

Determinan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2000-2020

Davis Geovano Kamajaya^{1*} & Winny Perwithosuci²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Jawa Tengah, Indonesia
Jl. A. Yani Tromol Pos 1 Pabelan Kartosuro Telp (0271) 717417 Surakarta - 57102

*e-mail: geovano28062000@gmail.com

ABSTRAK

Artikel Info

Received :

16 August 2024

Revised :

18 November 2024

Accepted :

26 November 2024

Kata Kunci :
inflasi, nilai tukar, suku
bunga, pertumbuhan
ekonomi, IHSG

Keywords :
*inflation, exchange rates,
interest rates, and economic
growth, JCI*

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. IHSG menjadi perhatian penting bagi semua investor, sebab pergerakan IHSG ini akan mempengaruhi sikap investor apakah akan membeli, menahan atau menjual sahamnya. Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG periode 2000-2020 menggunakan analisis regresi *Ordinary Least Square* (OLS). Metode OLS adalah teknik statistik yang digunakan untuk menemukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam model regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sementara itu, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Pemerintah dan Bank Indonesia selaku otoritas moneter di Indonesia diharapkan dapat mengendalikan inflasi agar dapat mendorong perekonomian serta meningkatkan minat para investor untuk menanamkan modalnya serta pasar modal di Indonesia semakin berkembang.

Determinants of the Composite Stock Price Index for the Period 2000-2020

ABSTRACT

The Jakarta Composite Index (IHSG) is one of the stock market indices used by the Indonesia Stock Exchange (IDX). This index covers the price movements of all common and preferred stocks listed on the IDX. IHSG is of significant interest to all investors, as its movements influence whether investors will buy, hold, or sell their stocks. This study aims to estimate the impact of inflation, exchange rates, interest rates, and economic growth on IHSG for the period 2000-2020 using Ordinary Least Squares (OLS) regression analysis. The OLS method is a statistical technique used to identify the relationship between independent and dependent variables in a linear regression model. The results of the study indicate that exchange rates and economic growth have a positive

impact on IHSG, while inflation negatively affects IHSG. Meanwhile, interest rates do not have an impact on IHSG. The government and Bank Indonesia, as the monetary authority in Indonesia, are expected to control inflation in order to stimulate the economy, encourage investor confidence, and foster the development of the capital market in Indonesia.

