

Analisis Pengaruh Harga Minyak, Kurs, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks *IDX Financial* Periode 2019-2022 Menggunakan Model *Autoregressive Distributed Lag (ARDL)*Didik Gunawan¹, Siti Nurhafizah¹, Dikdik Kusdiana²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bina Karya¹, Universitas Pasundan²Email: didik.gunawan@stie-binakarya.ac.id***ABSTRACT**

*This research aims to analyze the influence of oil prices, exchange rates and interest rates on the *IDX* financial index for the 2019-2022 period using the autoregressive distributed lag (ARDL) model. This study uses a quantitative approach. The population in this study is daily data from the *IDX* Financial Index, oil prices, exchange rates and interest rates from January 2019 to December 2022, so the sample in this study is 978 time series data with a sampling technique using a total sampling technique. The data collection method uses documentation published on the sites id.investing.com and www.bi.go.id. Data analysis in this research uses the Autoregressive Distributed Lag method with the help of E-views version 10 software. The results of this research show that in the short and long term world oil prices have a positive and significant effect on the *IDX* Financial Index. In the short and long term the exchange rate has a negative and significant effect on the *IDX* Financial Index. Meanwhile, interest rates have no effect on the *IDX* Financial Index in the short or long term.*

*Keywords : Oil Prices, Exchange Rates, Interest Rates, *IDX* Financial Index, Autoregressive Distributed Lag*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga minyak, nilai tukar dan suku bunga terhadap indeks keuangan BEI periode 2019-2022 dengan menggunakan model autoregressive distributed lag (ARDL). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah data harian Indeks Keuangan BEI, harga minyak, nilai tukar dan suku bunga periode Januari 2019 sampai dengan Desember 2022, sehingga sampel dalam penelitian ini sebanyak 978 data time series dengan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik total sampling. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi yang dipublikasikan pada situs id.investing.com dan www.bi.go.id. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode Autoregressive Distributed Lag dengan bantuan software E-views versi 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Keuangan BEI. Dalam jangka pendek dan jangka panjang nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap Indeks Keuangan BEI. Sementara itu, suku bunga tidak berpengaruh terhadap IDX Financial Index dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Kata kunci: Harga Minyak, Nilai Tukar, Suku Bunga, IDX Financial Index, Autoregressive Distributed Lag

PENDAHULUAN

Sejak awal Kuartal II-2022 perkembangan ekonomi global mengalami guncangan akibat dari konflik geopolitik antara Rusia dan Ukraina, beberapa negara-negara maju dan Uni Eropa telah memberlakukan embargo kepada Rusia. Dampak dari konflik ini menyebabkan gangguan signifikan terhadap perdagangan dan produksi komoditas secara global. Komoditas dengan harga tinggi dapat mengakibatkan perlambatan aktivitas di negara-negara importir melalui penurunan pendapatan riil, pengetatan finansial, serta lainnya. Sedangkan pada beberapa negara-negara eksportir akan diuntungkan jika didukung oleh perdagangan dan produktivitas yang kondusif serta investasi yang kuat (bappenas.go.id, 2022)

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam membantu pertumbuhan ekonomi. Kegiatan pasar modal yang semakin besar dalam perekonomian, maka semakin rentan anggapan pasar terhadap suatu peristiwa di sekitarnya. Hal ini diakibatkan oleh kondisi negara yang mempengaruhi keseimbangan transaksi perdagangan (Sambuari et al., 2020). Mengacu pada klasifikasi *IDX Industrial Classification* (IDX-IC) yang terdaftar di Bursa efek Indonesia terdapat Indeks harga saham sektor keuangan (*IDX Finance*) yang mengukur kinerja harga seluruh saham di sektor keuangan. Sektor keuangan mencakup perusahaan-perusahaan yang melayani jasa keuangan kepada nasabah individu, UMKM dan perusahaan, termasuk perusahaan pendanaan investasi, bank, dan asuransi. Sektor keuangan mempunyai peran penting di Indonesia. Karena berfungsi sebagai lembaga perantara keuangan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks *IDX Financial* dalam jangka pendek dan jangka panjang selama kurun waktu penelitian (Januari 2019 sampai dengan Desember 2022) menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag*. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks *IDX Financial* diantaranya Harga Minyak Dunia, Kurs, dan Suku Bunga.

Minyak mentah adalah salah satu komoditas energi utama yang banyak dibutuhkan. Produk pengolahan minyak mentah dapat digunakan untuk membantu kegiatan produksi (Salim et al., 2018). Harga minyak dunia memiliki peran yang penting dalam mendukung kemajuan perekonomian suatu negara. Dari kenaikan harga minyak dunia tersebut dapat berdampak pada harga minyak domestik karena mengandalkan impor minyak untuk memenuhi kebutuhan bahan bakar domestik. Kenaikan harga minyak ini menyebabkan kenaikan tarif produksi, distribusi serta inflasi.

Kurs didefinisikan sebagai nilai sejumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk ditukarkan menjadi mata uang asing. Jika kurs mata uang asing menguat, maka nilai mata uang domestik akan mengalami depresiasi atau melemah. Begitu juga sebaliknya, mata uang domestik akan mengalami apresiasi atau menguat saat mata uang asing melemah (Sari, 2019). Kurs sebagai suatu nilai tukar mata uang hasil hubungan antara kekuatan permintaan dan

penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Penentuan nilai kurs adalah hal yang penting bagi para pelaku pasar modal.

