



Analisis Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Kompas 100: Pendekatan VECM

Gina Andani, Mahrus Lutfi Adi Kurniawan*

Univesitas Ahmad Dahlan, Yogyakarta, Indonesia

*Correspondence: Mahrus Lutfi Adi Kurniawan
Email: mahrus.kurniawan@ep.uad.ac.id

Received: 20 Jan 2024
Accepted: 30 Mar 2024
Published: 31 Mar 2024



Copyright: © 2023 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: This study aims to determine the effect of world gold prices, interest rates, inflation, exchange rates, and the LQ45 Index on the stock price of the Kompas 100 index. This research was conducted using research data in 2015-2020 and analyzed using the Vector Error Correction Model approach. From the VECM estimation results, it is found that world gold prices, interest rates, inflation, exchange rates, and the LQ45 index affect the Kompas 100 index stock price in the long term. Meanwhile, in the short term, world gold prices, interest rates, inflation, exchange rates, and the LQ45 index have no effect on the stock price of the Kompas 100 index.

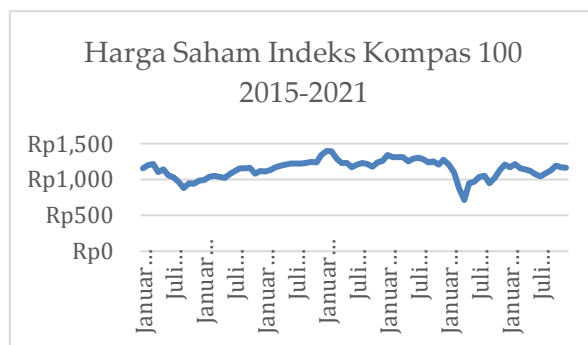
Keywords: Pasar modal; VECM; Kompas 100

Pendahuluan

Pasar modal pada era globalisasi di Indonesia bergerak dengan baik setiap tahunnya. Perkembangan pasar modal ditunjukkan dengan berkembangnya jenis-jenis indeks acuan bursa global yang semakin variatif sehingga para pemilik modal memiliki banyak opsi untuk menginvestasikan modalnya pada pasar modal. Untuk mengetahui pergerakan saham dapat dilihat melalui aktivitas perdagangan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebelum investor menginvestasikan uangnya pada saham perlu dikaji informasi melalui harga indeks saham. Menurut Widjoatmojo dalam (Mulyono, 2015) menerangkan bahwa harga indeks saham digunakan sebagai pedoman dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi karena situasi perekonomian dapat diketahui salah satunya melalui harga indeks saham. Dalam Bursa Efek Indonesia tercatat bahwa Indonesia memiliki 38 indeks saham dan salah satu diantaranya yaitu indeks saham Kompas 100. Indeks Kompas 100 merupakan suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia kinerja yang baik serta bekerjasama antara BEI dengan surat kabar Kompas yang diterbitkan pada 13 Juli 2007. Saham yang terpilih dalam indeks Kompas 100 selain memiliki likuiditas tinggi serta nilai kapitalisasi pasar yang besar juga memiliki fundamental dan kinerja yang baik. Saham yang termasuk dalam Kompas 100

diperkirakan mewakili 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI. Sehingga investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas 100 (Bursa Efek Indonesia, 2022c).

Berdasarkan data pada Bursa Efek Indonesia, harga indeks saham Kompas 100 terus mengalami kenaikan dan penurunan selama periode Januari 2015 hingga periode Desember 2021. Pergerakan harga saham indeks Kompas 100 dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1 Harga Saham Indeks Kompas 100 Periode 2015-2021

Sumber: (Bursa Efek Indonesia, 2022c)

Gambar 1 Menunjukkan pergerakan harga saham Indeks Kompas 100 yang mengalami peningkatan dan penurunan selama tujuh periode. Pada Gambar 1 terlihat penurunan harga saham indeks Kompas 100 sejak periode 2020 hingga periode 2021 yang diakibatkan oleh situasi ekonomi tertekan akibat pandemi covid-19 dimana kurs terdepresiasi pada level Rp 14.572,00 pada triwulan 1 tahun 2021. IHSG pada triwulan 1 terkoreksi sebesar 0,31 persen hingga triwulan II IHSG terus mengalami penurunan pada angka Rp 5.985,00 dan ditutup melemah 0,29% pada level Rp 6.581,48 pada triwulan IV. Akibatnya, mayoritas indeks acuan bursa global lain ikut terdampak. Saham Indeks Kompas 100 menunjukkan kinerja saham negatif pada angka 3,42% YTD dengan level Rp 1.165,561 (Bursa Efek Indonesia, 2021, 2022).

Pertumbuhan ekonomi suatu negara menjadi perhatian utama dalam memahami sejauh mana keberhasilan suatu negara dalam mengembangkan perekonomian nasionalnya (Asmara & Yekti, 2024). Sebelum pandemi covid-19 menyebar ke seluruh dunia, pertumbuhan ekonomi Indonesia yang ditargetkan tumbuh 5,0% hanya mengalami pertumbuhan sebesar 3,69% pada tahun 2021. Pandemi *Covid-19* yang terjadi sejak Maret 2020 menyebabkan rendahnya sentimen investor terhadap pasar sehingga membuat pasar bergerak ke arah negatif (Siti Nur Aeni, 2022). Dampak dari adanya kasus *Covid-19* varian *Delta* di Indonesia pada tahun 2021 yaitu harga saham di Indonesia mengalami pelemahan seperti harga saham Indeks Kompas 100 mengalami pelemahan sebesar Rp 1.071 pada 30 Juni 2021. Guncangan ketidakpastian global dapat merugikan kondisi perekonomian di Indonesia (Kurniawan et al., 2022).

