



PENGARUH VARIABEL MONETER TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN

Muhammad Afdha Alif Almughni^{a,*}, Tony Seno Aji^b

^{a,b} Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya, Jl. Lidah Wetan, Surabaya, Indonesia

*muhammadafdha.18011@mhs.unesa.ac.id

Diterima: Januari 2022. **Disetujui:** Januari 2022. **Dipublikasikan:** Februari 2022.

ABSTRACT

The financial crisis that occurred in 2008 resulted in a decline in the IHSG and also the exchange rate of the rupiah against the US dollar soared drastically. In addition, the Covid-19 pandemic entered Indonesia in 2020. At that time, GDP and also the IHSG experienced a decline. All sectors experienced a decline but the financial sector experienced an increase. In addition, the financial sector is the key to boosting the economy. The monetary variables used in this study are the reference interest rate, inflation, the money supply, and the USD/IDR exchange rate. This study was conducted to analyze the effect of Interest Rates, Inflation, Money Supply, and the USD/IDR Exchange Rate on the Financial Sector Stock Price Index partially and simultaneously with quantitative research methods and secondary data types from 2008 to 2020 on a monthly basis. This study uses multiple linear regression analysis tools. This study obtained the results that the Reference Interest Rate and Inflation variables to the Financial Sector Stock Price Index showed no effect. However, the variable Amount of Money in the Financial Sector Stock Price Index shows a significant positive effect and the Exchange Rate variable on the Financial Sector Stock Price Index shows a significant negative effect.

Keywords: *financial sector stock price index; interest rate; inflation; money supply; exchange rate.*

ABSTRAK

Krisis keuangan yang terjadi pada tahun 2008 mengakibatkan IHSG mengalami penurunan dan juga nilai kurs rupiah terhadap US dollar melonjak dratis. Selain itu, Pandemi Covid-19 memasuki Indonesia pada tahun 2020. Pada saat itu PDB dan juga IHSG mengalami penurunan. Seluruh sektor mengalami penurunan namun sektor keuangan mengalami kenaikan. Selain itu sektor keuangan menjadi kunci untuk meningkatkan perekonomian. Variabel moneter yang dipakai dalam penelitian ini yakni suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs USD/IDR. Dilakukannya penelitian ini guna menganalisis pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan Kurs USD/IDR kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan secara parsial dan simultan dengan metode penelitian kuantitatif serta jenis datanya data sekunder dari tahun 2008 hingga tahun 2020 secara bulanan. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Penelitian ini mendapatkan hasil yakni variabel Suku Bunga Acuan dan Inflasi kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Namun variabel Jumlah Uang Beredar kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan serta variabel Kurs kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang negatif signifikan.

Kata Kunci: indeks harga saham sektor keuangan; suku bunga; inflasi; jumlah uang beredar; kurs.

PENDAHULUAN

Amerika Serikat pernah mengalami krisis ekonomi yang bermula saat tahun 2007 diakibatkan oleh krisis kredit perumahan bermutu rendah. Peristiwa ini berdampak pada krisis sektor keuangan yang semakin memburuk. Hal ini dibuktikan dengan bangkrutnya beberapa perusahaan lembaga keuangan internasional yang reputasinya bagus. Kondisi ini semakin memburuk dan meluas hingga berdampak pada negara maju maupun negara berkembang seperti Indonesia dengan merosotnya nilai IHSG dan juga kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat melemah cukup dalam sampai membuat sektor perbankan kesulitan dalam likuiditasnya dan bahkan pemerintahan pun mengalami kesulitan dalam melakukan pinjaman pada pasar keuangan (Sugema, 2012).

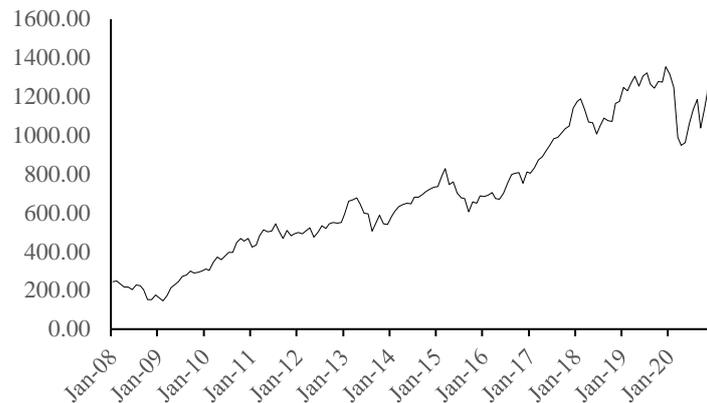
Pandemi Virus Corona telah menjadi wabah di berbagai negara di dunia. Pandemi COVID-19 ini telah melanda lebih dari 150 negara di dunia. Pandemi ini telah banyak mengubah hal seperti bagaimana cara kita belajar, bekerja, bersosialisasi, beribadah, pola hidup, dan hal lainnya. Dalam upaya menekan penyebaran virus corona, Pemerintah Indonesia menggalakkan gerakan 3M yaitu menjaga jarak (*Physical Distancing*), memakai masker, dan mencuci tangan. Kondisi ini berdampak dalam berbagai bidang salah satunya dalam perekonomian. Pada lingkup keuangan saat pandemi ini investor harus berhati-hati karena bursa saham di seluruh dunia rata-rata mengalami penurunan, termasuk bursa efek Indonesia. (Tambunan, 2020)

Produk Domestik Bruto (PDB) yang menjadi dasar pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan sebesar 2,07% (c-to-c), selain itu pada saat triwulan ke 4 tahun 2020 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia mengalami penurunan 2,19% (y-to-y) dan turun sebesar 0,42% (q-to-q) (Badan Pusat Statistik, 2021). IHSG

mengalami penurunan yang cukup tajam di awal Januari 2020 hingga April 2020 (Sugiyanto & Robiyanto, 2020). sektor pertanian, aneka industri, pertambangan, infrastruktur, dan yang lainnya mengalami penurunan namun sektor keuangan mengalami peningkatan (Kusnandar & Bintari, 2020).