Faktor makro ekonomi selanjutnya yang mempengaruhi pasar saham adalah perubahan tingkat suku bunga. Bunga bank merupakan imbalan atas jasa yang diberikan kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya oleh bank berdasarkan prinsip konvensional. Bunga juga dapat dimaknai sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah karena memiliki simpanan bank, dengan yang harus dibayar oleh nasabah karena memiliki pinjaman bank (Kasmir, 2018). Menurut Siamat (2005) membedakan pengertian suku bunga (*interest*) dalam 2 perspektif, yaitu: (1) bunga dari sisi permintaan. Bunga dari sisi permintaan dan sisi penawaran merupakan pendapatan atas pemberian kredit. Bunga merupakan sewa atau harga dari uang, (2) bunga dari sisi penawaran. Pemilik dana akan mengalokasikan dananya pada jenis investasi yang menjanjikan pembayaran bunga yang lebih tinggi (Suprajitno & Wihara, 2021).

METODE

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif yang melibatkan salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks *IDX Financial*. Data sekunder yang digunakan berupa data *time series* harian yang terdiri dari Indeks *IDX Financial*, harga minyak dunia dan kurs yang diperoleh dari www.investing.com, serta suku bunga diperoleh dari www.bi.go.id. Penelitian ini dilakukan di Kota Tebing Tinggi melalui berbagai *website* yang terkait. Dalam penelitian ini menggunakan metode teknik *sampling* total sebanyak 978 data sampel.

Sugiyono, (2020) berpendapat bahwa defenisi operasional variabel merupakan segala sesuatu yang mempunyai variasi karakteristik tertentu seperti sifat, objek atau kegiatan yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari lalu ditarik kesimpulan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Defenisi Operasional Variabel Penelitian

No	Variabel	Definisi	Rumus
1	Indeks <i>IDX Financial</i> (Y)	<i>IDX Finance</i> adalah indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham di sektor keuangan.	$\text{Indeks}_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_t Q_t}{\sum_{i=1}^n P_0 Q_0} \times 100\%$ <p>(Zulfikar, 2016)</p>
2	Harga Minyak (X1)	Harga minyak adalah acuan harga minyak dunia sebagai komoditas perdagangan internasional.	$\text{Perubahan Harga} = \frac{\text{HM}_t - \text{HM}_{t-1}}{\text{HM}_{t-1}} \times 100\%$ <p>(Hartono, 2014)</p>
3	Kurs	Kurs sebagai suatu nilai tukar mata uang	$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$

No	Variabel	Definisi	Rumus
	(X2)	hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing.	(Moorcy et al., 2021)
4	Suku Bunga (X3)	Suku bunga merupakan harga yang harus dibayar bank kepada nasabah karena memakai dananya sebagai modal atau harga yang harus dibayar nasabah kepada bank untuk memperoleh modal pinjaman tersebut.	$\text{Suku Bunga} = \frac{(\text{Vol}_1 \times \text{Rate}_1) + (\text{Vol}_n \times \text{Rate}_n)}{\text{Total Volume}}$ (Neldi et al., 2021)

Teknik analisa data penelitian menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) dengan bantuan *software* E-views versi 10. Model ARDL adalah model dinamis yang dapat memperhitungkan nilai jangka pendek dan jangka panjang secara bersamaan dari pengaruh perubahan nilai variabel independen terhadap variabel dependen.

Keunggulan model ARDL menurut Nulhanuddin & Andriyani, (2020) ada beberapa keunggulan dari model ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) antara lain:

- ARDL tidak mementingkan tingkat stasioner dan tingkat integrasi. Artinya ARDL masih bisa diterapkan walaupun setiap variabel berada pada tingkat stasioneritas yang berbeda yaitu pada tingkatan *level*, maupun *first difference*.
- ARDL tidak mempermasalahkan sampel data walaupun sedikit.
- ARDL digunakan juga untuk menguji keserempakan hubungan jangka panjang dan jangka pendek diantara variabel.

Dalam estimasi ARDL, untuk melihat apakah variabel Y mempengaruhi variabel X dan demikian pula sebaliknya, dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai t. Jika nilai t-hitung lebih besar daripada nilai t-tabel, maka dapat dikatakan bahwa variabel Y mempengaruhi variabel X. Model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) memiliki dua model regresi dasar, yaitu: (Firdaus, 2019)

a. *Autoregressive*

Merupakan model regresi yang memasukkan nilai masa lalu dari variabel dependen ke dalam variabel independen. Bentuk model Autoregressive:

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \gamma Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

b. *Distributed Lag*

Merupakan model regresi yang memasukkan nilai saat ini dan nilai masa lalu variabel independen. Bentuk model *Distributed Lag*, yaitu:

$$Y_t = \alpha + \beta_0 X_t + \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 X_{t-2} + \dots + \varepsilon_t$$

Menurut Rosadi, (2012) pada kondisi dimana kedua Y_t dan X_t stasioner pada level, model ARDL yang digunakan sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha_0 + \phi_1 Y_{t-1} + \dots + \phi_p Y_{t-p} + \beta_0 X_t + \beta_1 X_{t-1} + \dots + \beta_q X_{t-q} + \varepsilon_t$$