Langkah pemerintah Indonesia untuk pemulihan ekonomi yaitu dengan mengkolaborasikan sektor kesehatan dan ekonomi dalam berbagai kebijakan dan strategi. Pada sektor kesehatan pemerintah mempercepat vaksinasi serta penerapan 3M, 3T, dan PPKM mikro sebagai upaya untuk meningkatkan keseimbangan sistem keuangan yang dilakukan pada sektor kesehatan sebagai program pokok. Pada sektor ekonomi, pemerintah mengeluarkan Rp 695,2 triliun agar program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) yang meliputi bidang kesehatan, perlindungan sosial, program prioritas, dukungan UMKM dan korporasi, serta insentif usaha terealisasi (indonesia.go.id, 2021).

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang yang tersedia di perbankan dan masyarakat (Wibowo & Khoirudin, 2022). Sektor perbankan memegang peranan penting dalam sistem keuangan dan perekonomian (Nasir et al., 2022). Pada pasar modal, kebijakan dilakukan melalui penurunan tarif PPH Badan bagi Wajib pajak *Go Public* dan pajak dividen yang akan mendorong pelaku usaha untuk bergabung dan mencatatkan diri di BEI. Kemudian, pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) rekening saham dapat dibuka secara online untuk menjawab tantangan digitalisasi ekonomi. Selain itu, adanya demografi investor ritel yang didominasi oleh *gen Z* dengan porsi sebesar 38% dari total investor ritel maka pemerintah melakukan peningkatan SDM dengan mendorong sosialisasi dan edukasi terkait pasar modal di usia muda melalui kerjasama dengan perguruan tinggi di Indonesia (Kementrian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2021)

Pergerakan harga saham mempengaruhi harga saham karena pergerakannya dapat meningkatkan atau menurunkan, sehingga investasi pada saham memiliki risiko. Perubahan tersebut tidak hanya perubahan dari internal, tetapi juga dari faktor eksternal. Pengaruh internal harga saham diantaranya suku bunga, kurs, tingkat inflasi, dan pergerakan saham. Sedangkan pada faktor eksternal harga saham bisa dipengaruhi oleh harga emas dunia.

Supeno, 2018 dalam penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga bank tidak berpengaruh signifikan, kurs rupiah tidak berpengaruh signifikan, harga minyak dunia pengaruh negatif signifikan, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan. Namun, bertolak belakang hasil penelitian (Hamzah, 2021) yang membuktikan bahwa ROI, EPS, PER berpengaruh positif pada harga saham jangka panjang dan jangka pendek. Kurs dan SBI berpengaruh positif terhadap harga saham pada jangka pendek. Inflasi dan PDB tidak berpengaruh baik pada jangka pendek maupun jangka panjang. Berbeda juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Puspita & Aji, 2018) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif, indeks DJIA berpengaruh positif, inflasi, suku bunga, PDB tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Umi et al., 2017) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan, inflasi berpengaruh positif, suku bunga berpengaruh negatif, harga minyak dunia berpengaruh positif, dan harga emas dunia berpengaruh negatif.

Pentingnya tingkat investasi saham sebagai pendorong perekonomian negara dan adanya beberapa perbedaan hasil penelitian dari indikator-indikator yang diduga berpengaruh terhadap harga saham indeks Kompas 100 serta perbedaan penggunaan

metode penelitian yaitu metode VECM yang digunakan untuk melihat hubungan jangka pendek dan jangka panjang pengaruh antar variabel dependen dan variabel independen sehingga menarik untuk dilakukan penelitian agar variabel mana diantara indeks saham LQ45, harga emas dunia, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar yang paling menentukan tingkat harga saham indeks Kompas 100 periode 2016-2020 dapat diketahui. Untuk itu, dengan variabel yang dipilih oleh penulis maka penelitian ini diberi judul "*Analisis Saham Indeks Kompas 100 Pendekatan VECM*"

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif. Data dalam penelitian ini merupakan data time series bulanan dari tahun 2015-2021 untuk setiap variabel dimana variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya variabel dependen yaitu harga saham indeks Kompas 100 dan variabel independent terdapat 5 variabel diantaranya harga emas dunia, suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan indeks LQ45. Jenis data dalam penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia, dan website resmi pemerintah yaitu Kementrian Perdagangan dan Bank Indonesia serta website resmi Harga Emas. Sehingga diperoleh jumlah observasi sebanyak 504 data.

VECM sering disebut sebagai model VAR untuk data time series yang bersifat non stasioner dan memiliki hubungan kointegrasi sehingga disebut sebagai VAR yang terestriksi (Prakoso, 2009) dalam (Nugroho et al., 2016) Jika suatu data *time series* model VAR terbukti terdapat hubungan kointegrasi, maka VECM dapat digunakan untuk mengetahui tingkah laku jangka pendek dari suatu variabel terhadap nilai jangka panjangnya. VECM adalah model untuk menganalisis data multivariate time series yang tidak stasioner. Secara umum model VAR yang tidak terestriksi dan memiliki sampai p -lags adalah sebagai berikut:

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_p Y_{t-p} + A \sum x_t + \varepsilon_t$$

Dimana:

- Y_t : sebuah vector dengan k variabel
- A : parameter matriks
- ε_t : *vector error*
- $\sum x$: variabel dependen
- p : lag

Karena adanya hubungan kointegrasi secara linear maka persamaan VAR di atas akan berubah menjadi model VECM dengan menggunakan y_{t-1} (first difference), yaitu :

$$\Delta Y_t = \Pi y_{t-1} - 1 + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t$$

Dengan

$$\Pi = -(1k - A_1 - \dots - A_p) \quad \text{dan} \quad \Gamma_i = (A_{i+1} + \dots + A_p), i = 1, \dots, p-1$$

Keterangan:

Γ_i : koefisien matriks ($p \times p$), $j = 1, \dots, k$

Π : matriks ($p \times r$); $0 < r < p$ dan r merupakan jumlah kombinasi linier elemen y_t yang hanya dipengaruhi oleh *shock transistor*.