Sektor keuangan menjadi peranan penting dalam perekonomian negara sebagai penyedia dana utama bagi pembiayaan perekonomian serta menjadi penggerak pertumbuhan sektor riil. Hampir semua negara meningkatkan perkembangan sektor keuangan untuk meningkatkan perekonomian (Rasbin et al., 2015). Dengan semakin berkembangnya sektor keuangan diyakini dapat mengurangi kemiskinan, meredam volatilitas ekonomi makro, dan mendorong pertumbuhan ekonomi (Baroroh, 2012).

Indeks saham adalah pencerminan harga dari kumpulan beberapa saham yang dipilih atas dasar metodologi serta kriteria tertentu dan juga secara berkala akan dievaluasi. Pada tahun 2019, terdapat 34 indeks yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. indeks sektoral yang diterbitkan berdasarkan klasifikasi *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA) terdapat 10 indeks sektoral (Bursa Efek Indonesia, 2019). Namun pada tahun 2021, indeks yang terdaftar menjadi 37 indeks. Pada indeks sektoral pun mengalami perubahan, klasifikasi berubah menjadi *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) dan indeks sektoral menjadi sebanyak 11 indeks serta Kode JATS IDX pada indeks sektoral mengalami perubahan (Bursa Efek Indonesia, 2021) (Munawar, 2019). Pada saat pandemi, saham di berbagai sektor mengalami penurunan namun pada sektor keuangan mengalami peningkatan (Kusnandar & Bintari, 2020). Hal ini menunjukkan bahwa investor percaya kepada saham pada sektor keuangan masih bisa bertahan meskipun saat pasar modal Indonesia mengalami penurunan.



Sumber: Investing.com, diolah

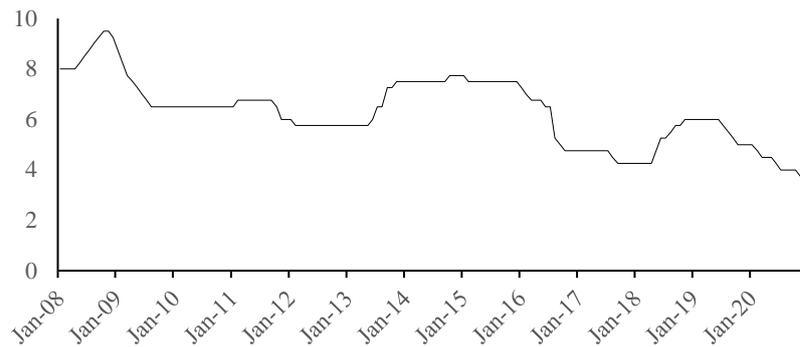
Gambar 1. Pergerakan Harga Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Tahun 2008 - 2020

Grafik di atas merupakan nilai indeks harga saham sektor keuangan sejak awal tahun 2008 sampai akhir tahun 2020. Berdasarkan data tersebut indeks harga saham sektor keuangan mengalami tren naik meskipun pada saat memasuki tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup tajam. Namun pada bulan Mei tahun 2020 indeks harga saham sektor keuangan mulai kembali mengalami tren naik. Penurunan yang tajam tersebut diakibatkan oleh terjadinya kasus Covid-19 pertama di Indonesia. Hal tersebut membuat investor mulai ragu untuk berinvestasi di pasar modal termasuk di sektor keuangan.

Harga saham berlaku yang berfluktuasi dipengaruhi faktor internal serta eksternal. Faktor internal di antaranya yakni penarikan produk baru, perubahan harga, pergantian manajer, pendanaan, ekspansi pabrik, merger, pengumuman laporan keuangan perusahaan dan pemogokan tenaga kerja, dan juga faktor eksternal yaitu gejolak politik di dalam negeri, kondisi perekonomian, inflasi, suku bunga, kurs valuta asing serta pemerintahan yang melakukan regulasi dan deregulasi ekonomi (Patar, Darminto, &

Saifi, 2014) (Munawar & Maulana, 2020; Surgawati, Munawar, & Rahmani, 2019)

Suku bunga menjadi salah satu faktor yang menjadi pengaruh keputusan ekonomi seseorang serta pengusaha untuk melakukan investasi. Saat suku bunga tinggi, masyarakat menjadi cenderung meletakkan uangnya di bank dikarenakan memperoleh bunga yang tinggi. Namun ketika suku bunga rendah, masyarakat lebih memilih tidak lagi meletakkan uangnya di bank dan akan mengambil uang mereka demi memperoleh alternatif lain yang lebih menguntungkan seperti saham. Suku bunga acuan di Indonesia menggunakan BI Rate. Namun, Sejak 19 Agustus 2016 Bank Indonesia menetapkan suku bunga acuan baru yakni BI 7-day (*Reverse*) *Repo Rate* untuk mengganti BI Rate serta disingkat dengan BI7DRR. BI7DRR dijadikan suku bunga acuan baru karena mampu mempengaruhi sektor riil pasar uang, dan perbankan secara cepat. Instrumen BI7DRR mempunyai kaitan yang lebih kuat terhadap suku bunga pasar uang (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). Sehingga diduga suku bunga acuan memiliki pengaruh kepada indeks harga saham sektor keuangan.



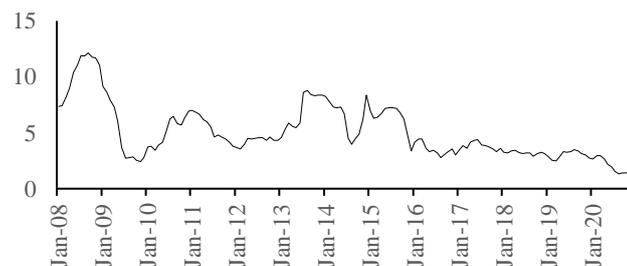
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Gambar 2. Pergerakan Suku Bunga Acuan Pada Tahun 2008 -2020

Berdasarkan data tersebut, Pada awal tahun 2008 hingga tahun 2013 mengalami tren penurunan. Namun, pada bulan Juli 2013 mengalami tren naik yang berakhir pada bulan Juli tahun 2016. Setelah itu tren berbalik arah menjadi tren menurun meskipun pada bulan April 2018 hingga Juni 2019 sempat mengalami kenaikan. Secara garis besar data tersebut dikatakan mengalami tren penurunan. Hal ini bisa dibuktikan dengan titik terbawah pada fase tren menurun kedua lebih rendah daripada titik terbawah fase tren menurun pertama dan juga titik tertinggi tren naik pada fase tren naik lebih rendah daripada titik tertinggi yang sebelumnya dicapai. Berdasarkan penelitian yang dikerjakan oleh (Puspitarani, 2016), (Wibisono & Octaviani, 2017), serta (Aristana, 2017) yang melihat pengaruh suku bunga acuan kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh.