Pada kondisi dimana Y_t dan X_t tidak stasioner tetapi terkointegrasi, maka model yang cocok digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM). Lain halnya jika keadaan Y_t dan X_t tidak stasioner dan juga tidak terkointegrasi, maka dilakukan stasioner pada tingkat *differencing* (Δ) menggunakan:

$$Y_t = \alpha_0 + \phi_1 \Delta Y_{t-1} + \dots + \phi_p \Delta Y_{t-p} + \beta_0 \Delta X_t + \beta_1 \Delta X_{t-1} + \dots + \beta_q \Delta X_{t-q} + \varepsilon_t$$

Dimana :

- Y_t : Nilai variabel dependen pada periode ke t
- X_t : Nilai variabel independen pada periode ke t
- α_0, β_0 : Konstanta
- ϕ_p : Koefisien untuk model *Autoregressive*
- β_q : Koefisien untuk model *Distributed Lag*
- ε_t : Nilai error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas (*unit root test*)

Uji stasioneritas merupakan tahap awal sebelum melakukan estimasi model *time series*. Pengujian ini dilakukan agar tidak terjadi regresi *spurious* yang menyebabkan hasil estimasi menjadi bias karena adanya *unit root* dalam variabel penelitian. Uji stasioneritas ini dilakukan pada tingkat *level* dan *first difference*.

Standar untuk menentukan stasioner atau tidaknya sebuah data adalah nilai ADF (*Augmented Dickey-Fuller*). Jika nilai ADF lebih kecil dari nilai kritis 5% maka H_0 ditolak yang berarti tidak ada akar unit dan data stasioner. Di samping itu, stasioner atau tidaknya sebuah data dapat dilihat jika $prob^* < 0,05$ maka data dikatakan stasioner.

Tabel 2. Hasil Pengujian Akar Unit Tingkat Level dan First Difference

Variabel	Level		First Difference	
	t-statistik	Probabilitas	t-statistik	Probabilitas
LnIDX	-2.864287	0.4437	-2.86429	0.0000
LnHMD	-2.864287	0.5997	-2.86429	0.0000
LnKURS	-2.864293	0.1666	-2.864293	0.0000
LnSB	-2.864348	0.6312	-2.864354	0.0102

Berdasarkan Tabel 2. menunjukkan uji ADF yang telah dilakukan pada tingkat *level* seluruh variabel tidak stasioner dilihat dari nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi α . Sedangkan pada tingkat *first difference* seluruh variabel yaitu *IDX Financial*, Harga Minyak, Kurs, dan Suku Bunga stasioner, dilihat dari nilai Probabilitas t-statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi α yang artinya data yang digunakan tidak mengandung akar unit.

Uji Kointegrasi

Pesaran dan Shin (1997) mengemukakan bahwa uji kointegrasi bertujuan untuk menentukan apakah variabel-variabel yang tidak stasioner terkointegrasi atau tidak. Uji kointegrasi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Bound Test*. Kointegrasi dapat dilihat dari nilai *F-statistic* dengan nilai kritis (Nopeline et al., 2023).

Terdapat dua nilai batas kritis asimtotik untuk menguji kointegrasi saat variabel independen terintegrasi pada $I(d)$ dimana $(0 \leq d \leq 1)$. Nilai terendah (*lower bound*) mengasumsikan regressor terintegrasi pada $I(0)$ sedangkan nilai tertinggi (*upper bound*) mengasumsikan regressor terintegrasi pada $I(1)$. Hasil uji kointegrasi berdasarkan *bound test* pada menunjukkan nilai *F-statistic* sebesar 4,824145. Nilai *F-statistic* ini lebih besar dari nilai tertinggi (*upper bound*) $I(0)$ dengan tingkat signifikansi 5% yang artinya terdapat kointegrasi pada variabel-variabel yang diuji sehingga adanya keseimbangan jangka panjang pada variabel-variabel tersebut.

Uji Lag Optimum

Karena semua variabel telah stasioner dan berkoingrasi, maka langkah selanjutnya melakukan uji lag optimum. Dalam uji ini akan dilakukan seleksi lag untuk dua tipe data, yaitu untuk data aktual dan untuk data yang telah ditransformasi kedalam bentuk logaritma. Seleksi lag ini dilakukan untuk memperoleh model terbaik dari kedua data tersebut. Dalam pemilihan model terbaik metode yang digunakan adalah metode AIC (*Akaike's Information Criterion*). Berdasarkan hasil seleksi lag tersebut, diperoleh bahwa nilai AIC untuk data transformasi logaritma lebih kecil dibandingkan data aktual.