μ : vector *error correction*

t : jumlah observasi

Hasil dan Pembahasan

Uji Stasioneritas

Dalam menjelaskan regresi pada model, data harus bersifat stasioner atau dengan kata lain tidak memiliki akar unit atau *unit root*. Pengujian stasioner dilakukan dengan Uji Akar unit yang dikemukakan oleh Dickey dan Fuller yaitu Uji *Augmented Dickey Fuller (ADF) Test*. Jika terdapat akar unit atau *unit root* pada level data, maka diperlukan pembeda atau *differencing* sampai data tersebut tidak memiliki akar unit atau *unit root*.

Jika nilai ADF t statistic hitung lebih besar dari MacKinnon Critical Value 1%, 5%, dan 10% maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terdapat akar-akar unit sehingga data bersifat stasioner dan juga sebaliknya. Berikut hasil uji akar unit menggunakan uji ADF:

Tabel 1 Hasil Uji Stasioneritas *Level None*

Variabel	Uji Unit Root Test					
	Level					Note
	ADF	Critical Values 1%	Critical Values 5%	Critical Values 10%	Prob	
Kompas 100	-0,24	-2,59	-1,94	-1,61	0,60	Tidak Stasioner
Harga Emas Dunia	1,09	-2,59	-1,94	-1,61	0,93	Tidak Stasioner
Inflasi LQ45	-2,03	-2,59	-1,94	-1,61	0,04	Stasioner
	-0,22	-2,59	-1,94	-1,61	0,60	Tidak Stasioner
Nilai Tukar Suku Bunga	0,57	-2,59	-1,94	-1,61	0,84	Tidak Stasioner
	-1,73	-2,59	-1,94	-1,61	0,08	Tidak Stasioner

Berdasarkan Tabel 1, didapatkan hasil Uji *Unit Root Test* menggunakan ADF untuk masing-masing variabel pada unit level. Hasil uji menunjukkan nilai statistik uji ADF dari keenam variabel yaitu Kompas 100 (Y), harga emas dunia (X1), suku bunga (X2), inflasi (X3), nilai tukar (X4), LQ45 (X5). 4 variabel memiliki nilai lebih kecil dari *MacKinnon Critical Value* 1%, 5%, dan 10% yang artinya yaitu H_0 diterima sehingga terdapat akar unit pada variabel-variabel tersebut dengan kata lain variabel Kompas 100, harga emas dunia, suku bunga, LQ45, dan nilai tukar perlu dilakukan proses diferensiasi karena tidak stasioner.

Tabel 2 Hasil Uji Stasioneritas *First Difference None*

Uji Unit Root Test						
Variabel	1 st Difference				Prob	Note
	ADF	Critical Values 1%	Critical Values 5%	Critical Values 10%		
Kompas 100	-7,99	-2,59	-1,94	-1,61	0,00	Stasioner
Harga Emas Dunia	-9,88	-2,59	-1,94	-1,61	0,00	Stasioner
Inflasi	-7,19	-2,59	-1,94	-1,61	0,00	Stasioner
LQ45	-12,47	-2,59	-1,94	-1,61	0,00	Stasioner
Nilai Tukar	-7,30	-2,59	-1,94	-1,61	0,00	Stasioner
Suku Bunga	-4,37	-2,59	-1,94	-1,61	0,00	Stasioner

Tabel 2 menunjukkan hasil pengujian *Unit Root Test* data menggunakan *ADF Test* pada uji level tidak stasioner dan 6 variabel tersebut yaitu Kompas 100, harga emas dunia, inflasi, LQ45, suku bunga, nilai tukar stasioner pada *first difference* dapat dilihat dari nilai probabilitas dari keenam variabel tidak lebih besar dari 0,05 dan *critical value* memiliki nilai yang lebih besar dari *t-statistic ADF*. Hal tersebut menandakan bahwa data dalam penelitian yang digunakan terintegrasi dan tidak memiliki akar unit pada *first difference* atau I (1) dan stasioner pada *none*.

Uji Kontegrasi

Tahap uji ketiga adalah pengujian kointegrasi yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dalam jangka panjang masing-masing variabel. Syarat dalam estimasi VECM yaitu terdapat hubungan kointegrasi di dalamnya. Jika tidak terdapat hubungan kointegrasi, maka estimasi VECM tidak dapat digunakan.

Dalam uji kointegrasi, *trace statistic* merupakan kriteria yang menjadi dasar dalam pengujian. Suatu persamaan terkointegrasi jika *trace statistic* lebih besar dari *critical value* 5%. Dari pengujian ini dapat diketahui berapa jumlah persamaan yang terkointegrasi

dalam sistem. Dalam penelitian ini pengujian kointegrasi menggunakan kointegrasi *Johansen's Cointegration Test*. Berikut merupakan hasil uji kointegrasi dalam penelitian ini:

Tabel 3 Uji Kointegrasi

Unrestricted cointegration rank test (trace)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0,05 Critical Value	Prob**
None*	0,68	169,01	95,75	0,00
At most 1*	0,35	77,70	69,82	0,01
At most 2	0,24	42,51	47,86	0,14
At most 3	0,16	20,35	29,80	0,40
At most 4	0,07	6,49	15,49	0,64
At most 5	0,01	0,99	3,84	0,32
Unrestricted cointegration rank test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0,05 Critical Value	Prob**
None*	0,68	91,31	40,08	0,00
At most 1*	0,35	35,18	33,88	0,03
At most 2	0,24	22,17	27,58	0,21
At most 3	0,16	13,87	21,13	0,38
At most 4	0,07	5,50	14,26	0,68
At most 5	0,01	0,99	3,84	0,32

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa terdapat dua persamaan yang terkointegrasi dalam model ini. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *trace statistic* dan *maximum eigenvalue* pada $r = 0$ melebihi tingkat signifikansi 5 % dari *critical value*. Nilai *trace* dan *maximum eigenvalue* konsisten ditunjukkan dengan adanya kointegrasi dengan nilai *trace statistic* sebesar 169,01 dan 77,70 lebih besar dari *critical value* sebesar 95,75 dan 69,82. Selain itu, nilai *maximum eigenvalue* menunjukkan sebesar 91,31 dan 35,18 lebih besar dari *critical value* sebesar 40,08 dan 33,88. Artinya variabel yang digunakan memiliki hubungan keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang.

