukkan pergerakan yang sangat fluktuatif. Hal ini terjadi karena kebijakan moneter di negara maju mengalami perubahan, gejala harga komoditas, dan ketidakpastian geopolitik. Misalnya, normalisasi kebijakan moneter AS melalui kenaikan suku bunga Federal Reserve (Fed Fund Rate), seringkali menimbulkan dampak lanjutan terhadap negara berkembang, termasuk Indonesia. Fenomena global financial cycle mendorong terjadinya pergeseran aliran modal internasional sehingga berdampak terhadap kestabilan nilai tukar dan perekonomian domestik. Kondisi tersebut menekankan bahwa hubungan antara dinamika global dan stabilitas makroekonomi nasional semakin erat dan sulit dihindari. Indonesia ikut merasakan dampak dari perubahan arus modal asing. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang dengan pasar keuangan terbuka. Hal ini menyebabkan ketika capital outflow nilai tukar rupiah sering mengalami tekanan, baik itu karena pergeseran persepsi investor global maupun perbedaan tingkat suku bunga domestic dan internasional. Nilai tukar rupiah terus melemah sejak awal 2018 terhadap Dollar Amerika Serikat. Salah satu kebijakan moneter yang diambil oleh bank sentral untuk menkan nilai tukar yaitu dengan menaikkan tingkat suku bunga. Dalam hal ini, suku Bunga acuan bank Indonesia (BI Rate atau sejak 2016 diganti menjadi BI 7-Day Reverse Repo Rate) jadi memiliki peran yang sangat penting. Suku bunga acuan digunakan tidak hanya untuk mengendalikan inflasi dan menjaga stabilitas harga, tetapi juga sebagai tanda bagi para pelaku pasar dalam menilai daya tarik aset keuangan domestic. Apabila Bank Indonesia meningkatkan suku bunga acuan imbalan atas aset yang bernilai rupiah menjadi lebih menarik bagi investor, kondisi ini mendorong masuknya modal asing (capital inflow) ke pasar uang domestik, sehingga permintaan terhadap rupiah akan meningkat sehingga nilai tukar rupiah menguat (apresiasi). Sebaliknya, apabila pengelolaan tingkat suku bunga tidak sesuai dengan dinamika pasar global maka akan berpotensi melemahkan rupiah, karen daya tarik investasi terhadap rupiah jadi menurun, sehingga menyebabkan modal asing bisa keluar (capital outflow). Hal ini menyebabkan permintaan terhadap rupiah semakin menurun serta nilai tukar melemah (depresiasi). Hubungan dari ketiga variable ini menjadi sangat penting untuk diteliti. Perubahan yang terjadi pada suku bunga dapat memberikan pengaruh terhadap arus modal asing jangka pendek yang selanjutnya memberikan tekanan atau dukungan terhadap nilai tukar, khususnya pada instrument profolio. Kebijakan moneter global dan kondisi pasar internasional menjadi faktor eksternal yang mempengaruhi arus modal asing.. Hal ini menyebabkan hubungan dari ketiga variable tersebut harus dianalisis secara komperhensif agar dapat memberikan pemahaman yang jelas mengenai transmisi kebijakan moneter di Indonesia dalam menghadapi guncangan global. Untuk memahami secara empris bagaimana perubahan suku bunga acuan Bank Indonesia dan capital inflow mempengaruhi nilai tukar rupiah dalam konteks Indonesia yang terintegrasi dengan pasar keuangan global menjadi urgensi dari penelitian ini. Meskipun berbagai studi telah mengkaji hubungan antara capital inflow dan nilai tukar, masih terdapat celah karena belum ada studi yang secara simultan meneliti pengaruh BI Rate dan capital inflow terhadap nilai tukar rupiah, khususnya pada periode pasca covid-19 serta kondisi global yang bergejolak.