Dengan pendekatan AIC menggunakan *software* E-views 10 terlihat panjang lag optimum pada Tabel 3. di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Pengujian Lag Optimum

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
D(LN_IDX(-1))	-0.015186	0.032052	-0.473782	0.6358
D(LN_IDX(-2))	-0.034745	0.032006	-1.085569	0.2779
D(LN_IDX(-3))	0.060033	0.032127	1.868612	0.0623
D(LN_HMD)	0.039246	0.012691	3.092464	0.0023
D(LN_HMD (-1))	0.023556	0.012912	1.824261	0.0684
D(LN_HMD (-2))	0.015334	0.012931	1.185891	0.2367
D(LN_HMD (-3))	0.025169	0.012972	1.940211	0.0526
D(LN_KURS)	-1.198923	0.100124	-11.97434	0.0000
D(LN_KURS (-1))	-0.245974	0.106393	-2.311929	0.0213
D(LN_KURS (-2))	0.217512	0.106872	2.035257	0.0421
D(LN_KURS (-3))	0.020286	0.105168	0.192891	0.8471
D(LN_KURS (-4))	0.280249	0.097151	2.884666	0.0046
D(LN_SB)	0.057126	0.044383	1.287124	0.1984
C	0.000242	0.000388	0.622852	0.5335
				0.000181

R-squared	0.190369	Mean dependent var	
Adjusted R-squared	0.179394	S.D. dependent var	0.013326
S.E. of regression	0.012071	Akaike info criterion	-5.981687
Sum squared resid	0.139742	Schwarz criterion	-5.911466
Log likelihood	2924.091	Hannan-Quinn criter.	-5.954963
F-statistic	17.34537	Durbin-Watson stat	2.000907
Prob(F-statistic)	0.000000		

Pada Tabel 3. di atas memperlihatkan hasil seleksi model menggunakan nilai AIC menyatakan bahwa model ARDL(3,3,4,0) adalah model terbaik dengan nilai *Akaike Criterion* terkecil yaitu -5,981687. Dengan tingkat kepercayaan 95% didapatkan hasil variabel-variabel yang memberikan kontribusi secara signifikan terhadap variabel dependen dengan model ARDL sebagai berikut:

$$D(\text{Ln_IDX}_t) = 0,000 + 0,0392 \cdot D(\text{Ln_HMD}_t) - 1,1989 \cdot D(\text{Ln_KURS}_t) - 0,2459 \cdot D(\text{Ln_KURS}_{t-1}) + 0,2175 \cdot D(\text{Ln_KURS}_{t-2}) + 0,2802 \cdot D(\text{Ln_KURS}_{t-4}) + \varepsilon_t$$

Estimasi Model *Autoregressive Distributed Lag*

Berdasarkan hasil uji *bound test*, telah terjadi keseimbangan jangka panjang dalam hubungan faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks *IDX Financial*. Hasil estimasi hubungan jangka pendek dapat dilihat dalam Tabel 4. berikut ini:

Tabel 4. Koefisien Jangka Pendek *Short Run Coefficients*

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
D(LnHMD)	0.039246	3.092464	0.0023
D(LnKURS)	-1.198923	-11.97434	0.0000
D(LnSB)	0.057126	1.287124	0.1984
C	0.000242	0.622852	0.5335

Hasil estimasi model pada Tabel 4. mempunyai persamaan sebagai berikut:

$$D(\text{Ln_IDX}) = 0.00024 + 0.03924 \cdot D(\text{Ln_HMD}) - 1.1989 \cdot D(\text{Ln_KURS}) + 0.05712 \cdot D(\text{Ln_SB})$$

Interprestasi berdasarkan persamaan tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- Koefisien regresi variabel Harga Minyak Dunia sebesar 0,0392. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan US\$1, maka akan terjadi peningkatan pada Indeks *IDX Financial* sebesar 0,0392 basis poin dalam jangka pendek.
- Koefisien regresi variabel Kurs sebesar -1,1989. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan Rp1, maka akan terjadi penurunan pada Indeks *IDX Financial* sebesar 1,1989 basis poin dalam jangka pendek.
- Koefisien regresi variabel Suku Bunga sebesar 0,0571. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 1%, maka akan terjadi peningkatan pada Indeks *IDX Financial* sebesar 0,0571 basis poin dalam jangka pendek.

Sedangkan hasil estimasi hubungan jangka panjang dapat dilihat dalam Tabel 5. berikut ini:

Tabel 5. Koefisien Jangka Panjang *Long Run Coefficients*

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
D(LnHMD)	0.10434	4.16853	0.0000
D(LnKURS)	-0.936307	-5.26068	0.0000
D(LnSB)	0.057709	1.28488	0.1991
C	0.000244	0.62344	0.5331

Hasil estimasi model pada Tabel 5. mempunyai persamaan sebagai berikut:

$$D(\text{Ln_IDX}) = 0.0002 + 0.1043 * D(\text{Ln_HMD}) - 0.9363 * D(\text{Ln_KURS}) + 0.0577 * D(\text{Ln_SB})$$

Interprestasi berdasarkan persamaan tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- Koefisien regresi variabel Harga Minyak Dunia sebesar 0,1043. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan US\$1, maka akan terjadi peningkatan pada Indeks *IDX Financial* sebesar 0,1043 basis poin dalam jangka panjang.
- Koefisien regresi variabel Kurs sebesar -0,9363. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan Rp1, maka akan terjadi penurunan pada Indeks *IDX Financial* sebesar 0,9363 basis poin dalam jangka panjang.
- Koefisien regresi variabel Suku Bunga sebesar 0,0577. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan 1%, maka akan terjadi peningkatan pada Indeks *IDX Financial* sebesar 0,0577 basis poin dalam jangka panjang.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian Asumsi Klasik meliputi beberapa uji yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen berdistribusi normal atau tidak. Model yang baik adalah model yang memiliki distribusi data yang normal. Untuk menguji normalitas data menggunakan histogram dan uji *Jarque-bera*. Uji ini dengan melihat probabilitas *Jarque-Bera* (JB) sebagai berikut.