Estimasi VECM

Tahap selanjutnya adalah dengan melihat model estimasi VECM. Hasil estimasi VECM menunjukkan hubungan jangka pendek dan jangka panjang pengaruh antar variabel dependen dan variabel independen. Hasil estimasi VECM dalam penelitian ini ditunjukkan pada table berikut:

Tabel 4 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-statistik	Keterangan
Jangka Panjang			
Harga Emas Dunia	-0,16	-3,11	Signifikan
Suku Bunga	-0,03	-3,82	Signifikan
Inflasi	0,01	2,19	Signifikan
Nilai Tukar	0,87	5,21	Signifikan
LQ45	-1,12	-20,52	Signifikan

Hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa ke 5 variabel independent berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena memiliki nilai t-statistik > t-tabel. Dimana nilai t-statistik variabel harga emas dunia sebesar -3,11 lebih besar dari t-tabel sebesar 1,9, nilai t-statistik suku bunga -3,82 lebih besar dari 1,9, inflasi sebesar 2,19 lebih besar dari 1,9, nilai tukar memiliki nilai t-statistik sebesar 5,21 lebih besar dari 1,9, dan nilai LQ45 lebih besar dari 1,9 yaitu sebesar -20,52.

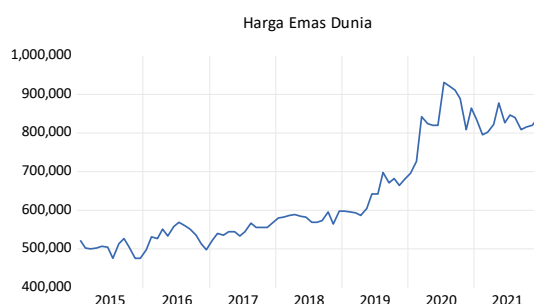
Tabel 5 Estimasi VECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-statistik	Keterangan
Jangka Pendek			
Ect	-0,43	-3,57	Signifikan
Harga Emas Dunia(-2)	-0,01	-0,07	Tidak Signifikan
Suku Bunga(-2)	0,02	0,99	Tidak Signifikan
Inflasi(-2)	-0,01	-0,73	Tidak Signifikan
Nilai Tukar(-2)	0,09	0,26	Tidak Signifikan
LQ45(-2)	-0,01	-0,06	Tidak Signifikan

Dalam jangka pendek, hasil estimasi VECM menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks Kompas 100 karena nilai t-statistik < nilai t-tabel. Nilai tersebut diantaranya harga emas dunia memiliki t-statistik sebesar -0,07 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,9, suku bunga sebesar 0,99 lebih kecil dari 1,9, inflasi sebesar -0,73 lebih kecil dari 1,9, nilai tukar sebesar 0,26 lebih kecil dari 1,9, dan variabel LQ45 memiliki nilai sebesar -0,06 lebih kecil dari 1,9.

Secara umum respon antar variabel satu dan lainnya terjadi dalam waktu yang panjang atau membutuhkan waktu (*lag*) untuk saling mempengaruhi satu sama lain. Dalam penelitian ini Indeks Kompas 100 mengalami mekanisme penyesuaian dari jangka pendek ke jangka panjang yang ditunjukkan adanya kontegrasi. Dalam penelitian ini kointegrasi diterima karena nilai kointegrasi menunjukkan sebesar -0,42 dan t-statistik diatas 1,9 yaitu sebesar -3,57. Ketika terjadi kesalahan pada jangka pendek model akan dikoreksi dan menemukan kembali keseimbangannya pada jangka panjang dengan membutuhkan waktu sekitar 4,3 bulan.