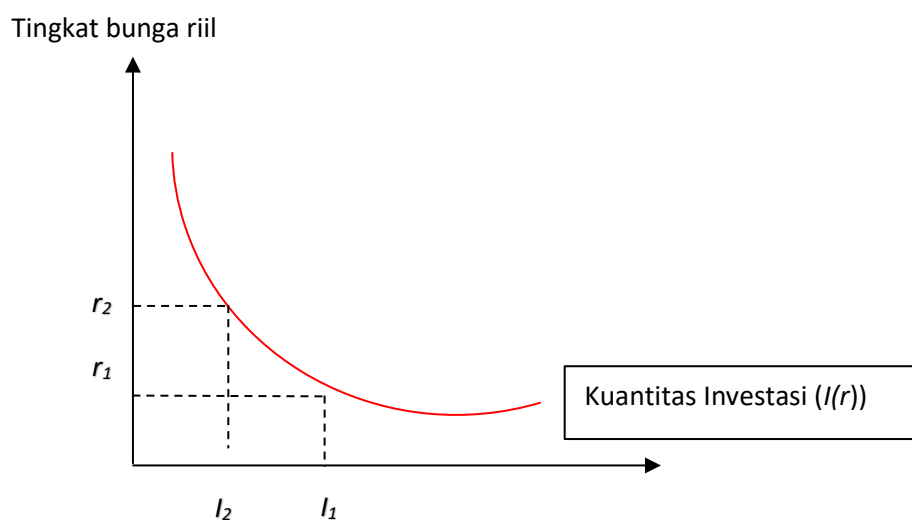
PENDAHULUAN

Mekanisme investasi merupakan tahap awal dalam proses produksi suatu negara, dan investasi itu sendiri merupakan langkah awal dalam pembangunan ekonomi dan pertumbuhan ekonomi. Pasar modal menjadi salah satu instrumen vital dalam perekonomian suatu negara, terutama di era modern yang mengalami perkembangan pesat. Salah satu jenis instrumen yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham merupakan tanda bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang modalnya diinvestasikan oleh para investor. (Zakaria et al., 2018).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pembentukan harga saham di BEI dipengaruhi oleh kondisi bisnis dan ekonomi di Indonesia. IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI, sehingga IHSG merupakan indikator utama yang mencerminkan iklim investasi dan kinerja pasar modal di Indonesia (Kusuma & Badjra, 2016).

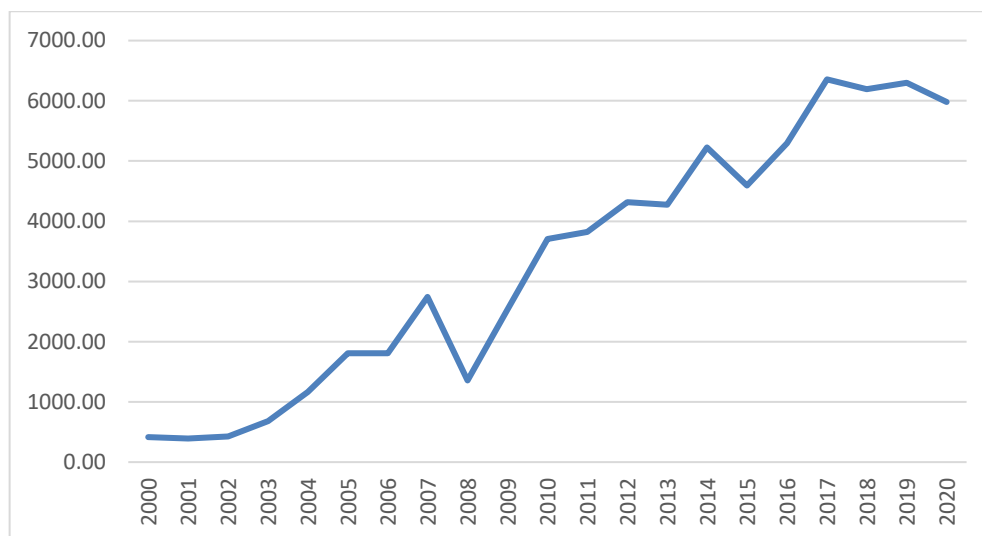
Menurut Istinganah & Hartiyah (2021), IHSG menjadi perhatian penting bagi semua investor, sebab pergerakan IHSG ini akan mempengaruhi sikap para investor apakah akan membeli, menahan atau menjual sahamnya. Naik atau turunnya IHSG akan berdampak pada perekonomian di Indonesia. Selain itu, naiknya IHSG merupakan indikator menguatnya aliran modal yang masuk ke dalam perekonomian (Rumondor et al., 2021).

Gambar 1 menunjukkan fungsi investasi yang mirip dengan pasar saham dengan persamaan yang mengaitkan investasi dengan tingkat bunga riil r , yaitu $I = I(r)$. Fungsi investasi ditunjukkan oleh garis merah yang melengkung dari atas ke bawah, karena besarnya investasi dipengaruhi oleh tingkat bunga dengan hubungan negatif.



Gambar 1. Fungsi Investasi (Mankiw, 2006)

Perubahan nilai investasi atau harga saham dapat mempengaruhi perilaku konsumsi dan keputusan investasi para investor. Selain itu, pergerakan IHSG tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan atau industri tertentu, tetapi juga dapat dianggap sebagai indikator perubahan mendasar dalam sistem ekonomi suatu negara. Artinya, penurunan IHSG bisa disebabkan oleh masalah yang tengah dihadapi oleh perekonomian di wilayah atau negara tersebut. Sebaliknya, jika IHSG mengalami kenaikan, hal ini bisa menjadi tanda adanya perbaikan dalam kinerja ekonomi Indonesia. Oleh karena itu, sangat penting untuk melakukan analisis yang mendalam guna memahami faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham tersebut. Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2000-2020 tersaji pada Gambar 1.