KAJIAN TEORI

Nilai Tukar

Krugman dan Maurice (2005) dalam (Laili & Wahyuningsih, 2022) mendefinisikan nilai tukar sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Menurut Mankiw (2007) dalam (Laili & Wahyuningsih, 2022) nilai tukar mata uang antara dua negara adalah harga mata uang yang digunakan oleh penduduk negara - negara ini untuk dipertukarkan satu sama lain. Teori paritas suku bunga (Interest Rate Parity-IRP) Teori ini mengatakan bahwa selisih suku bunga antar dua negara akan tercermin pada perbedaan antara kurs forward dan kurs spot. Arus modal internasional berperan dalam menyeimbangkan perbedaan tersebut, dimana variasi tingkat suku bunga antarnegara akan memengaruhi perubahan nilai tukar. Dengan demikian, perbedaan suku bunga menjadi salah satu faktor utama yang menentukan nilai tukar mata uang di pasar global (Mishkin, 2019)

Suku Bunga (BI Rate)

Tingkat suku bunga merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh bank atau lembaga keuangan lainnya atas pinjaman seseorang, atau imbalan atas simpanan nasabah (Mankiw, 2016) dalam (Indira Oktavia Raja Guk Guk et al., 2025). Suku bunga merupakan tolak ukur yang menentukan seseorang akan berinvestasi atau menabung. Jika suku bunga rendah masyarakat akan lebih memilih untuk meningkatkan investasi dan konsumsi daripada menabung, sebaliknya jika suku bunga tinggi masyarakat akan lebih memilih untuk menabung daripada melakukan investasi dan konsumsi (Ekananda, n.d.). BI Rate berperan sebagai suku bunga acuan yang digunakan dalam pengendalian kebijakan moneter di Indonesia guna menekan laju inflasi (Senen & Others, 2020). Menurut teori klasik suku bunga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan masyarakat untuk menabung. Seiring meningkatnya suku bunga keinginan masyarakat untuk menabung juga akan ikut meningkat, masyarakat akan lebih memilih menyimpan uang mereka daripada melakukan investasi ketika suku bunga meningkat.

Arus Modal Masuk (*Capital Inflow*)

Arus modal masuk (*capital Inflow*) merupakan dana luar negeri yang di berikan ke dalam suatu negara dengan tujuan investasi. Paul R. Krugman dan Maurice Obstfeld (1994), *capital inflow* merupakan transaksi penjualan aset kepada luar negeri. Karena penjualan aset terhadap luar negeri akan memperoleh dana dari luar negeri serta negara tersebut memperoleh aset. *Capital Inflow* bisa berbentuk investasi langsung (*foreign direct investment*) merupakan investasi yang dilakukan secara langsung atau riil, misalnya proyek pembangunan jangka panjang. Investasi portofolio (*portofolio investment*), merupakan investasi yang dilakukan dalam bentuk aset finansial seperti saham dan obligasi, artinya investasi dilakukan secara tidak langsung. Menurut Abdul Wahab (2013) mengatakan bahwa *capital inflow* merupakan modal yang masuk ke dalam suatu negara yang dicatat sebagai kredit, misalnya melalui investasi asing (FDI), pembelian saham, obligasi atau surat berharga lainnya.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif verifikatif Hal ini bertujuan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh suku bunga

acuan Bank Indonesia (BI 7-Day Reverse Repo Rate) serta Capital Inflow terhadap nilai tukar rupiah (USD/IDR) di Indonesia. Penelitian ini dipilih karena variable makroekonomi yang dipakai dalam penelitian bersifat time series, yang sering memperlihatkan non stasioneritas serta hubungan kointegrasi jangka panjang. Jenis penelitian ini adalah deskriptif verifikatif, yang berfokus pada analisis data tahunan untuk menelusuri perubahan ekonomi yang dipengaruhi oleh kebijakan moneter dan arus modal internasional. Periode penelitian mencakup 2004 hingga 2024 dan di analisis dengan model VECM untuk melihat hubungan jangka panjang dan jangka pendek antar variable. Jenis data yang dipakai adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi BI dan BPS, world bank, dan IMF. Setiap variable dalam penelitian ini dedefinisikan secara operasional untuk memastikan ketepatan pengukuran. Metode analisis menggunakan software Eviews-10, dengan VECM sebagai model utama untuk mengatasi non-stasioneritas(1) dan kointegrasi, yang memisahkan antara dinamika jangka panjang dan jangka pendek, susanto et al. (2024).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, ada beberapa tahapan uji yang perlu dilakukan. Tahapan pertama yaitu uji stasioner. Uji stasioneritas sangat penting dilakukan dalam melakukan analisis time series, karena penggunaan data yang tidak stasioner dapat menimbulkan masalah spurious regression dimana data akan menunjukkan hasil yang signifikan namun tidak memiliki makna kausal yang jelas. Uji stasioneritas juga dilakukan untuk memastikan variable pada penelitian tidak terdapat unit root. Lag optimum merupakan tahapan selanjutnya setelah uji stasioneritas. Hal ini menjadi penting karena untuk melihat hubungan variable dalam model VAR yang di gunakan.

Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas pada penelitian dilakukan kepada seluruh variable yang digunakan. Hasil pengujian pada data level akan menentukan langkah selanjutnya, yaitu pengujian data menggunakan data turunan pertama (1st difference) atau turunan kedua (2nd difference)

Tabel 1.1 Hasil uji stasioneritas data pada tingkat level

Variabel	Nilai Probabilitas	Hasil Uji Stasioner Pada Level
Suku Bunga	0,5031	$p > 0,05$ (Data tidak stasioner pada level)
<i>Capital Inflow</i>	0,3683	$p > 0,05$ (Data tidak stasioner pada level)
Nilai Tukar	0,3990	$p > 0,05$ (Data tidak stasioner pada level)

Sumber: output E-views

Berdasarkan hasil uji root test, diketahui bahwa pada tingkat level tidak ada variabel yang stasioner karena memiliki nilai probabilitas lebih dari 5%. Oleh karena itu, harus dilakukan pengujian stasioneritas pada *first difference*.

Tabel 1.2 Hasil Uji stasioneritas data pada tingkat *first difference*

Variabel	Nilai Probabilitas	Hasil Uji Stasioner Pada tingkat <i>first difference</i>
Suku Bunga	0,0000	P<0,05 (Data stasioner pada 1 st difference)
<i>Capital Inflow</i>	0,0000	P<0,05 (Data stasioner pada 1 st difference)
Nilai Tukar	0,0000	P<0,05 (Data stasioner pada 1 st difference)

Sumber: Output E-views

Berdasarkan hasil uji root test dengan uji Augmented Dickey Fuller (ADF) tetapi dengan diferensi tingkat pertama atau *first difference* maka dapat dilihat semua variable telah stasioner pada tingkat *first difference* dengan nilai probabilitas dibawah 5%. Karena data tidak stasioner pada tingkat level, maka data tidak dapat dianalisis dengan metode VAR. Langkah selanjutnya yang harus dilakukan adalah melihat apakah ada kointegrasi untuk menentukan metode yang tepat.

Penentuan *Lag Optimal*

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-635.3788	NA*	3.06e+25	67.19777	67.34689	67.22300
1	-625.5482	15.52188	2.86e+25	67.11034	67.70683	67.21129

Sumber: output E-views

Berdasarkan hasil penentuan *lag optimal* menurut *Lag Length Criteria*, dapat diketahui terpilih lag ke 1 sebagai lag optimum yang terpilih dari kriteria yang dikemukakan oleh Akaike yaitu nilai *AIC* yang paling minimum.

Uji Stabilitas VAR

Root	Modulus
-0.282754 - 0.238264i	0.369756
-0.282754 + 0.238264i	0.369756
0.034895	0.034895

Sumber: *Output Eviews*

Berdasarkan hasil uji stabilitas VAR yang ditampilkan melalui *Roots of Characteristic Polynomial*, dapat dilihat bahwa seluruh akar memiliki nilai modulus kurang dari 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa karakteristik seluruh akar berada di dalam lingkaran unit, sehingga model VAR yang dibentuk dinyatakan stabil dan memenuhi syarat kestabilan system dinamis.

Uji Kointegrasi

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Eigenvalu e	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.* *
None *	0.652862 2	36.4454	29.79707	0.007
At most 1 *	0.493045 4	17.4008	15.49471	0.025
At most 2 *	0.249774 1	5.17286	3.841466	0.022

Sumber: *Output Eviews*

Berdasarkan hasil uji kointegrasi dengan menggunakan *johansen's cointegration test*, yaitu dengan membandingkan nilai *trace statistic* dan *critical value* 0,05. Artinya jika nilai *trace statistic* lebih besar dibandingkan *critical value* 0,05, maka dapat dikatakan bahwa ada hubungan jangka panjang antar variable. Berdasarkan tabel diatas, dapat terlihat nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value* 0,05, artinya terdapat kointegrasi atau hubungan jangka panjang antar variable dan pada analisis selanjutnya akan dilanjutkan dengan model analisis *VECM* yaitu VAR yang terkointegrasi.