- Bila probabilitas > 0.05 maka data berdistribusi normal
- Bila probabilitas < 0.05 maka data tidak berdistribusi normal

Nilai *Jarque-Bera* sebesar 1,565003 dengan nilai *probability* 0,457261. Maka dapat disimpulkan model pada penelitian ini berdistribusi normal, karena nilai *probability Jarque-Bera* sebesar 0,457261 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk melihat model regresi ditemukan ada atau tidaknya hubungan keterkaitan antar variabel independen. Dalam penelitian ini pengujian menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Hipotesis dalam uji ini yaitu :

- Jika nilai VIF < 10, maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas
- Jika nilai VIF > 10, maka disimpulkan terjadi multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 6. di bawah ini:

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient	Uncentered	Centered
	Variance	VIF	VIF
D(LN_HMD)	0.014748	12.47321	1.102390
D(LN_KURS)	2.56E-05	858.5088	1.019320
D(LN_SB)	82315.92	26.13487	1.108144
C	5744.081	920.2320	NA

Tabel 6. di atas menunjukkan bahwa nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) variabel Harga Minyak Dunia sebesar 1,102, Kurs sebesar 1,019, dan Suku Bunga sebesar 1,108. Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 7. dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinearitas dimana nilai VIF lebih kecil dari 10.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan residual antar waktu pada model penelitian yang digunakan. Dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan Uji *Breusch-Godfrey*. Metode ini didasarkan pada nilai F dan *Obs*R-Squared*, jika nilai probabilitas dari *Obs*R-Squared* lebih besar dari nilai signifikan $\alpha = 5\%$ (0,05) maka model penelitian tidak terkena masalah autokorelasi.

Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada Tabel 7. di bawah ini:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.01756	Prob. F(2,957)	0.9826
	6		
Obs*R-squared	0.03571	Prob. Chi-Square(2)	0.9823
	9		

Berdasarkan Tabel 7. di atas menunjukkan bahwa hasil statistik uji *Breusch-Godfrey* yaitu nilai *Obs*R-Squared* sebesar 0,035719 dengan nilai *prob*Chi-square* sebesar 0,9823. Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 7. dimana nilai *probability* > 5% maka, dapat disimpulkan bahwa model tersebut terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana model regresi terjadi perbedaan varian dari *error* untuk semua pengamatan. Pengujian data dapat dilakukan menggunakan metode perhitungan *Breusch-Pagan-Godfrey*. Metode ini didasarkan pada nilai F dan *Obs*R-Squared*, jika nilai probabilitas dari *Obs*R-Squared* lebih besar dari nilai signifikan $\alpha = 5\%$ (0,05) maka model penelitian tidak terkena masalah heteroskedastisitas.

Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 8. di bawah ini:

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	10.0439 1	Prob. F(13,959)	0.8638
Obs*R-squared	116.6014	Prob. Chi-Square(13)	0.9068
Scaled explained SS	350.904 7	Prob. Chi-Square(13)	0.9218

Berdasarkan Tabel 8. di atas menunjukkan bahwa hasil statistik uji *Breusch-Pagan-Godfrey* yaitu nilai *Obs*R-Squared* sebesar 116,6014 dengan nilai *prob*Chi-square* sebesar 0,9068. Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 8. dimana nilai *probaility* > 5% maka, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji t-Statistik (Uji Parsial)

Selanjutnya menguji pengaruh secara parsial koefisien regresi variabel-variabel independen terhadap variable dependen. Menggunakan Uji t-statistik yang dapat dilihat dengan cara membandingkan probabilitas t-statistik dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau dengan t-tabel. $\alpha = 0,05/2 = 0,025$ (pengujian 2 arah), $df (n-k) = 978 - 4 = 974$, t-tabel = 1,96

Hasil pengujian t-statistik dapat dilihat pada Tabel 9. dan Tabel 10. di bawah ini:

Tabel 9. Hasil Uji Jangka Pendek

Variabel	t-Statistic	Prob.
Harga Minyak Dunia (HMD)	3.092464	0.0023
Nilai Tukar (KURS)	-11.9743	0.0000
Suku Bunga (SB)	1.287124	0.1984

Tabel 10. Hasil Uji Jangka Panjang

Variabel	t-Statistic	Prob.
Harga Minyak Dunia (HMD)	4.168533	0.0000
Nilai Tukar (KURS)	-5.26068	0.0000
Suku Bunga (SB)	1.284882	0.1991

Hipotesis yang digunakan dalam uji t-statistik atau uji parsial ini adalah sebagai berikut:

Variabel Harga Minyak Dunia

H_0 : *Probability* > 0,05 (Harga Minyak Dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*)

H_1 : *Probability* < 0,05 (Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*)

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 9. dan Tabel 10. menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel Harga Minyak berpengaruh signifikan dengan nilai *probability* sebesar $0,002 < 0,05$ dan nilai t-statistik $3,092 > t\text{-tabel } 1,96$. Sedangkan dalam jangka panjang variabel Harga Minyak juga berpengaruh signifikan dengan nilai *probability* sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t-statistik $4,168 > t\text{-tabel } 1,96$.