Sumber: Bank Dunia, 2021 (diolah)

Gambar 1. Indeks Harga Saham Gabungan (Indeks)

Gambar 1 menunjukkan IHSG di BEI berfluktuasi dari tahun ke tahun, IHSG sempat anjlok karena krisis ekonomi global pada tahun 2008 di mana pada tahun tersebut perekonomian di seluruh dunia melemah yang pada akhirnya berdampak pada kondisi pasar modal yang melemah. Hal ini terjadi di IHSG di seluruh dunia yang juga tidak luput dari peristiwa ekonomi besar tersebut. Akan tetapi, kondisi perekonomian setelah krisis yang membaik kemudian juga direspon oleh pasar saham dengan kenaikan IHSG di tahun-tahun selanjutnya yang cenderung memiliki *trend* meningkat. Walaupun pada tahun 2015 sempat menurun lagi karena gencarnya perang dagang yang dilakukan antara China dan Amerika Serikat yang menyebabkan ketidakpastian permintaan pada beberapa komoditas ekspor unggulan Indonesia.

Inflasi merupakan salah faktor yang diduga berpengaruh terhadap pasar modal di suatu negara. Inflasi yang cenderung tinggi menandakan kondisi perekonomian yang tidak stabil, sehingga para investor akan berpikir lagi jika akan menanamkan modalnya di negara tersebut. Dengan demikian, tingkat inflasi secara langsung akan mempengaruhi minat para investor, sehingga tinggi rendahnya inflasi akan selalu berkorelasi dengan kondisi pasar modal serta IHSG (Asnawi & Fitria, 2018).

Nilai tukar adalah harga atau nilai dari satu mata uang yang dinyatakan dalam ukuran mata uang negara lain, nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar. Jika nilai rupiah terhadap dollar tukar terus menerus terdepresiasi menandakan perekonomian nasional Indonesia sedang mengalami permasalahan ekonomi, sehingga hal

tersebut juga akan menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modal serta akan mempengaruhi IHSG (Larasati & Amri, 2017).

Mankiw (2007) menjelaskan bahwa semakin tinggi tingkat bunga maka semakin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Hal ini berarti bahwa disaat tingkat bunga berada di angka yang lebih tinggi maka masyarakat akan lebih memilih untuk menabungkan uangnya di bank guna menambah tabungan mereka daripada membelanjakan uangnya untuk kegiatan yang bersifat konsumtif. Teori tersebut juga berlaku terhadap investasi, di mana semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan pengusaha untuk melakukan investasi juga semakin kecil. Dengan demikian, tingkat suku bunga sangat mempengaruhi IHSG karena investor akan selalu mempertimbangan tingkat bunga (hasil) dari dana yang mereka investasikan.

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu variabel makroekonomi yang sangat diperhatikan, naiknya pertumbuhan ekonomi di suatu negara menunjukkan peningkatan pendapatan masyarakatnya. Hal ini akan mendongkrak daya beli masyarakat, sehingga permintaan agregat akan meningkat yang pada akhirnya juga akan mendorong tumbuhnya investasi dan pergerakan pasar modal serta IHSG (Saputra & Putri, 2020).

Penelitian oleh Istinganah & Hartiyah (2021) selama periode waktu 2010.I-2019.IV di Indonesia, dengan menggunakan analisis regresi OLS menemukan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sementara itu, inflasi, suku bunga dan Produk Domestik Bruto (PDB) tidak berpengaruh terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sementara Kusuma & Badjra (2016) menemukan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar dan *Gross Domestic Product* (GDP) berpengaruh positif terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia, sedangkan secara inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap IHSG periode 2005-2014.