Dalam makroekonomi, definisi inflasi yaitu meningkatnya harga barang serta jasa secara umum serta terus-terusan.

Peningkatan harga yang berlangsung akibat faktor musiman, misalnya karena permasalahan penawaran sesaat serta tidak adanya pengaruh berkelanjutan ataupun menjelang hari-hari besar, tidak disebut inflasi. Mengontrol stabilitas inflasi menjadi tugas utama bank sentral. Rendahnya inflasi biasanya disertai dengan rendahnya suku bunga, jadi hal ini membuat dunia usaha meningkatkan investasinya guna meningkatkan produksi yang membuat meningkatnya pertumbuhan ekonomi. Dalam dunia usaha, tingginya inflasi membuat dorongan untuk investasi berkurang, dikarenakan tidak pastinya biaya serta profit di masa mendatang. Jika ini berlangsung dalam jangka waktu lama akan membuat pertumbuhan ekonomi terhambat (Utari, S., & Pambudi, 2015). Sehingga ketika suku bunga tinggi maka akan dibarengi dengan inflasi yang tinggi. Saat suku bunga tinggi investor akan lebih memilih menginvestasikan dananya di bank. Sehingga diduga inflasi memiliki pengaruh kepada indeks harga saham sektor keuangan.



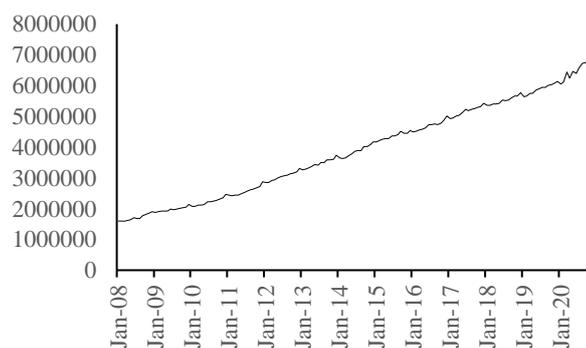
Sumber: Bank Indonesia, diolah

Gambar 3. Pergerakan Inflasi Pada Tahun 2008 -2020

Berdasarkan grafik tersebut, secara garis besar terlihat bahwa data inflasi mengalami tren penurunan meskipun data memiliki volatilitas yang tinggi. Data mengalami kenaikan cukup tinggi hingga bulan Oktober 2008, namun langsung berbalik arah secara tajam. Data tersebut memiliki tren naik sejak November 2009 hingga Desember 2014. Setelah itu data mengalami tren penurunan hingga akhir tahun 2020. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Puspitarani, 2016), (Farhana, Paramita, & Yatminiwati, 2019), Serta (Firda, Purnomo, & Murniati, 2018) yang melihat pengaruh inflasi kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Namun pada penelitian yang dikerjakan oleh (Wibisono & Octaviani, 2017) dan juga (Purba, 2020) yang melihat pengaruh suku bunga acuan kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan.

Uang beredar bisa diartikan menjadi 2 arti yaitu arti sempit (M1) terdiri dari uang logam serta uang kertas ditambah dengan simpanan dalam bentuk rekening koran dan juga arti luas (M2) terdiri dari M1 ditambah tabungan juga deposito berjangka pada

bank-bank umum. M1 merupakan yang paling likuid, dikarenakan pemrosesan untuk merubahnya menjadi uang kas sangatlah cepat serta tidak adanya kerugian nilai. Sedangkan M2 juga termasuk deposito berjangka yang membuat likuiditasnya menjadi lebih rendah. Nilai uang dipengaruhi permintaan serta penawaran terhadap uang. Pada dasarnya, jumlah uang beredar yang bertumbuh mencerminkan bertumbuhnya perekonomian sebuah negara (Suhendra & Fakhruddin, 2017). Permintaan akan uang dipengaruhi berbagai faktor, salah satunya tingkat harga rata-rata dalam perekonomian. Namun, penawaran akan uang membuat pendapatan riil menurun hingga membuat produsen meningkatkan harga produknya demi menjaga pendapatan riilnya (Mukhlis & Fakhruddin, 2018). Sehingga saat jumlah uang beredar meningkatkan membuat pendapatan riil masyarakat juga meningkat. Dengan meningkatnya pendapatan membuat konsumsi dan investasi juga meningkat. Sehingga diduga jumlah uang beredar menunjukkan adanya pengaruh kepada indeks harga saham sektor keuangan.



Sumber: Bank Indonesia, diolah

Gambar 4. Pergerakan Jumlah Uang Beredar Pada Tahun 2008 -2020

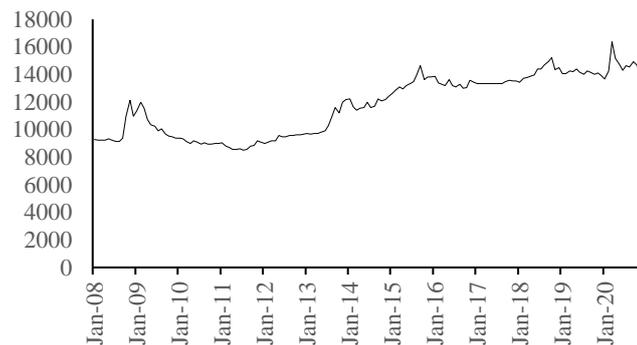
Dilihat dari grafik di atas, sudah terlihat jelas bahwa data mengalami tren naik. Volatilitas datanya pun sangat rendah sehingga tren datanya lebih mudah dibaca. Berdasarkan penelitian yang dikerjakan (Farhana et al., 2019) menjelaskan yang melihat pengaruh jumlah uang beredar

kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Namun penelitian yang dikerjakan (Wibisono & Octaviani, 2017) serta (Agustina, 2020) yang melihat pengaruh jumlah uang beredar kepada indeks harga saham sektor keuangan

menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan.