Estimasi Model VECM

Tabel 1.3 Estimasi VECM untuk persamaan jangka pendek

Variabel	Koefisien	Nilai t-statistik	Keterangan
<i>CointEq1</i>	-0,831185	-4,45823	Signifikan
<i>(D)Suku Bunga(-1),2)</i>	-0,108010	-0,69781	Tidak Signifikan
<i>(D(Capital Inflow(-1),2)</i>	1,74E-10	4,68060	Signifikan
<i>D(Nilai Tukar(-1),2)</i>	0,001253	2,1296	Signifikan

Sumber: *Output E-views*

Model VECM yang diestimasi menunjukkan bahwa *error correction term (ECT)* bernilai -0.831185 dan signifikan secara statistik ($t = -4.45823$). Nilai negatif dan signifikan hal ini menandakan bahwa model memiliki mekanisme koreksi yang kuat, sekitar 83% ketidakseimbangan jangka pendek akan disesuaikan menuju keseimbangan jangka panjang setiap tahunnya. Dengan kata lain, sistem moneter Indonesia memiliki kemampuan yang cukup cepat dalam mengoreksi ketidakseimbangan antar suku bunga, arus modal, dan nilai tukar.

Selain itu hasil menunjukkan bahwa:

- Suku bunga acuan (BI Rate) berpengaruh positif terhadap *Capital Inflow* ($t = 2,09208$)
- *Capital Inflow* berpengaruh signifikan terhadap suku bunga BI ($t = 4.68060$)
- Nilai tukar berpengaruh terhadap suku bunga BI ($t = 2.71290$).
- Namun, pengaruh *capital inflow* terhadap nilai tukar rupiah secara langsung tidak signifikan dalam jangka pendek, menunjukkan adanya transmisi tidak langsung melalui perubahan suku bunga dan faktor eksternal lainnya.

Tabel 1.4 Estimasi VECM untuk Persamaan Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-statistik	Keterangan
$D(\text{Capital Inflow}(-1))$	$2.64E-10$	2.42227	Signifikan
$D(\text{Nilai Tukar}(-1))$	0,000989	1.39808	Tidak Signifikan
Konstanta (C)	-0,122603	-	Nilai keseimbangan jangka panjang

Sumber: Output E-views

Berdasarkan hasil estimasi VECM dalam jangka panjang, menunjukkan bahwa *capital Inflow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap suku bunga di Indonesia (t -statistik $2,42227 > 1,96$). Sementara itu, nilai tukar berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap suku bunga

Hasil Kausalitas Granger

Hasil uji Granger Causality memperkuat temuan sebelumnya:

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 10/22/25 Time: 17:42

Sample: 2004 2024

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
------------------	-----	-------------	-------

CAPITALINFLOW does not Granger Cause			
SUKUBUNGA	20	1.89447	0.1866
SUKUBUNGA does not Granger Cause CAPITALINFLOW		12.0140	0.0030
<hr/>			
NILAITUKAR does not Granger Cause SUKUBUNGA	20	4.78317	0.0430
SUKUBUNGA does not Granger Cause NILAITUKAR		0.55300	0.4672
<hr/>			
NILAITUKAR does not Granger Cause			
CAPITALINFLOW	20	0.60211	0.4484
CAPITALINFLOW does not Granger Cause NILAITUKAR		7.74046	0.0128

Berdasarkan hasil uji causality granger diatas dapat dilihat bahwa

- Capital Inflow → nilai tukar rupiah (Prob. $0.0128 < 0.05$)
- Suku bunga BI → capital inflow (Prob. $0.0030 < 0.05$)
- Nilai tukar → suku bunga BI (Prob. $0.0430 < 0.05$)