Beberapa penelitian lain juga menemukan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh inflasi (Soebagyo & Panjawa, 2016; Mawarni & Widiasmara, 2018); nilai tukar (Istinganah & Hartiyah, 2021; Hidayat et al., 2018); suku bunga (Sari, 2019; Wibowo, 2019); dan pertumbuhan ekonomi (Zakaria et al., 2018)

Di penelitian yang dilakukan (Suramaya Suci Kewal.,2012) inflasi, suku bunga, kurs berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan di penelitian yang dilakukan (Anak Agung Gde Aditya Krisna & Ni Gusti Putu Wirawati., 2013) inflasi, kurs, suku bunga berpengaruh positif terhadap Harga Saham Gabungan (IHSG). Dan penelitian ini menyatakan bahwa nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, penelitian ini bertujuan untuk melakukan penelitian tentang bagaimana arah dan besarnya pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2000-2020.

METODE

Variabel dependen pada penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan yang dinyatakan dalam satuan indeks. Sementara itu, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi.

Sumber data diperoleh dari publikasi *World Bank*, Index Mundi, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia. Keseluruhan data sudah di *cross-check* dengan data yang bersumber dari Badan Pusat Statistik untuk menjamin ketepatan data yang digunakan.

Untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG tahun 2000-2020 dengan menggunakan alat analisis *Ordinary Least Square* (OLS). Metode OLS digunakan karena dapat digunakan untuk menganalisis dalam jangka panjang, karena harga saham yang identik dengan investasi jangka panjang, maka perubahan atau fluktuasi IHSG di masa yang akan datang dapat diprediksi. Berikut persamaan model regresi pada penelitian ini (Gujarati, 2003):

$$IHSG_t = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 INF_t + \hat{\beta}_2 KURS_t + \hat{\beta}_3 SB_t + \hat{\beta}_4 PE_t + \hat{\varepsilon}_t \quad (1)$$

Keterangan:

<i>IHSG</i>	: Indeks Harga Saham Gabungan (Indeks)
<i>INF</i>	: Inflasi (%)
<i>KURS</i>	: Nilai Tukar (Rupiah/Dollar)
<i>SB</i>	: Suku Bunga (%)
<i>PE</i>	: Pertumbuhan Ekonomi (%)
$\hat{\beta}_0$: Konstanta
$\hat{\beta}_1, \dots, \hat{\beta}_4$: Koefisien variabel independen
<i>t</i>	: Tahun ke- <i>t</i>
$\hat{\varepsilon}$: Residual

Model ekonometrik di atas merupakan modifikasi dari artikel Astuti et al. (2016), dimana variabel suku bunga dan inflasi ditambahkan dalam penelitian ini supaya dampak dari kebijakan-kebijakan moneter yang ditetapkan Pemerintah Indonesia dapat diamati pengaruhnya terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, penelitian ini juga mengambil rentang waktu yang lebih panjang agar IHSG di Bursa Efek Indonesia dapat diketahui faktor mana saja yang lebih spesifik.

Tahapan estimasi model ekonometrika akan meliputi: estimasi parameter model ekonometrika: uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji normalitas residual, uji heteroskedastisitas, uji otokorelasi, uji spesifikasi model, uji kebaikan model, dan uji validitas pengaruh variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil estimasi model ekonometrika dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) di atas serta uji pelengkapanya terangkum dalam Tabel 1,2, dan 3.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada uji normalitas residual menunjukkan data berdistribusi residual model terestimasi normal. Pada uji autokorelasi nilai signifikansi empirik statistik χ^2 uji BG tidak terdapat otokorelasi dalam model terestimasi. Pada uji heteroskedastisitas tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model terestimasi. Pada uji spesifikasi model adalah spesifikasi model terestimasi linier.