Kurs yaitu taraf nilai mata uang saat nilai mata uang domestik dikonversikan ke dalam nilai mata uang negara lain. melemahnya kurs mata uang domestik akan merugikan perusahaan yang mempunyai utang luar negeri namun produknya mayoritas diperdagangkan di dalam negeri. sehingga membuat utang luar negeri tersebut menjadi semakin membesar

dengan sendirinya (Wiradhama & Sudjarni, 2016). Semakin besar utang yang dimiliki perusahaan mengakibatkan investor ragu untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut. Sehingga investor akan mencari produk investasi lain untuk menginvestasikan dana yang dimiliki. Sehingga diduga kurs memiliki pengaruh kepada indeks harga saham sektor keuangan.



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah

Gambar 5. Pergerakan Kurs USD/IDR Pada Tahun 2008 -2020

Dilihat dari grafik di atas, terlihat tren data tersebut berada dalam tren naik. Meskipun data sempat mengalami *sideways* pada bulan Maret 2010 hingga Juni 2012 namun setelah itu data selalu mengalami kenaikan. berdasarkan penelitian yang dikerjakan (Firda et al., 2018), (Farhana et al., 2019), serta (Maulana, 2016) yang melihat pengaruh kurs kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Namun penelitian yang dikerjakan (Purba, 2020) serta (Wibisono & Octaviani, 2017) yang melihat pengaruh suku bunga acuan kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan.

Setelah dijelaskan fenomena yang terjadi, peneliti berminat untuk menganalisis lebih lanjut tentang suku bunga acuan BI Rate yang telah diubah menjadi BI7DRR, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs USD/IDR kepada indeks harga saham sektor keuangan. Karena seringkali negara-negara didunia seperti Indonesia dilanda krisis yang berakibat

pada penurunan pertumbuhan ekonomi dan IHSG. Untuk mengatasi krisis dan mencapai stabilitas ekonomi, bank sentral mengeluarkan kebijakan moneter. Sektor keuangan pun menjadi peranan penting dalam pembangunan ekonomi. Sehingga dengan adanya kebijakan tersebut apakah suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs mampu mempengaruhi harga saham pada sektor keuangan. Karena dalam mengatasi krisis tersebut salah satu caranya adalah melalui ekonomi moneternya. Dilakukannya penelitian ini guna menganalisis pengaruh suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan secara parsial serta secara simultan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dipakai merupakan penelitian kuantitatif memakai alat analisis regresi linear berganda metode *One Least Square (OLS)*. Variabel moneter

yang dipakai dalam penelitian ini yakni suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs USD/IDR. Dengan Indeks Harga Saham Sektor Keuangan (JKFINA) sebagai variabel dependen (variabel terikat) serta Suku Bunga Acuan (SBA), Inflasi (INFLASI), dan Jumlah Uang Beredar (JUB), dan Kurs USD/IDR (KURS) sebagai variabel independen (variabel bebas). Data yang dikumpulkan merupakan data sekunder dalam bentuk bulanan dalam periode 2008 - 2020.

Data Indeks Harga Saham Sektor Keuangan diambil dari situs *investing.com*. Data Inflasi, Suku Bunga Acuan (BI Rate dan BI7DRR), dan Jumlah Uang Beredar didapatkan dari situs Bank Indonesia (*bi.go.id*). Suku bunga memakai BI Rate sebagai data pada Januari 2008 hingga Juli 2016, selanjutnya Suku Bunga menggunakan data BI7DRR sebagai data mulai dari Agustus 2016 hingga Desember 2020 dikarenakan sejak Agustus 2016 Bank Indonesia merubah suku bunga acuan baru yakni BI7DRR (Otoritas Jasa Keuangan, 2019). Jumlah Uang Beredar menggunakan data M2 dikarenakan M2 sudah mewakili jumlah uang beredar di suatu negara dalam arti luas (Wibisono & Octaviani, 2017). Sedangkan untuk Kurs USD/IDR menggunakan data kurs tengah yang didapatkan melalui situs resmi Badan Pusat Statistik (*bps.go.id*).

Tingkat α yang dipakai di penelitian ini yaitu sebesar 5%. Adapun kriteria yang harus dipenuhi untuk lolos dari uji-uji yang dilaksanakan di penelitian ini di antaranya:

1. Uji Asumsi Klasik

Tujuan dilakukannya uji asumsi klasik sebelum melakukan analisis regresi guna memastikan model yang digunakan dalam penelitian memenuhi asumsi klasik atau tidak (Firda et al., 2018). Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas perlu dilakukan guna menyelidiki dalam model

penelitian terdapat residual berdistribusi normal atau tidak. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila nilai probabilitas dari hasil uji normalitas di atas atau sama dengan 0,05 (Siregar, 2019).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas perlu dilakukan guna mengetahui terdapat masalah korelasi di antara variabel bebas dalam model penelitian atau tidak. Model penelitian yang benar seharusnya tak memiliki masalah korelasi di antara variabel bebasnya (Siregar, 2019).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi perlu dilakukan guna mengetahui korelasi diantara anggota serangkaian observasi berdasarkan deret waktu (Patar et al., 2014). Variabel penelitian dikatakan terbebas dari korelasi pada anggota observasinya apabila nilai probabilitas pada hasil uji autokorelasi diatas atau sama dengan 0,05.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas perlu dilakukan guna memahami pola sebaran data masing-masing variabel penelitian. Variabel penelitian dikatakan terbebas dari gejala heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas dari hasil uji heteroskedastisitas di atas atau sama dengan 0,05 (Siregar, 2019).