Hubungan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Kompas 100



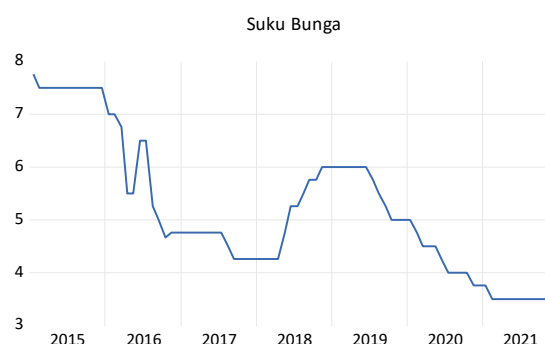
Gambar 2 Harga Emas Dunia

Berdasarkan hasil pengamatan Gambar 2 menunjukkan bahwa harga emas dunia selalu mengalami kenaikan. Hal tersebut dapat dilihat dari tahun 2015 harga emas sebesar RP 473.503 naik pada tahun 2016 menjadi sebesar Rp 497.768, kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2017 menjadi sebesar Rp 567.454, tahun 2018 naik menjadi Rp 596.853, tahun 2019 naik menjadi Rp 680.255, tahun 2020 naik menjadi Rp 862.334, dan tahun 2021 mengalami penurunan menjadi Rp 837.383. Berdasarkan hasil estimasi VECM dalam jangka panjang, pengaruh harga emas dunia terhadap Kompas 100 sebesar -0,16 dan t-statistik sebesar -3,11 dimana angka tersebut lebih besar dari t-tabel sebesar 1,9. Sehingga, jika terjadi kenaikan sebesar 1% pada variabel harga emas dunia akan menurunkan harga saham Kompas 100 sebesar -0,16. Jadi, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh pada jangka panjang variabel harga emas dunia terhadap Kompas 100. Sedangkan dalam jangka pendek pengaruh harga emas dunia terhadap Kompas 100 sebesar -0,01 dan t-statistik sebesar -0,07. Sehingga, harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap indeks Kompas 100 pada jangka pendek.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lestari et al., 2018) yang meneliti pengaruh suku bunga, kurs, tingkat inflasi, harga minyak dunia, dan harga emas dunia terhadap saham indeks Kompas 100 dengan hasil harga emas dunia memberikan pengaruh positif terhadap Kompas 100. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh (Agestiani & Sutanto, 2019) bahwa harga emas dunia memberikan pengaruh positif terhadap indeks harga saham JII. Data pada (hargaemas.org, 2022) menunjukkan bahwa harga emas dunia mengalami pelemahan pada Rp 837.383 lebih kecil dari periode sebelumnya yaitu sebesar Rp 862.334 sedangkan harga saham indeks Kompas 100 naik dari periode 2020 sebesar Rp 1.021 menjadi Rp 1.165 lebih besar daripada periode sebelumnya. Data penelitian sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sunariyah dalam (Istamar et al., 2019) bahwa harga emas dunia merupakan salah satu komoditi yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Harga emas dunia akan berpengaruh terhadap harga saham secara terbalik. Jika kondisi pasar modal terus mengalami penurunan, maka akan menyebabkan harga emas mengalami kenaikan. Namun, ketika pasar modal mengalami kenaikan, harga emas dunia akan turun. Kondisi tersebut akan membuat

investor menjual emas dan memilih berinvestasi saham sehingga harga emas akan tertekan dan mengalami penurunan.

Hubungan Suku Bunga terhadap Saham Indeks Kompas 100



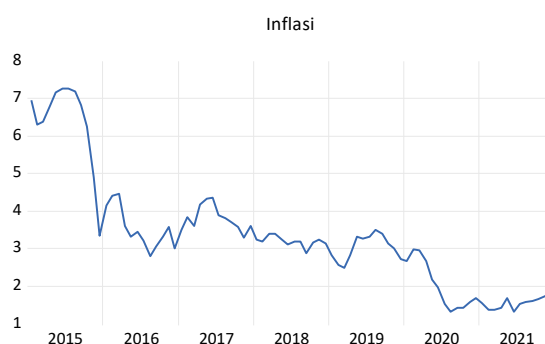
Gambar 3 Suku Bunga

Dari hasil pengamatan menunjukkan bahwa suku bunga terus mengalami penurunan hingga tahun 2021 yaitu berada pada tingkat 3,5% dibandingkan periode sebelumnya pada tahun 2015 sebesar 7,5%. Berdasarkan hasil estimasi VECM pada jangka panjang pengaruh suku bunga terhadap Indeks Kompas 100 sebesar -0,03 dan t-statistik sebesar -3,82 yang menunjukkan lebih besar dari t-statistik 1,9. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika terjadi kenaikan sebesar 1% pada variabel suku bunga akan menyebabkan harga saham indeks Kompas 100 turun sebesar -3,82. Artinya, terdapat pengaruh suku bunga terhadap indeks Kompas 100 pada jangka panjang. Sedangkan pada jangka pendek, pengaruh suku bunga terhadap indeks Kompas 100 sebesar 0,02 dan t-statistik sebesar 0,99 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,9. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa pada jangka pendek suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks Kompas 100.

Hasil penelitian searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Satiri & Kurniasih, 2017) yang meneliti tentang Dampak Indikator Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertanian dengan hasil bahwa suku bunga memberikan pengaruh negatif terhadap harga saham sektor pertanian. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Umi et al., 2017) menunjukkan hasil yang sama yaitu suku bunga berpengaruh negative terhadap indeks harga saham gabungan dan JII di Bursa Efek Indonesia. Tingkat suku bunga digunakan untuk memutuskan penggunaan mata uang yang dimiliki. Pada tahun 2020-2021 tingkat suku bunga terus mengalami penurunan dari 5% hingga ke 3,5%. Sedangkan harga saham Indeks Kompas 100 pada tahun 2020-2021 mengalami peningkatan dari yang semula berada di bawah angka Rp 1.000 menjadi diatas Rp 1.000 pada tahun 2021. Sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sunariyah dalam (Lailia & Rustam Hidayat, 2014) bahwa suku bunga berpengaruh terhadap harga saham secara berlawanan. Jika suku bunga naik, maka harga saham akan mengalami pelemahan. Berbeda saat suku bunga turun, maka harga saham akan menguat. Sehingga, ketika suku bunga naik investor akan mendapat hasil yang lebih besar jika uang yang dimiliki

diinvestasikan dalam bentuk lain atau didepositokan pada bank dan tidak akan membeli saham karena keuntungan yang didapatkan lebih kecil karena akan mengalami kerugian.

Hubungan Inflasi terhadap Indeks Kompas 100



Gambar 4 Inflasi

Dari Gambar 4 dapat diketahui bahwa tingkat inflasi mengalami penurunan tiap tahun hingga tahun 2021. Namun tingkat inflasi stabil pada tingkat 1 hingga 2% pada tahun 2020-2021. Berdasarkan hasil estimasi VECM pada jangka panjang menunjukkan inflasi berpengaruh sebesar 0,01 dan t-statistik sebesar 2,19. Dimana t-statistik lebih dari t-tabel yaitu $2,19 > 1,9$. Hal tersebut menunjukkan terdapat pengaruh jangka panjang antara variabel inflasi terhadap Kompas 100. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika terjadi kenaikan inflasi sebesar 1% akan menurunkan harga saham sebesar 2,19. Sedangkan pada jangka pendek inflasi memberikan pengaruh sebesar -0,01 dan t-statistik sebesar -0,73 dimana t-statistik lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,9.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sutriyadi, 2019) yang meneliti tentang pengaruh inflasi, *Indonesian Government Bond/Sun Yield*, Kurs Dollar, Pertumbuhan GDP terhadap Indeks LQ45: Dengan Indeks IHSG sebagai Variabel Intervening di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (T. Hartono et al., 2016) menunjukkan hasil yang sama bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Berdasarkan data pada (Bank Indonesia, 2022) inflasi pada tahun 2021 berada pada tingkat yang rendah yaitu 1,87% sedangkan harga saham indeks Kompas 100 membaik pada angka Rp 1.165. (Lailia & Rustam Hidayat, 2014) menjelaskan bahwa meningkatnya tingkat inflasi akan berpengaruh terhadap laba yang diterima perusahaan. Inflasi menyebabkan meningkatnya biaya operasional karena peningkatan harga barang secara terus menerus. Sehingga, menurunnya laba akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Jika dividen yang dibagikan kepada perusahaan turun, maka harga saham akan menurun.