Tabel 1. Uji Asumsi Klasik

Asumsi Klasik	Prob	Kriteria	Kesimpulan
Uji Normalitas	0,473	> 0,10	Residual model terdistribusi normal
Uji Autokorelasi	0,108	> 0,10	Tidak terdapat autokorelasi
Uji Heteroskedastisitas	0,263	> 0,10	Tidak terdapat heteroskedastisitas
Uji Linieritas	0,251	> 0,10	Spesifikasi model terestimasi linier

Sumber: Hasil Olahan Eviews, 2022 (diolah)

Tabel 2. Uji Keباikan Model

Pengujian	Nilai
Koefisien Determinasi (R^2)	0,811 = 81,7%
Eksistensi Model Terestimasi (Uji F)	0,000 < 0,01

Sumber: Hasil Olahan Eviews, 2022 (diolah)

Model terestimasi eksis, dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,817. Artinya, 81,7% variasi variabel IHSG dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi. Pada uji validitas pengaruh diketahui bahwa variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG adalah inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG selama periode 2000-2020.

Tabel 3. Hasil Uji Validitas Pengaruh (Uji t)

Variabel	Koefisien	Prob.t	Kriteria	Kesimpulan
INF	-236,877	0,011	< 0,05	Signifikan pada $\alpha = 0,05$
KURS	0,751	0,000	< 0,01	Berpengaruh pada $\alpha = 0,01$
SB	10,607	0,862	> 0,10	Tidak berpengaruh
PE	326,488	0,049	< 0,05	Signifikan pada $\alpha = 0,05$

Sumber: Hasil Olahan Eviews, 2022 (diolah)

Inflasi memiliki koefisien regresi sebesar -236,877. Artinya jika inflasi naik sebesar 1% maka IHSG akan turun sebesar 236,877 angka indeks. Kemudian, nilai tukar dengan koefisien regresi sebesar 0,751. Artinya, nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG. Dengan demikian, jika nilai tukar rupiah naik sebesar 1 rupiah per dollar Amerika Serikat, maka IHSG juga akan naik sebesar 0,751 angka indeks. Koefisien pertumbuhan ekonomi sebesar 326,488 menunjukkan bahwa kenaikan pertumbuhan ekonomi sebesar 1% akan meningkatkan IHSG sebesar 326,488 angka indeks. Pola hubungan yang digunakan untuk merealisasikan ketiga variabel tersebut terhadap IHSG adalah linier-linier

Pembahasan

Berdasarkan uji validitas pengaruh, diketahui bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini terjadi karena inflasi menyebabkan peningkatan pada harga-harga kebutuhan pokok seperti sembako dan jasa transportasi, sehingga masyarakat cenderung mengurangi konsumsi mereka. Dengan demikian, produsen akan mengalami penurunan permintaan terhadap barang dan jasa yang mereka sediakan. Hal ini akan mempengaruhi perekonomian dan pasar modal, sehingga investor akan mengurangi pembelian saham IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Zakaria et al., (2018) di mana dalam penelitiannya menyatakan bahwa inflasi memiliki dampak negatif terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2016.

Hasil uji t menyatakan bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh positif terhadap IHSG. Artinya, jika kurs rupiah terhadap dollar semakin terdepresiasi justru dapat meningkatkan IHSG. Kondisi ini terjadi karena berbagai kebijakan pemerintah dalam mempermudah peraturan para investor asing utamanya dalam menanamkan modal dan membeli saham IHSG. Melemahnya kurs rupiah merupakan sinyal dari perlambatan aktivitas ekonomi di Indonesia, sehingga Pemerintah Indonesia berupaya untuk meningkatkan perekonomian nasional melalui masuknya aliran modal asing ke Indonesia. Harapannya dengan berbagai kebijakan yang memudahkan investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia adalah pembangunan dapat dipercepat dan berbagai sektor ekonomi dapat ditingkatkan, sehingga pertumbuhan ekonomi sesuai dengan target yang diinginkan. Hasil ini didukung oleh Astuti et al. (2016) yang menyatakan kurs berpengaruh positif terhadap IHSG.

Berdasarkan Tabel 1, nampak bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini disebabkan periode penelitian yang mencakup masa-masa krisis politik dan krisis ekonomi global yang berpengaruh pada pasar saham dan aliran modal asing di Indonesia. Tingkat suku bunga di Indonesia masih dianggap terlalu tinggi dan tidak menguntungkan, sehingga investor berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya atau membeli saham di Bursa Efek Indonesia akibat biaya bunga yang tinggi. Hasil penelitian ini didukung oleh Istinganah & Hartiyah (2021) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap pergerakan IHSG periode 2010-2019.