2. Uji Hipotesis

a. Uji t

Dilakukannya uji t guna memeriksa parameter yang diduga mengestimasi model apakah merupakan parameter yang benar atau tidak. Maksudnya parameter tersebut bisa menerangkan sebagai variabel bebas yang berpengaruh

terhadap variabel terikatnya (Siregar, 2019). Variabel bebas dinyatakan mempunyai pengaruh terhadap variabel terikatnya saat nilai t-tabel lebih kecil dibandingkan nilai t-hitung.

b. Uji F

Dilakukannya uji F guna mengetahui estimasi model regresi dalam penelitian ini layak dilakukan. Apa yang layak adalah apakah semua variabel independen penelitian mempengaruhi variabel dependen pada waktu yang sama (Siregar, 2019). Model estimasi dikatakan layak apabila nilai F-hitung lebih besar daibandingkan nilai F-tabel.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dilakukannya uji koefisien determinasi guna mendapatkan keterangan tingkat

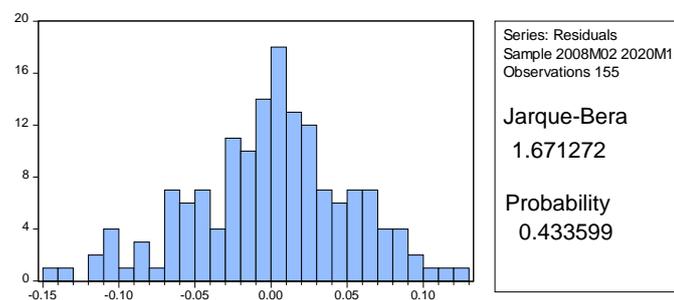
variasi pengaruh semua variabel bebas dalam penelitian terhadap variabel terikatnya. untuk mengetahui nilai koefisien determinasi, dapat memakai *R-squared* atau *Adjusted R-square*. Jika hanya satu variabel bebas yang digunakan dalam penelitian, maka digunakan nilai *R-square*. Namun jika variabel bebas dalam penelitian lebih dari satu, maka menggunakan nilai *Adjusted R-Square* (Siregar, 2019).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis dimana sebelum mengetahui besarnya pengaruh antar variabel penelitian berikut penulis sajikan hasil dari uji asumsi klasik:

a. Uji Normalitas

Hasil analisis berdasar uji normalitas data adalah sebagai berikut:



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah

Gambar 6. Hasil Uji Normalitas

Dilihat dari hasil Uji Jarque Bera tersebut dapat ditemukan nilai probabilitas jarque-bera sebesar 0,433599. Disebabkan nilai probabilitas $0,433599 > 0,05$ (nilai α). Oleh karena itu kita dapat menyimpulkan bahwa residual dalam model penelitian ini terdistribusi normal. Sehingga dengan menggunakan data tersebut dapat dilakukan analisis regresi linear.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Centered VIF
NSBA	1.376338
NINFLASI	1.218118
NJUB	1.964447
NKURS	1.578476

Sumber: Eviews 10, diolah

Berdasarkan hasil Uji tersebut dapat diketahui nilai *Varian Inflation Factor* (VIF) pada tiap variabel bebas. Seluruh Nilai VIF pada variabel bebas tak ada satupun nilainya lebih besar daripada 10. Jadi bisa disimpulkan variabel bebas dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Prob. F(2,149)	0.0000
Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Eviews 11, diolah

Berdasarkan hasil *Serial Correlation LM Test* nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0,0000. Disebabkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ (nilai α) sehingga bisa disimpulkan data model dalam penelitian ini mengandung gejala autokorelasi. Sehingga peneliti mencoba menyembuhkan gejala tersebut dengan menggunakan transformasi data ke dalam bentuk logaritma dan dilakukan uji kembali.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data LOG

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Prob. F(2,149)	0.0000
Prob. Chi-Square(2)	0.0000
Durbin-Watson Stat	0.242382

Sumber: Eviews 11, diolah

Berdasarkan hasil *Serial Correlation LM Test* sesudah transformasi data dalam bentuk logaritma nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0,0000. Disebabkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ (nilai α) sehingga bisa disimpulkan data model dalam penelitian ini masih mengandung gejala autokorelasi. Sehingga peneliti mencoba menyembuhkan gejala tersebut dengan menggunakan transformasi data ke

dalam bentuk logaritma dengan ρ . Transformasi data dilakukan dengan rumus:

$$nX = \text{Log}(X) - \rho \times \text{Log}(X(-1)) \quad (1)$$

Dimana:

nX	= nama variabel baru hasil transformasi
$\text{Log}(X)$	= hasil tranformasi data bentuk logaritma pada variabel
ρ	= nilai ρ
$\text{Log}(X(-1))$	= nilai lag hasil tranformasi data bentuk logaritma pada variabel

Dengan rumus nilai ρ

$$\rho = 1 - \frac{DW}{2} \quad (2)$$

Dimana:

ρ	= nilai ρ
DW	= nilai durbin-watson statistik pada transformasi data logaritma

Transformasi data dengan rumus tersebut dilakukan pada seluruh variabel dalam penelitian ini. Setelah itu dilakukan uji kembali dengan menggunakan data hasil transformasi tersebut.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi Data LOG dengan ρ

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Prob. F(2,148)	0.6991
Prob. Chi-Square(2)	0.6880

Sumber: Eviews 11, diolah

Berdasarkan hasil *Serial Correlation LM Test* sesudah transformasi data dalam bentuk logaritma dengan ρ nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0,6880. Disebabkan nilai probabilitas $0,6880 < 0,05$ (nilai α) sehingga bisa disimpulkan bahwa data model dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Heteroskedasticity Test: Harvey

Prob. F(4,150)	0.1393
Prob. Chi-Square(4)	0.0503

Sumber: Eviews 11, diolah

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode harvey tersebut didapatkan nilai Probabilitas Chi-Square yakni 0,1380. Dikarenakan nilai probabilitas 0,1380 > 0,05 (nilai α) sehingga bisa disimpulkan data penelitian ini tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis akan berfokus pada hasil regresi linear berganda untuk dilakukan Uji t dan Uji F yang tersaji tabel dibawah ini

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.642786	-3.452873	0.0007
NSBA	-0.102756	-0.865869	0.3879
NINFLASI	-0.024981	-0.682742	0.4958
NJUB	1.737245	14.96862	0.0000
NKURS	-1.529561	-10.57647	0.0000
R-squared	0.679289		
Adjusted R-squared	0.670737		
F-statistic	79.42769		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 11, diolah

Uji t

Dilihat dari tabel 6, dapat ditemukan nilai t-statistik serta nilai probabilitas pada semua variabel bebas. Nilai t-tabel dalam penelitian ini didapatkan sebesar 1,65494. Sehingga pengujian hipotesis dapat dilakukan sebagai berikut:

1. Variabel Suku Bunga Acuan (SBA) diperoleh nilai t-hitung -0,865869 serta probabilitas sebesar 0,3879. Dikarenakan nilai t-hitung 0,865869 < 1,65494 (nilai t-tabel) serta probabilitas

0,3879 > 0,05 (nilai α). Ini menjelaskan secara parsial Suku Bunga Acuan kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh.