Keterkaitan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Kompas 100



Gambar 5 Nilai Tukar

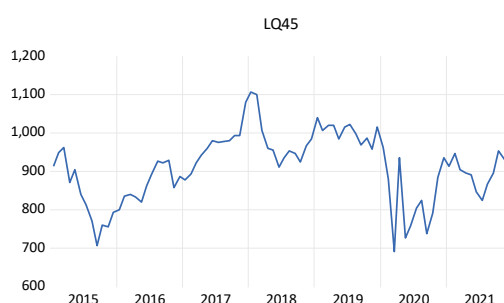
Dari hasil pengamatan dapat diketahui bahwa tingkat nilai tukar rupiah terhadap USD cenderung stabil. Pada tahun 2020 nilai tukar berada pada level RP 14.105 dan pada tahun 2021 berada pada level RP 14.269 walaupun sempat menguat pada tahun 2020 triwulan 1 pada level Rp 16.367. Berdasarkan hasil estimasi VECM, pada jangka panjang nilai tukar menunjukkan pengaruh sebesar 0,87 dan t-statistik sebesar 5,21 dimana nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,9. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap indeks Kompas 100 pada jangka panjang. Sehingga ketika terjadi perubahan sebesar 1% akan mengakibatkan penurunan terhadap harga saham Indeks Kompas 100 sebesar 5,21. Sedangkan dalam jangka pendek, nilai tukar tidak berpengaruh terhadap indeks Kompas 100 karena nilai koefisien menunjukkan sebesar 0,09 dan t-statistik lebih kecil dari t-tabel yaitu $0,26 < 1,9$.

Hasil penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Puspita & Aji, 2018) dalam penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, PDB, dan Indeks DJIA terhadap Indeks Kompas 100 Periode Januari 2012-Desember 2017 mendapatkan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham indeks Kompas 100. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agestiani & Sutanto, 2019) bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham syariah. Menurut (Lailia & Rustam Hidayat, 2014) kurs mencerminkan tingkat penawaran dan permintaan mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Investasi pada mata uang asing dapat menjadi alternatif investasi ketika situasi ekonomi tidak stabil. Jika nilai rupiah terhadap dolar (USD) melemah maka dapat dipastikan akan menguat di masa yang akan datang, dan investor akan memilih menginvestasikan uangnya pada USD. Perubahan nilai tukar dapat terjadi dalam dua arah yang berlawanan, yaitu menguat atau melemah (Carissa & Khoirudin, 2020). Nilai tukar berpengaruh positif terhadap permintaan uang (Melati & Kurniawan, 2023). Pergerakan nilai tukar menyebabkan berubahnya pendapatan sehingga ketika nilai tukar melemah harga saham akan ikut melemah, jika nilai tukar naik harga saham akan naik. Investor tidak akan menginvestasikan modalnya pada saham ketika nilai tukar melemah karena jika investasi dilakukan akan memberikan resiko terhadap investor. Sejak tahun 2020 hingga 2021

berdasarkan data pada (Kementrian Perdagangan, 2022) nilai tukar mengalami pelemahan yaitu berada pada level Rp 14.000 akibat pandemi, sehingga harga saham ikut mengalami pelemahan akibat pelemahan nilai tukar dijadikan pertimbangan oleh investor bahwa perekonomian negara sedang tidak baik.

Hasil forecasting menunjukkan bahwa selama periode pengamatan yang dilakukan peneliti nilai tukar diprediksi mengalami fluktuasi. Fluktuasi nilai tukar rupiah disebabkan oleh rendahnya tingkat inflasi yang diterapkan di Indonesia. Akibat covid-19 pemerintah menurunkan tingkat inflasi sehingga negara yang tingkat inflasinya konsisten rendah akan lebih kuat nilai tukar mata uangnya. Kemudian, adanya penurunan pertumbuhan ekonomi akibat adanya kebijakan pembatasan sosial berskala besar menyebabkan kepercayaan pasar menurun karena kondisi perekonomian tidak stabil dan pemerintah melakukan utang publik untuk pemulihan ekonomi. Pada tahun 2021 diprediksi fluktuasi nilai tukar rupiah mengalami pelemahan sehingga harga saham akan ikut melemah.

Keterkaitan LQ45 terhadap Indeks Kompas 100



Gambar 6 LQ45

Dari hasil pengamatan menunjukkan bahwa LQ45 mengalami penurunan pada tahun 2020 kemudian pada tahun 2021 mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 triwulan 1 sebesar Rp 691 kemudian mengalami kenaikan pada tahun 2021 triwulan 1 sebesar Rp 903. Berdasarkan hasil estimasi VECM pada jangka panjang menunjukkan koefisien sebesar -1,12 dan t-statistik sebesar -20,52 dimana lebih besar dari t-tabel sebesar 1,9. Sehingga ketika terjadi kenaikan sebesar 1% pada variabel LQ45 akan menyebabkan Indeks Kompas 100 mengalami penurunan. Hal tersebut membuktikan bahwa terdapat pengaruh jangka panjang pada variabel nilai tukar terhadap indeks Kompas 100. Sedangkan pada jangka pendek indeks LQ45 tidak berpengaruh terhadap harga saham Indeks Kompas 100 yang dibuktikan dengan nilai koefisien LQ45 dan nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel yaitu nilai koefisien sebesar -0,01 dan nilai t-statistik sebesar -0,06 < 1,9.