Artinya hipotesis 1 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asrif'ah & Wahyudin, (2021) menyimpulkan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan dalam jangka pendek. Dan dalam jangka panjang sejalan dengan hasil penelitian Pramatha & Athoillah, (2018) menyimpulkan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Variabel Kurs

H_0 : *Probability* > 0,05 (Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*)

H_1 : *Probability* < 0,05 (Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*)

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 9. dan Tabel 10. menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel Kurs berpengaruh signifikan dengan nilai *probability* sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t-statistik $-11,974 > t\text{-tabel } -1,96$. Sedangkan dalam jangka panjang variabel Kurs juga berpengaruh signifikan dengan nilai *probability* sebesar $0,000 < 0,05$ dan nilai t-statistik $-5,260 > t\text{-tabel } -1,96$.

Artinya hipotesis 2 diterima, maka dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang Kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almughni & Aji, (2022) menyimpulkan bahwa Kurs kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan berpengaruh signifikan dan negatif dalam jangka pendek. Dan dalam jangka panjang sejalan dengan hasil penelitian Pramatha & Athoillah, (2018) menyimpulkan bahwa Kurs berpengaruh signifikan dan negatif terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Variabel Suku Bunga

H_0 : *Probability* > 0,05 (Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*)

H_1 : *Probability* < 0,05 (Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*)

Berdasarkan hasil estimasi pada Tabel 9. dan Tabel 10. menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan dengan nilai *probability* sebesar $0,198 > 0,05$ dan nilai t-statistik $1,287 < t\text{-tabel } 1,96$. Sedangkan dalam jangka

panjang variabel Suku Bunga juga tidak berpengaruh signifikan dengan nilai *probability* sebesar $1,99 > 0,05$ dan nilai t-statistik $1,284 < t\text{-tabel } 1,96$.

Artinya hipotesis 3 ditolak, maka dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks *IDX Financial*. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Almughni & Aji, (2022) menyimpulkan bahwa Suku Bunga kepada Indeks Harga Saham Sektor Keuangan tidak berpengaruh signifikan dan positif. Dan hasil penelitian Dari et al., (2022) bahwa Kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Pembahasan

Hubungan Harga Minyak Dunia (X1) dengan Indeks *IDX Financial* (Y)

Berdasarkan estimasi yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menyatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap indeks *IDX Financial* baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Artinya hasil estimasi ini menerima hipotesis yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi peningkatan harga minyak dunia, maka indeks *IDX Financial* juga akan mengalami peningkatan. Sama halnya jika terjadi sebaliknya ketika harga minyak dunia mengalami penurunan, maka indeks *IDX Financial* juga akan mengalami penurunan. Didukung dengan hasil uji lag optimum pada Tabel 4. menggunakan estimasi ARDL, harga minyak dunia memberikan kontribusi terhadap indeks *IDX Financial* pada lag tahun ini.

Berdasarkan estimasi jangka pendek sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asrif'ah & Wahyudin, (2021) menyimpulkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap sektor keuangan. Dan berdasarkan estimasi dalam jangka panjang sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pramatha & Athoillah, (2018) menyimpulkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Adanya pengaruh harga minyak dunia yang positif terhadap indeks *IDX Financial* melalui produk derivatif kontrak berjangka komoditas yang dimiliki oleh emiten dalam sektor ini. Harga minyak yang menguat dapat menguntungkan emiten produsen minyak. Selain itu, pembayaran piutang yang lancar dari perusahaan-perusahaan yang dibiayai terutama perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan yang sedang naik juga dapat menjadi alasan. Sebaliknya, jika harga minyak dunia melemah maka pembayaran piutang akan tersendat yang mengakibatkan terjadi kredit macet yang akan berpengaruh terhadap laporan keuangan emiten sektor ini sehingga mengurangi minat investor.

Menurut Nabilah & Wahyudi, (2018) pengaruh harga minyak dunia dalam sektor ini merupakan risiko pasar, karena tidak berpengaruh langsung melainkan melalui keadaan ekonomi makro seperti kondisi neraca pembayaran, tidak stabilnya kegiatan ekonomi, dan lainnya. Dampak dari konflik geopolitik antara Rusia-Ukraina menyebabkan gangguan terhadap perdagangan komoditas secara global salah satunya komoditas energi (bappenas.go.id, 2022). Kebijakan negara-negara OPEC menurunkan produksi untuk mencegah penurunan harga minyak, mengakibatkan harga minyak kembali mengalami kenaikan. Keadaan ini menyulitkan bank sentral Amerika dalam mengendalikan inflasi. Karena itu, permasalahan keuangan ditransmisikan dengan cepat ke seluruh dunia seperti

perbankan, pasar modal, serta pasar keuangan lain yang memberikan fasilitas aliran keuangan (kompas.id, 2023).

Hubungan Kurs (X2) dengan Indeks *IDX Financial* (Y)

Berdasarkan estimasi yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap indeks *IDX Financial* baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Artinya hasil estimasi ini menerima hipotesis yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi pelemahan kurs rupiah terhadap Dolar, maka indeks *IDX Financial* akan mengalami peningkatan. Sama halnya jika terjadi sebaliknya ketika kurs mengalami penguatan, maka indeks *IDX Financial* akan mengalami penurunan. Didukung dengan hasil uji lag optimum pada Tabel 4. menggunakan estimasi ARDL, kurs Dolar terhadap Rupiah memberikan kontribusi negatif terhadap indeks *IDX Financial* pada lag tahun ini dan tahun lalu. Akan tetapi, pada lag kedua dan keempat kurs memberikan kontribusi positif terhadap indeks *IDX Financial*.