2. Variabel Inflasi (INFLASI) diperoleh nilai t-hitung -0,682742 dan nilai probabilitas 0,4958. Dikarenakan nilai t-hitung 0,682742 < 1,65494 (nilai t-tabel) dan juga nilai probabilitas 0,4958 > 0,05 (nilai α). Ini menjelaskan secara parsial Inflasi kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh.
3. Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) diperoleh nilai t-hitung 14,96862 dan nilai probabilitas 0,0000. Karena nilai t-hitung 14,96862 > 1,65494 (nilai t-tabel) dan juga nilai probabilitas 0,0000 < 0,05 (nilai α). Ini menjelaskan secara parsial Jumlah Uang Beredar kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan.
4. Variabel Kurs USD/IDR (KURS) diperoleh nilai t-hitung -10,57647 dan nilai probabilitas 0,0000. Karena nilai t-hitung 10,57647 > 1,65494 (nilai t-tabel) dan juga nilai probabilitas 0,0000 < 0,05 (nilai α). Ini menjelaskan secara parsial Kurs USD/IDR kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang negatif signifikan.

Uji F

Dilihat dari tabel 6, didapatkan nilai F-statistik yakni 79,42769 serta nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000000. Dalam model penelitian ini didapatkan nilai F-tabel sebesar 2,66. Karena nilai F-statistik 79,42769 > 2,66 (nilai F-tabel) dan juga nilai probabilitas 0,000000 < 0,05. Jadi disimpulkan model regresi dalam penelitian yang diestimasi pantas dipakai dan mampu menerangkan secara simultan suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs mampu mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dilihat dari tabel 6, ditemukan nilai *Adjusted R-Squared* yakni 0,670373. Ini menjelaskan proporsi pengaruh variabel suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs kepada variabel indeks harga saham sektor keuangan sebesar 67,03%. Namun lebihnya yakni 32,97% dipengaruhi variabel lainnya yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linear

Dilihat dari tabel 6, didapatkan persamaan model regresi yakni:

$$\begin{aligned} IHSekKeu = & -0,643786 \\ & + (-0,102756)SBA \\ & + (-0,024981)Inflasi \\ & + 1,737245JUB \\ & + (-1,529561)KURS + \varepsilon \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, bisa dijelaskan bahwa:

1. Nilai Konstanta sebesar -0,643786 maksudnya apabila suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs dianggap tetap ataupun tak mengalami perubahan maka indeks harga saham sektor keuangan nilainya sebesar -0,643786.
2. Nilai Koefisien regresi variabel suku bunga acuan adalah sebesar -0,102756 maksudnya saat suku bunga acuan naik 1% membuat indeks harga saham sektor keuangan turun 0,102756 rupiah. Dengan asumsi inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs dianggap tetap.
3. Nilai Koefisien regresi variabel inflasi adalah sebesar -0,024981 maksudnya saat inflasi naik 1% membuat indeks harga saham sektor keuangan turun 0,024981 rupiah. Dengan asumsi suku bunga acuan, jumlah uang beredar, dan kurs dianggap tetap.
4. Nilai Koefisien regresi variabel jumlah uang beredar adalah 1,737245 maksudnya saat jumlah uang beredar naik 1 milyar rupiah maka indeks harga saham sektor keuangan meningkat 1,737245 rupiah. Dengan asumsi suku

bunga acuan, inflasi, dan kurs dianggap tetap.

5. Nilai Koefisien regresi variabel kurs adalah sebesar -1,529561 maksudnya saat kurs naik 1 rupiah mengakibatkan indeks harga saham sektor keuangan turun 1,529561 rupiah. Dengan asumsi suku bunga acuan, inflasi, dan jumlah uang beredar dianggap tetap.

Pengaruh Suku Bunga Acuan Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial Suku Bunga Acuan kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Hasil tersebut mempunyai kesamaan hasil penelitian yang dikerjakan oleh (Puspitarani, 2016), (Wibisono & Octaviani, 2017), serta (Aristana, 2017).

Tidak berpengaruhnya suku bunga acuan diakibatkan karena dalam sudut pandang investor naik turunnya suku bunga hanya digunakan untuk mengendalikan laju inflasi dan juga kurs. Suku bunga sendiri diatur oleh bank sentral dimana perusahaan bidang jasa keuangan harus menyesuaikan. sehingga perusahaan bidang jasa keuangan sudah terbiasa menghadapi naik turunnya suku bunga dan telah mengetahui strategi yang harus dilakukan saat suku bunga acuan mengalami perubahan. Sehingga kinerja keuangannya pun terjaga meskipun suku bunga acuan mengalami perubahan. Sedangkan salah satu cara investor untuk melakukan analisa saham suatu perusahaan cukup menganalisa kinerja keuangan perusahaan tersebut (Andes, Puspitaningtyas, & Prakoso, 2017).

Selain itu salah satu sub sektor dengan emiten terbanyak dari sektor keuangan yakni sub sektor perbankan tidak langsung merespon ketika suku bunga acuan mengalami perubahan. Hal ini dapat dibuktikan dengan berita online yang dipublikasikan oleh CNBC Indonesia yang menyatakan bahwa menurut Judo Agung selaku Kepala Departemen Kebijakan Makroprudensial Bank Indonesia

menegaskan penurunan suku bunga bank sentral cepat atau lambat akan ditransmisikan ke suku bunga bank namun hal tersebut memerlukan waktu (Asmara, 2019). Selain itu pendapat ini didukung oleh penelitian yang dikerjakan oleh (Audina, 2018) dengan hasil penelitiannya yang menjelaskan suku bunga acuan mampu menurunkan suku bunga kredit bank umum namun dibutuhkan lagi waktu tiga bulan.

Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial Inflasi kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Hasil tersebut mempunyai kesamaan hasil penelitian yang dikerjakan oleh (Puspitarani, 2016), (Farhana et al., 2019), Serta (Firda et al., 2018).