Hasil penelitian sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Lestari et al., 2018) yang menunjukkan hasil bahwa indeks DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham Kompas 100. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

(Mulyono, 2015a) bahwa saham LQ45 memberikan korelasi ke 2 terhadap IHSG sehingga dapat dijadikan alternatif untuk investasi pada saham. Indeks harga saham dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi, karena indikator indeks saham berguna untuk mengukur kinerja perdagangan saham. Informasi pergerakan indeks harga saham diperlukan investor untuk menentukan pilihan investasi. Sehingga, apabila terjadi kenaikan indeks saham LQ45 akan menunjukkan bahwa harga saham indeks Kompas 100 juga meningkat sehingga indeks Kompas 100 bisa dijadikan salah satu alternatif dalam berinvestasi pada pasar modal.

Hasil *forecasting* menunjukkan bahwa pada periode pengamatan harga saham LQ45 akan mengalami penurunan. Penurunan harga saham LQ45 disebabkan oleh faktor makro ekonomi seperti meningkatnya utang Indonesia akibat pemulihan ekonomi pasca pandemi covid-19. Selain itu, adanya tingkat fluktuasi inflasi yang stabil dan terkendali menyebabkan harga saham LQ45 melemah. Kemudian, suku bunga yang diprediksi meningkat menyebabkan harga saham melemah karena jika suku bunga meningkat maka investor akan lebih memilih mendepositokan uangnya pada bank untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Selanjutnya, harga emas yang terus mengalami peningkatan menyebabkan investor lebih memilih investasi dalam bentuk emas dibandingkan saham karena investasi dalam bentuk emas lebih minim resiko.

Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan analisis peramalan menggunakan metode VECM, maka dapat disimpulkan bahwa: Melalui uji Kointegrasi Johansen 's Cointegration Test menunjukkan bahwa terdapat dua persamaan yang terkointegrasi dalam model ini. Dilihat dari nilai *trace statistic* dan *maximum eigenvalue* yang menunjukkan adanya kointegrasi dengan nilai *trace statistic* sebesar 169,01 dan 77,70 lebih besar dari critical value sebesar 95,75 dan 69,82. Selain itu, nilai *maximum eigenvalue* menunjukkan sebesar 91,31 dan 35,18 lebih besar dari *critical value* sebesar 40,08 dan 33,88. Artinya variabel yang digunakan memiliki hubungan keseimbangan dan kesamaan pergerakan dalam jangka panjang.

Hasil estimasi VECM menunjukkan bahwa : Pada jangka panjang terdapat pengaruh signifikan dari ke 5 variabel dimana variabel harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap harga saham indeks Kompas 100, variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham indeks Kompas 100, variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham indeks Kompas 100, variabel nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham indeks Kompas 100, dan Indeks LQ45 berpengaruh positif terhadap harga saham indeks Kompas 100. Pada jangka pendek tidak terdapat pengaruh variabel harga emas dunia, suku bunga, inflasi, nilai tukar, harga saham indeks LQ45 terhadap harga saham indeks Kompas 100.

Hasil ramalan yang diperoleh menunjukkan bahwa selama 4 tahun ke depan Kompas 100 akan mengalami penurunan akibat harga emas dunia diprediksi akan

mengalami kenaikan, suku bunga diprediksi akan mengalami kenaikan, tingkat inflasi akan mengalami fluktuasi, nilai tukar akan mengalami fluktuasi, dan indeks LQ45 akan mengalami penurunan.

Daftar Pustaka

- Agestiani, A., & Sutanto, H. A. (2019). Pengaruh Indikator Makro Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Syariah (Jakarta Islamic Index). *ECONBANK: Journal of Economics and Banking*, 1(1), 26–38. <https://doi.org/10.35829/econbank.v1i1.1>
- Asmara, G. D. and Yekti, F. A. (2024) 'An Analysis of Leading Sectors in Sleman District', 7(1), pp. 248–258.
- Bank Indonesia. (2022, May 18). *Data Inflasi*. Bi.Go.Id.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Produk*.
- Bursa Efek Indonesia. (2021, January 29). *Fact Sheet Indeks*. Idx.Co.Id.
- Bursa Efek Indonesia. (2022a, May 1). *Statistik*. Idx.Co.Id. <https://idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/statistik/>
- Bursa Efek Indonesia. (2022b, May 21). *Indeks*. Idx.Co.Id.
- Bursa Efek Indonesia. (2022c, May 21). *Ringkasan Indeks*. idx.co.dd.
- Carissa, N., & Khoirudin, R. (2020). The factors affecting the rupiah exchange rate in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 18(1), 37–46. <https://doi.org/10.29259/jep.v18i1.9826>
- Fernandez, A. R. (2019). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal terhadap Return saham Perusahaan yang terdaftar Di Indeks Kompas 100 Periode 2011-2014. *Sifonoforos*, 1(August 2015), 2019.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2010). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (Us\$/Rp), Tingkat Suku Bunga Sbi, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 1999.1 – 2010.6*. 1–30.
- Hamzah, A. (2021). Analisis Harga Saham Index Kompas 100 Dengan Pendekatan Error Correction Model. In *JDEP* (Vol. 4, Issue 1).
- hargaemas.org. (2022, May 18). *Harga Emas*. <https://harga-emas.org/>
- Hartono, J. (2008). Teori portofolio dan analisis investasi. *Yogyakarta: Bpfe*, 4.
- Hartono, T., Iskandar, D., & AUB Surakarta, S. (2016). *Pengaruh Harga Emas Dunia, Indeks Harga Saham Regional, Produk Domestik Bruto, Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Periode Tahun 2012-2016)*. www.idx.co.id.
- Ilham rusli, muhammad. (2017a). *Analisis pengaruh suku bunga, inflasi dan tingkat pengembalian modal terhadap investasi properti di kota makassar*. 28–29.
- Ilham rusli, muhammad. (2017b). *Analisis pengaruh suku bunga, inflasi dan tingkat pengembalian modal terhadap investasi properti di kota makassar*. 28–29.
- indonesia.go.id. (2021, February 23). *Pemerintah Jaga Sentimen Positif Pemulihan Ekonomi*. indonesia.go.id.
- Istamar, Sarfiah, S. N., & Rusmijati. (2019). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, Dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018 Analysis Of The Influence Of World Oil Prices, Gold Prices, And Rupiah Exchange Rate Of The Joint Stock Price Index In Indonesia Stock Exchange In. *Dinamic*, 1, 1–10.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia. (2021, November 5). *Perkuat Pasar Modal Indonesia, Pemerintah Kembangkan SDM dan Ekosistem Kewirausahaan*. Ekon.Go.Id.
- Kementerian Perdagangan. (2022, May 18). *Nilai Tukar Mata Uang Asing Terhadap Rupiah*. Satudata.Kemendag.Go.Id.