Berdasarkan estimasi jangka pendek sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almughni & Aji, (2022) menyimpulkan bahwa kurs kepada indeks harga saham sektor keuangan berpengaruh signifikan dan negatif. Dan berdasarkan estimasi jangka panjang sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsi & Idris, (2021) menyimpulkan bahwa kurs berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* saham sektor keuangan.

Adanya pengaruh kurs yang negatif terhadap indeks *IDX Financial* disebabkan karena dalam pembiayaan kelengkapan operasional perusahaan bersumber dari dana dalam bentuk utang luar negeri sehingga ketika nilai tukar Dolar terapresiasi, perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih besar untuk pengembalian dana luar negeri tersebut. Besarnya biaya yang dikeluarkan dibandingkan dengan pendapatan perusahaan membuat investor kehilangan kepercayaannya untuk berinvestasi di saham sektor keuangan dan mencari investasi lain yang lebih menguntungkan. Karena Dolar terapresiasi maka akan menarik minat investor untuk menarik dananya keluar (*Capital Outflow*) dan melakukan investasi di pasar valuta asing. Kondisi ini membuat permintaan saham keuangan semakin sedikit yang mengakibatkan *return* saham juga menurun.

Pada dasarnya fluktuasi mata uang yang tinggi menyebabkan ketidakpastian yang tinggi di pasar saham. Seperti dampak dari konflik Rusia-Ukraina yang menyebabkan melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Dampak yang sangat terasa dengan melemah kurs rupiah adalah harga produk impor yang makin mahal. Kemudian, melemahnya rupiah menjadi dilema bagi Bank Indonesia (BI) sebagai lembaga yang bertanggung jawab atas urusan moneter dalam negeri. BI akan berusaha menstabilkan nilai rupiah yang turun dan menjaga rupiah agar tidak melemah. Menaikkan suku bunga merupakan langkah yang harus dilakukan akibat melemahnya kurs rupiah. Dampak negatif dari melemahnya kurs rupiah juga sampai ke perdagangan obligasi dan Surat Utang Negara (SUN). Dengan mengacu pada lemahnya kurs rupiah, investor-investor akan menjual obligasi dan SUN yang telah mereka beli hal ini dapat menjadi alasan menurunnya sektor keuangan (cnbcindonesia.com, 2023).

Hubungan Suku Bunga (X3) dengan Indeks *IDX Financial* (Y)

Berdasarkan estimasi yang telah dilakukan, hasil penelitian ini menyatakan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap indeks *IDX Financial* baik

dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Artinya hasil estimasi ini menolak hipotesis yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa ketika terjadi perubahan suku bunga, maka indeks *IDX Financial* tidak terlalu mengalami perubahan. Didukung dengan hasil uji lag optimum pada Tabel 4. menggunakan estimasi ARDL, suku bunga tidak memberikan kontribusi terhadap indeks *IDX Financial*.

Berdasarkan estimasi jangka pendek sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Almughni & Aji, (2022) menyimpulkan bahwa suku bunga kepada indeks harga saham sektor keuangan menunjukkan tidak berpengaruh signifikan dan positif. Dan berdasarkan estimasi jangka panjang sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dari et al., (2022) menyimpulkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

Tidak adanya pengaruh suku bunga terhadap indeks *IDX Financial* disebabkan karena 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.

Kebijakan Bank Sentral Amerika Serikat, *Federal Reserve (The Fed)* yang agresif menaikkan suku bunga acuan mempengaruhi pasar saham global dan dalam negeri. Kenaikan suku bunga yang dilakukan Bank Indonesia (BI) sebagai langkah antisipatif untuk mengendalikan ekspektasi inflasi dampak dari kenaikan harga bahan bakar minyak serta menjaga momentum pemulihan ekonomi dan stabilitas nilai tukar di tengah masih tingginya ketidakpastian pasar global. Keputusan investasi ditentukan berdasarkan faktor manajemen risiko untuk memastikan pembentukan portofolio dilakukan secara hati-hati (bareksa.com, 2022). Pasar modal masih didominasi oleh domestik dibandingkan dengan investor asing. Hal ini disebabkan oleh investor asing masih *wait and see* dalam memutuskan untuk berinvestasi di Indonesia berdasarkan kondisi perekonomian di Indonesia (bappenas.go.id, 2023).

KESIMPULAN

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan model analisis ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) dengan tiga variabel independen dan satu variabel dependen menunjukkan bahwa: Hipotesis pertama diterima, artinya Harga Minyak Dunia berpengaruh terhadap Indeks *IDX Financial* dalam hubungan jangka pendek dan hubungan jangka panjang. Hipotesis kedua diterima, artinya Kurs berpengaruh terhadap Indeks *IDX Financial* dalam hubungan jangka pendek dan hubungan jangka panjang. Hipotesis ketiga ditolak, artinya Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks *IDX Financial* dalam hubungan jangka pendek dan hubungan jangka panjang. Bagi investor dan calon investor sebaiknya juga melakukan analisis teknikal sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal

karena analisis teknikal juga merupakan salah satu bentuk analisis saham yang perlu diperhitungkan, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk memprediksi IHSG dan dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi.