Dilihat dari tingkat keparahannya, inflasi dibagi menjadi 4 jenis, yaitu inflasi ringan (ketika inflasi berada di bawah 10%), inflasi sedang (ketika inflasi berada di antara 10% hingga 30%), inflasi berat (ketika inflasi berada di antara 30% hingga 100%), dan *hyper* inflasi (ketika inflasi berada di atas 100%) (Fadilla, 2017). Tidak berpengaruhnya inflasi dikarenakan inflasi selalu di bawah 10% meskipun pada bulan Mei 2008 hingga Desember 2008 sempat naik pada 10% ke atas namun setelah itu inflasi tidak pernah menembus 10%. Sehingga sejak tahun 2008 – 2020 inflasi di Indonesia tergolong inflasi ringan. Sedangkan dalam sudut pandang investor ketika inflasi masih berada di bawah 10% masih dikatakan dalam kondisi yang wajar dan juga bukan hal penentu atau penjelas yang akan merubah *return* akan saham. Oleh karena itu investor lebih melihat langkah perusahaan dalam meningkatkan labanya agar memberikan *return* yang tinggi untuk para investor. Selain itu investorpun percaya bahwa perusahaan jasa keuangan mempunyai langkah khusus dalam menghadapi inflasi di Indonesia

karena bank sentral Indonesia sendiri berfokus dalam mengendalikan laju inflasi (Andes et al., 2017).

Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial Jumlah Uang Beredar kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan. Hasil tersebut mempunyai kesamaan hasil penelitian yang dikerjakan oleh (Wibisono & Octaviani, 2017) serta (Agustina, 2020).

Ketika investor yang menginvestasikan modalnya dalam saham sektor keuangan melihat jumlah uang beredar sebagai tolak ukurnya sebagai keputusan berinvestasi. Sehingga ketika jumlah uang beredar mengalami peningkatan akan menjadi sinyal positif untuk para investor yang akhirnya membuat para investor menambah porsi investasinya maupun investor baru untuk masuk ke dalam saham sektor keuangan. Ini diakibatkan saat jumlah uang beredar naik menjadi pertanda naiknya produktivitas perekonomian Indonesia yang membuat banyak lapangan kerja tersedia serta membuat pendapatan masyarakat meningkat. Sehingga dengan naiknya jumlah uang beredar akan membuat ketidakseimbangan portofolio. Ketidakseimbangan portofolio yang dimaksud adalah uang kas yang dipegang menjadi berlebih (Rahmatika, 2019). Hal ini dibuktikan dengan teori persediaan kas oleh Alfred Marshall yang menyatakan jumlah persediaan kas disimpan dari sebagian pendapatan. Persediaan kas tergantung pada jumlah pendapatan dan tingkat suku bunga pasar. Sehingga pendapatan, persediaan kas, dan harga barang berbanding lurus dengan jumlah uang beredar (Nursasi, 2015). Uang kas yang berlebih akan memicu investor untuk menggunakan dananya sebagai dana investasi pada saham. Sehingga ketika

permintaan terus mengalami peningkatan maka akan membuat harga saham mengalami kenaikan. Selain itu jumlah uang beredar terdiri dari uang giral, uang kartal, uang kuasi, dan surat berharga. Peningkatan pada uang kuartal menandakan bahwa meningkatnya konsumsi masyarakat akibat naiknya pendapatan tersebut. Sementara saat uang kuasi, uang giral, dan surat berharga meningkat menjadi pertanda bahwa dengan meningkatnya jumlah uang beredar memperlihatkan masyarakat yang menyisihkan pendapatannya untuk ditabung dan atau diinvestasikan (Rahmatika, 2019).

Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan

Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial Kurs kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang negatif signifikan. Hasil tersebut mempunyai kesamaan hasil penelitian yang dikerjakan oleh (Wibisono & Octaviani, 2017) serta (Puspitarani, 2016).

Ketika investor yang menginvestasikan modalnya dalam saham sektor keuangan melihat kurs sebagai tolak ukurnya sebagai keputusan berinvestasi. maka saat kurs terdepresiasi menjadi sentimen negatif untuk investor yang akhirnya membuat para investor lebih memilih keluar dari saham sektor keuangan. Hal ini terjadi ketika emiten yang masuk dalam sektor keuangan memiliki liabilitas dalam bentuk US dollar dan produk didominasi oleh konsumen dalam negeri sehingga liabilitas semakin membesar dengan sendirinya akibat kurs yang terdepresiasi. Dengan meningkatnya liabilitas tersebut membuat investor mempertimbangkan untuk keluar dari saham tersebut maupun untuk tidak membeli saham dalam sektor keuangan. Hal ini akan mengakibatkan melemahnya harga saham sektor keuangan. Selain itu perusahaan sektor keuangan tidak berkaitan langsung dengan kegiatan ekspor impor,

dimana pada perusahaan yang terlibat langsung dengan ekspor impor saat kurs melemah membuat meningkatnya ekspor yang kemudian akan meningkatkan profitabilitasnya. Dengan meningkatnya profitabilitas membuat harga sahamnya mengalami peningkatan (Wibisono & Octaviani, 2017).

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs mampu mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan baik secara parsial maupun simultan. Setelah dilakukan analisis memakai alat analisis regresi linier berganda, kemudian ditemukan hasil penelitian secara parsial suku bunga acuan dan inflasi kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan tidak adanya pengaruh. Secara parsial jumlah uang beredar kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang positif signifikan. Namun secara parsial kurs kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan adanya pengaruh yang negatif signifikan. Secara simultan suku bunga acuan, inflasi, jumlah uang beredar, dan kurs mampu mempengaruhi indeks harga saham sektor keuangan secara signifikan.

Penelitian ini bisa dijadikan bahan pertimbangan investor untuk membuat keputusan berinvestasinya. Penelitian ini menggunakan indeks sektor keuangan. Diharapkan pada penelitian yang akan datang bisa memakai indeks lain guna memperoleh penjelasan yang lebih lengkap tentang tiap sektor yang ada di Bursa Saham Indonesia. serta disektor keuangan didominasi oleh sub sektor perbankan sehingga diharapkan bagi penelitian selanjutnya untuk meneliti sektor keuangan tanpa memasukkan sub sektor perbankan agar dapat mendapatkan hasil yang lebih jelas lagi pada sektor keuangan. Diharapkan pada penelitian selanjutnya ditambahkan

variabel yang lebih variatif seperti PDB, Dana Pihak Ketiga, dan lainnya.