- Kurnia, N. (2015a). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*, 8–21.
- Kurnia, N. (2015b). Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Analisis Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*, 8–21.
- Kurniawan, M. L. A., A'yun, I. Q., & Perwithosuci, W. (2022). Money Demand in Indonesia: Does Economic Uncertainty Matter? *Jurnal Ekonomi & Studi Pembangunan*, 23(2), 231–244. <https://doi.org/10.18196/jesp.v23i2.15876>
- Lailia, H., & Rustam Hidayat, D. R. (2014). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar Dan Indeks Strait Times Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2010-Juni 2013). In *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* | Vol (Vol. 12, Issue 1).
- Lestari, D. I., Supeno, B., & Junaedi, A. T. (2018). *Pengaruh Suku Bunga, Kurs, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Harga Saham Pada Indeks Kompas 100*. <https://osf.io/preprints/inarxiv/egcvq/>
- Maimunah, S., & Fahtiani, T. (2019). Pengaruh Npl, Roa, Dan Car Terhadap Pbv Pada Bank Bumn. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 14(1), 19. <https://doi.org/10.25105/jipak.v14i1.5086>
- Melati, I. and Kurniawan, M. L. A. (2023) 'Money Demand Analysis through Business Cycle in Indonesia', *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 18(2), pp. 203–212. doi: 10.24269/ekuilibrium.v18i2.2023.pp203-212.
- Mukhlis, I. (2011). Analisis Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Rupiah Terhadap Dolar. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 005(02), 172–182. <https://doi.org/10.21776/ub/jiae/2016/005.02.8>
- Mulyono. (2015a). Analisa Korelasi Return Indeks-Indeks Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia. In *Binus Business Review* (Vol. 6, Issue 2).
- Mulyono, M. (2015b). Analisa Korelasi Return Indeks – Indeks Saham terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia. *Binus Business Review*, 6(2), 330. <https://doi.org/10.21512/bbr.v6i2.982>
- Nagari, A. A., & Suharyono. (2017). Pengaruh Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap Ekspor Tekstil Dan Produk Tekstil Indonesia (Studi Pada Tahun 2010-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), 202–210.
- Nasir, M. Safar, Oktaviani, Y., & Andriyani, N. (2022). Determinants of Non-Performing Loans and Non-Performing Financing level: Evidence in Indonesia 2008-2021. *Banks and Bank Systems*, 17(4), 116–128. [https://doi.org/10.21511/bbs.17\(4\).2022.10](https://doi.org/10.21511/bbs.17(4).2022.10)
- Nugroho, W. S., Nugroho, S., & Rizal, J. (2016). *Analisis Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Pendekatan Vector Error Correction Model (Vecm)*.
- Pratiwi, E., & Hendrawan, R. (2014). *JURNAL MANAJEMEN INDONESIA*. www.setneg.go.id
- Puspita, M. D., & Aji, T. S. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Indeks DJIA terhadap Indeks Kompas 100 Periode Januari 2012-Desember 2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 1–9. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24319>
- Rahardja, P., & Manurung, M. (2008). Teori ekonomi makro. *Jakarta: LPFEUI*, q1q.
- Sari, D. N., & Purwohandoko. (2019). *Dampak Pengaruh Bursa Saham Global, Harga Emas Dunia dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2009-2018*. 7, 772–783.

- Satiri, & Kurniasih, A. (2017). PROVITA VOLUME 10. NO. 1. APRIL 2017. *Provita*, 10, 1–21.
- Silalahi, A. (2014). Analisis Permintaan Uang Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi*, 2(4), 102998.
- Siti Nur Aeni. (2022, February 21). *Pandemi Covid-19 dan Dampaknya Terhadap Ekonomi*. Katadata.Co.Id.
- Sitorus, Y. C. (2019). Oleh yunita cheren sitorus 150501131.
- Supeno, B. (2018). *Jurnal Dwiana Indah Lestari*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/egcvq>
- Susilawati, C. D. K. (2012). Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ 45. *Jurnal Akuntansi*, 4(2), 165–174.
- Sutriyadi, R. (2019). Terhadap Indeks Lq45: Dengan Indeks Ihsg Sebagai Variabel Intervening Di Bursa Efek Indonesia (Study empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016). In *Jakarta Gedung Sentra Kramat Raya* (Vol. 4).
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Umi, O., Dosen, S., Fakultas, T., Akuntansi, E. P., & Artikel, I. (2017). *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia*. 2, 1–10. www.bi.go.id
- Untung, B. (2011). *Hukum Bisnis Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Wibowo, A. J., & Khoirudin, R. (2022). Does Macroeconomic Fluctuation Matter for The Composite Stock Price Index? *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 20(1), 105–114. <https://doi.org/10.29259/jep.v20i1.17479>
- Widjoatmojo. (2009). *Pasar Modal Indonesia: Pengantar dan Studi Kasus*.