REFERENSI

- Almughni, M. A. A., & Aji, T. S. (2022). Pengaruh Variabel Moneter Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Keuangan. *BanKu: Jurnal Perbankan Dan Keuangan*, 3(1), 1–16. <https://doi.org/10.37058/banku.v3i1.4982>
- Asrif'ah, A., & Wahyudin, W. (2021). Analisis Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak Dunia, Dan Kurs Terhadap Harga Saham Sektoral BEI Sebelum Dan Sesudah Merebaknya Covid-19 Di Indonesia Menggunakan VECM. *Seminar Nasional Official Statistics, 2021(1)*, 449–456. <https://doi.org/10.34123/semnasoffstat.v2021i1.905>
- bappenas.go.id. (2022). Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan II 2022. *Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. Diambil Pada 12 Maret 2023 Dari*, 6(2), 19–108. <https://www.bappenas.go.id/updateekonomiindonesiaduniashow>
- bappenas.go.id. (2023). Perkembangan Ekonomi Indonesia dan Dunia Triwulan II 2023. *Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/ Badan Perencanaan Pembangunan Nasional. Diambil Pada 25 September 2023 Dari*, 7(1), 1–132. <https://www.bappenas.go.id/updateekonomiindonesiaduniashow>
- bareksa.com. (2022). *MAMI: Begini Potensi Pasar Saham RI di Tengah Kenaikan Suku Bunga Acuan AS dan BI*. PT. Bareksa Portal Investasi. Diambil Pada 25 September 2023 Dari. <https://www.bareksa.com/berita/reksa-dana/2022-10-24/mami-begini-potensi-pasar-saham-ri-di-tengah-kenaikan-suku-bunga-acuan-as-dan-bi>
- cnbcindonesia.com. (2023). *Suku Bunga The Fed Masih Rawan Naik, RI Harus Telan Pil Pahit*. Trans Media. Diambil Pada 25 September 2023 Dari. <https://www.cnbcindonesia.com/research/20230918093952-128-473282/suku-bunga-the-fed-masih-rawan-naik-ri-harus-telan-pil-pahit>
- Dari, A. I., Effendy, L., & Astuti, W. (2022). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bi Rate Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 739–751. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.326>
- Firdaus, M. (2019). *Ekonometrika: Suatu Pendekatan Aplikatif* (R. Damayanti (ed.); 3rd ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, J. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFPE.
- Kasmir. (2018). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Revisi). Depok: Rajawali Pers.
- kompas.id. (2023). *Hadapi Ketidakpastian Ekonomi*. Kompas. Diambil Pada 24 September 2023 Dari. https://www.kompas.id/baca/opini/2023/04/10/hadapi-ketidakpastian-ekonomi?status=sukses_login&status_login=login
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(1), 67–78. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i1.146>
- Nabilah, D. A., & Wahyudi, S. T. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia Dan Risiko Volatilitas Terhadap Return Indeks Harga Saham Sektoral Di Indonesia: Pendekatan Metode Garch-M. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 6(2), 1–13. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/4681>
- Neldi, M., Syahira, N., Elfiswandi, E., Zefriyenni, Z., & Yeni, F. (2021). Faktor-Faktor Yang

- Mempengaruhi IHSB Pada Perusahaan Perbankan Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 2(1), 347–359. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v2i1.544>
- Ningsi, N. E., & Idris, I. (2021). Pengaruh Harga Emas Dunia, Nilai Tukar, Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Return Saham Sektor Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 3(2), 17–24. <https://doi.org/10.24036/jkep.v3i1.11539>
- Nopeline, N., Sihotang, J., Nisyofelin, & Banjarnahor, A. (2023). Implementasi Marshall - Lerner Sektor Manufaktur Pada Perubahan Nilai Tukar Terhadap Neraca Perdagangan Domestik Dengan Mitra Dagang Luar Negeri. *Jurnal Ekulnomi*, 5(1), 123–132. <https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v5i1.580>
- Nulhanuddin, N., & Andriyani, D. (2020). Autoregressive Distributed Lag Kurs Dan Ekspor Karet Remah Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Regional Unimal*, 3(2), 47. <https://doi.org/10.29103/jeru.v3i2.3205>
- Pramartha, P., & Athoillah, M. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Di BEI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 6(2), 1–22. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/4872>
- Rosadi, D. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan Dengan EViews* (F. S. Suyantoro (ed.); 1st ed.). Yogyakarta: ANDI.
- Salim, K., Malisan, L., & Kesuma, I. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah/US\$ Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 4(1), 25. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/3287/717>
- Sambuari, I. B., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2020). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Virus Corona (Covid-19) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi (Jmbi Unsrat)*, 7(3), 407–415. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jmbi/article/download/30668/29492>
- Sari, K. (2019). *Ruang Lingkup Ekonomi Makro* (A. Feryanto (ed.)). Klaten: Cempaka Putih.
- Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). Bandung: Alfabeta.
- Suprajitno, E. D., & Wihara, D. S. (2021). Referensi Nasabah Pada Bank Perkreditan Rakyat. In D. A. S. Fauji (Ed.), *Otoritas Jasa Keuangan*. Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri. <http://repository.unpkediri.ac.id/3005/1/Buku.pdf>
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika* (1st ed.). Yogyakarta: Deepublish. https://www.google.co.id/books/edition/Pengantar_Pasar_Modal_dengan_Pendekatan/vpeEDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=0