Artinya, terdapat hubungan sebab-akibat yang signifikan antar variabel, terutama antara suku bunga dan arus modal asing. Kenaikan suku bunga acuan menarik aliran modal masuk, sedangkan tekanan depresiatif nilai tukar dapat mendorong Bank Indonesia menyesuaikan suku bunga sebagai respons kebijakan moneter.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil estimasi yang dilakukan mengenai Pengaruh Suku Bunga Acuan Bank Indonesia (BI7-DRRR) dan *capital Inflow* terhadap Nilai Tukar Rupiah, maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Dalam jangka pendek suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai tukar rupiah, tetapi memiliki pengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang. Ini berarti bahwa kenaikan BI Rate cenderung memeperkuat nilai tukar rupiah melalui peningkatan daya tarik aset keuangan domestik, hal ini sejalan dengan *teori interest rate parity* (IRP). Mekanisme ini membantu menstabilkan nilai tukar dengan menarik arus modal asing dan mengurangi tekanan depresiasi.
 2. Secara langsung berdasarkan hasil estimasi VECM *capital inflow* tidak berpengaruh signifikan dalam jangka pendek, namun terdapat hubungan kausalitas yang signifikan berdaarkan uji Granger Causality. Dengan meningkatnya *capital inflow* dapat menciptakan surplus neraca modal yang dapat memperkuat rupiah, sementara itu penurunan (*outflow*) menyebabkan depresiasi, hal ini sesuai dengan teori *Balance of payments*. Penelitian ini mengindikasikan bahwa efek dari *capital inflow* lebih bersifat dinamis dan tidak langsung, hal ini terjadi karena dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kebijakan moneter global.
- Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas, berikut ini merupakan saran yang dapat digunakan untuk peneliti selanjutnya. Untuk peneliti selanjutnya agar memperluas periode analisis dengan data bulanan atau triwulanan agar dapat menangkap volatilitas lebih baik, serta menambahkan variabel control seperti

inflasi, neraca perdagangan, atau indeks geopolitik. Agar dapat menguji ketahanan model yang kompleks terhadap asumsi non-stasioneritas, gunakan pendekatan alternative seperti ARDL atau GARCH. Untuk pembuat kebijakan (Bank Indonesia) agar meningkatkan koordinasi kebijakan moneter dengan memantau diferensial suku bunga global guna mencegah outflow global. Dorong diversifikasi *capital inflow* ke sector riil (FDI) daripada portofolio jangka pendek untuk mengurangi volatilitas nilai tukar. Untuk memperkuat resiliensi terhadap guncangan eksternal perlu di implementasikan instrument seperti intervensi valas atau *macroprudencial policy*. Penelitian ini diharapkan agar dapat berkontribusi pada pemahaman yang lebih baik tentang dinamika makroekonomi Indonesia menjadi dasar bagi kebijakan yang lebih efektif di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Tri Basuki, & Rudiana, M. N. (2024). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi penanaman modal asing (FDI) di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Kebijakan Pembangunan.
- Ekananda, M. (n.d.). *Ekonomi Internasional*. Erlangga.
- Indira Oktavia Raja Guk Guk, Any Widayatsari, & M.Rizwan. (2025). Pengaruh Ekspor, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah atas Dolar Amerika Serikat Periode 2013-2023. *Journal of Innovative and Creativity (Joecy)*, 5(2), 11989–11998. <https://doi.org/10.31004/joecy.v5i2.1802>
- Laili, A. N., & Wahyuningsih, D. (2022). Analisis Pengaruh Neraca Perdagangan, Suku Bunga dan Arus Modal Masuk terhadap Nilai Tukar Rupiah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 21(2), 88. <https://doi.org/10.19184/jeam.v21i2.33642>
- Mishkin, F. (2019). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. Pearson.
- Senen, S., & Others. (2020). Pengaruh BI Rate sebagai instrumen moneter terhadap inflasi Indonesia. *Jurnal Kebijakan Moneter Indonesia*.
- Akbar. (2025). *Analisis makroekonomi terhadap nilai tukar rupiah menggunakan Vector Error Correction Model (VECM)*. Jurnal Ekonomi Makro Indonesia.
- Dornbusch, R. (2015). *Macroeconomics*. McGraw-Hill.
- Fahmi, A. (2019). *Pengaruh capital inflow, inflasi, suku bunga, ekspor dan impor terhadap nilai tukar rupiah*. Jurnal Ekonomi & Kebijakan Fiskal.
- Feisal, A., & Lesta, C. (2017). *Pengaruh volatilitas capital inflow dan variabel makroekonomi terhadap nilai tukar rupiah*. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia.
- Hena, et al. (2024). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi investasi asing di Indonesia menggunakan VECM*. Jurnal Pembangunan dan Investasi.

Ikbal, et al. (2024). *Analisis variabel moneter terhadap nilai tukar rupiah*. Jurnal Ekonomi Indonesia.

Sukirno, S. (2023). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Rajawali Pers.

Tambunan, K. F., & Fauzie, S. (2013). *Capital inflow, capital outflow, dan nilai tukar rupiah di Indonesia*. Jurnal Keuangan dan Perbankan.

Tarmidi (1999). Dalam Fahmi (2019). *Dinamika nilai tukar rupiah pasca-krisis 1997/1998*.