REFERENSI

- Agustina, L. D. (2020). Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Return Indeks Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, 18(1), 27–43.
- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16.
- Aristana, C. (2017). *Pengaruh Variabel-Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Sektor Keuangan Tahun 2006 - 2016*. Universitas Pelita Harapan.
- Asmara, C. G. (2019, September 21). Bunga Acuan BI Turun, Bunga Bank Kapan? Retrieved November 19, 2021, from CNBC Indonesia website: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190921182627-17-101220/bunga-acuan-bi-turun-bunga-bank-kapan>
- Audina, R. (2018). *Efektivitas Suku Bunga Acuan Kebijakan Moneter BI 7-Days Reverse Repo Rate Terhadap Penurunan Suku Bunga Kredit Perbankan di Indonesia*. Universitas Padjadjaran.
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020*. Jakarta.
- Baroroh, U. (2012). Analisis Sektor Keuangan Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Regional di Wilayah Jawa: Pendekatan Model Levine. *Jurnal Etikonomi*, 11(2), 180–195.
- Bursa Efek Indonesia. (2019). *IDX Stock Index Handbook VI.1*. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *IDX Stock Index Handbook VI.2*. Jakarta.
- Fadilla. (2017). Perbandingan Teori Inflasi Dalam Perspektif Islam dan Konvensional. *Islamic Banking*, 2(2), 1–14.
- Farhana, S., Paramita, R. W. D., & Yatminiwati, M. (2019). Pengaruh Kurs Valuta Asing, Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Pada Perusahaan Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2017. *Counting: Journal of Accounting*, 2(2), 48–54.
- Firda, F., Purnomo, H., & Murniati, W. (2018). Pengaruh Kurs Valuta Asing dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan (Pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Riset Akuntansi*, 1(2), 162–171.
- Kusnandar, D. L., & Bintari, V. I. (2020). Perbandingan Abnormal Return Saham Sebelum dan Sesudah Perubahan Waktu Perdagangan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 195–202.
- Maulana, D. (2016). *Pengaruh Nilai Tukar IDR/USD dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Terhadap Indeks Harga Saham Sektoral (IHSS) (Studi Pada Sektor Keuangan dan Property & Real Estate Tahun 2012-2015)*. UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG.
- Mukhlis, F., & Fakhrudin. (2018). Studi Literatur Velositas Uang. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM) Ekonomi*, 3(1), 31–39.
- Munawar, A. H. (2019). Firm Age Memoderasi ROE dan DER terhadap Kebijakan Dividen Berdasarkan Indeks IDX High Dividend 20. *JURNAL AKUNTANSI*, 14(1).
- Munawar, A. H., & Maulana, Y. S. (2020). Analisis Kinerja Saham Sebagai Dampak Dari Determinasi Non Performing Loan Terhadap

- Profitabilitas. *AdBispreneur*, 4(2). <https://doi.org/10.24198/adbispreneur.v4i2.19365>
- Nursasi, C. (2015). *Keefektifan Pembelajaran Kooperatif Tipe Think Pairand Share (TPS) Terhadap Kemampuan Berpikir Kritis Materi Permintaan Dan Penawaran Uang Pada Siswa Kelas X SMA Negeri 1 Rembang KABUPATEN PURBALINGGA TAHUN PELAJARAN 2014/2015*. Universitas Negeri Semarang.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Perbankan Seri Literasi Keuangan* (2nd ed.). Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Patar, A., Darminto, & Saifi, M. (2014). Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi Pada Saham-Saham Indeks LQ45 Periode 2009 - 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 11(1), 1–9.
- Purba, F. Y. (2020). *Analisis Pengaruh Laju Inflasi, Kurs Dan Straits Times Index Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2015*. UNIVERSITAS SUMATERA UTARA.
- Puspitarani, S. (2016). *Analisis Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah/US\$, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014*. UNIVERSITAS DIPONEGORO.
- Rahmatika, N. (2019). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Kurs US Dollar Dan Indeks Harga Konsumen Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan Di Bursa Efek Indonesia. *Media Ekonomi*, 25(2), 93. <https://doi.org/10.25105/me.v25i2.4892>
- Rasbin, Ginting, A. M., Mauleny, A. T., Sayekti, N. W., Lisnawati, & Satya, V. E. (2015). *Peran Sektor Keuangan Terhadap Perekonomian Indonesia* (1st ed.; C. M. Firdausy, Ed.). Jakarta: P3DI Setjen DPR RI dan Azza Grafika.
- Siregar, R. (2019). Pengaruh Deviden Per Share, Net Profit Margin dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Education and Development*, 7(2), 29–38.
- Sugema, I. (2012). Krisis Keuangan Global 2008-2009 dan Implikasinya pada Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmu Pertanian Indonesia*, 17(3), 145–152.
- Sugiyanto, S. C., & Robiyanto. (2020). Integrasi Dinamis Pasar Modal Indonesia dengan Pasar Modal International pada Masa Pandemi Covid-19. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 143–151. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.5551>
- Suhendra, N., & Fakhruddin. (2017). Studi Literatur Pentingnya Stabilitas Pasar Keuangan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*, 2(3), 12–26.
- Surgawati, I., Munawar, A. H., & Rahmani, D. A. (2019). Firm Size Memoderasi Pengaruh Return on Equity Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi Manajemen Universitas Siliwangi*, 5(1).
- Tambunan, D. (2020). Investasi Saham di Masa Pandemi COVID-19. *Widya Cipta, Jurnal Sekretari Dan Manajemen*, 4(2), 117–123.
- Utari, G. A. D., S., R. C., & Pambudi, S. (2015). *Inflasi di Indonesia : Karakteristik dan Pengendaliannya*. Jakarta: BI Institute.
- Wibisono, B. S., & Octaviani, D. (2017). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Properti Dan Keuangan di Indonesia. *Media Ekonomi*, 25(2), 133–146.
- Wiradhama, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Rupiah Dan Produk Domestik Bruto

Terhadap Return Saham. *E-Jurnal
Manajemen Universitas Udayana*,
5(6), 3392.