Hasil uji validitas pengaruh dalam penelitian ini menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap IHSG. Pertumbuhan ekonomi adalah peningkatan dalam kemampuan dari suatu perekonomian dalam memproduksi barang dan jasa dalam suatu periode tertentu. Naiknya perekonomian ini mempengaruhi minat para investor untuk membeli berbagai komoditas saham di pasar saham Indonesia. Selain itu, dengan pertumbuhan ekonomi yang terjadi pola konsumsi masyarakat juga akan meningkat, sehingga ini merupakan sinyal lain untuk para investor dalam membeli saham-saham di Bursa Efek Indonesia dan pada akhirnya meningkatkan IHSG. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Nofiatin (2013) yang menyatakan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap IHSG periode 2005-2011.

SIMPULAN

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi di suatu negara. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG adalah indeks yang mengukur rata-rata dari keseluruhan pergerakan harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengestimasi pengaruh pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2000-2020.

Berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS), uji validitas pengaruh menunjukkan bahwa bahwa nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sementara itu, suku bunga ditemukan tidak berpengaruh terhadap IHSG periode 2000-2020.

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka sebaiknya Pemerintah sebagai otoritas pengambil kebijakan lebih memperhatikan kondisi perekonomian. Pertumbuhan ekonomi yang meningkat diharapkan akan lebih menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dan meningkatkan IHSG, mengingat pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu pedoman utama bagi investor dalam menanamkan modal serta membeli saham dalam pasar modal. Selain itu, pengendalian tingkat inflasi harus diupayakan agar harga-harga barang dan jasa tetap dapat dijangkau masyarakat umum, sehingga tidak menghambat pertumbuhan ekonomi dan minat investor dalam membeli saham-saham industri nasional dapat meningkat.

DAFTAR PUSTAKA

Asnawi, & Fitria, H. (2018). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia. *Jurnal Ekonomika Indonesia*, 7(1), 24–32.

- Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. Van. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015 Influences of Macroeconomic Factors To Indonesia Stock. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(02), 399–406.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometrika Dasar*. Terjemahan: Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga
- Hidayat, L. R., Setyadi, D., & Azis, M. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah serta Jumlah Uang Beredar terhadap Return Saham. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148–154.
- Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010 Sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE)*, 2(2), 245–252.
- Kusuma, I., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dollar Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 255199.
- Larasati, D. M., & Amri. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Tukar terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(4), 535–543.
- Mawarni, C. P., & Widiasmara, A. (2018). Pengaruh FED Rate, Harga Minyak Dunia, BI Rate, Inflasi, dan Kurs Rupiah terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode Tahun 2011-2017. *Jurnal Akuntansi, Prodi. Akuntansi – FEB, UNIPMA*, 2(2), 281–297.
- Nofiatin, I. (2013). Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, II(66), 215–222.
- Rumondor, N., Kumaat, R. J., & Tumangkeng, S. Y. L. (2021). Pengaruh Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Inflasi di Indonesia Pada Masa Pandemic Covid-19. *Jurnal Berkala Ilmiah*, 21(03), 57–67.
- Saputra, D., & Putri, D. Z. (2020). Pengaruh Keuangan Islam Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara Berpenduduk Mayoritas Islam Di Asean. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 2(1), 129.
- Sari, W. I. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 3(1), 65.
- Soebagyo, D., & Panjawa, J. L. (2016). Pengaruh Sektor Moneter Terhadap Jakarta Islamic Index. *The 4th University Research Coloquium*, 408, 41–49.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 255328.
- Wibowo, F. W. (2019). Determinan Tingkat Suku Bunga , Indeks Dow Jones, NIKKEI 225, dan Straits Time terhadap ISSI. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan Syariah*, 7(1), 32–47.
- Zakaria, Aminu, A., & Pattiasina, V. (2018). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Future Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 119–131.