

# Peran Inflasi Dalam Memoderasi Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Shanny Liman<sup>1</sup>, Stefany Gisela<sup>2\*</sup>, Delvin<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Mikroskil, Jalan M.H Thamrin No. 140, Kota Medan, 20212, Indonesia

<sup>1</sup>[Shannylim2102@gmail.com](mailto:Shannylim2102@gmail.com), <sup>2</sup>[stefaniegisela379@gmail.com](mailto:stefaniegisela379@gmail.com),

\*Corresponding Author

Diajukan : 23 Januari 2024

Disetujui : 9 Februari 2024

Dipublikasi : 1 Juli 2024

## ABSTRACT

*Investors can use the Composite Stock Price Index (IHSG) to see how a country's economy is trending and decide when they will buy and sell shares. However, movements in the Composite Stock Price Index (IHSG) are not only influenced by the macroeconomic situation in the country, but also by the world economy. This research seeks to quantify the influence/impact of the Exchange Rate, Interest (BI Rate), GDP, World Gold Prices and World Oil Prices on the Composite Stock Price Index (IHSG) on the Indonesian Stock Exchange with Inflation as a moderating variable for the period 2020 - 2022. In this research, the research used is quantitative descriptive research. By using documentation techniques and library methods, secondary data was collected for data collection for this research. The research population consisted of 36 data using a sampling method, namely saturated sampling. The data in this study was tested using a program known as SmartPLS 3.2.9. The data analysis technique is using the Partial Least Squares structural equation which is carried out using two-stage modeling and testing procedures. The results of this research explain that the exchange rate, interest (BI Rate), world gold prices and world oil prices do not have a significant impact on the Composite Stock Price Index (IHSG). Meanwhile, GDP has a positive and significant impact on the IHSG. Inflation does not have the capability to moderate the relationship between exchange rates, interest (BI rate), GDP, world gold prices and world oil prices on the Composite Stock Price Index (IHSG).*

**Keywords:** Composite Stock Price Index; Exchange Rate; Inflation; Interest Rate (BI Rate); Gross Domestic Product (GDP); World Gold Prices; World Oil Prices

## PENDAHULUAN

Pada umumnya, kinerja saham yang diperdagangkan dan untuk evaluasi kinerja pasar saham di Bursa Efek Indonesia diukur dengan menggunakan *Composite Stock Price Index* (Ervina et al., 2023). Ada dua jenis IHSG yaitu indeks harga saham agregat dan indeks harga saham kelompok. Pergerakan harga seluruh saham pada tanggal tertentu diwakili oleh indeks harga saham agregat, yang merupakan kompilasi data historis. Di sisi lain, indeks harga saham kelompok menginterpretasikan sekumpulan data historis tentang pergerakan harga saham kelompok pada tanggal tertentu (Ovami, 2021). Faktor makro ekonomi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, karena kondisi makro ekonomi mencerminkan manajemen dan lingkungan bisnis perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI. IHSG ini nantinya dapat digunakan sebagai proksi untuk portofolio pasar, sebagai representatif *trend* pasar, serta untuk melihat tingkat keuntungan. Sehingga, penting bagi investor untuk mengetahui apa saja hal-hal yang bisa memengaruhi pergerakan IHSG.

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara bertahap selama periode waktu tertentu dan saling memengaruhi. Laju inflasi yang tinggi akan berdampak buruk bagi masyarakat, terutama untuk mereka yang berpendapatan rendah karena harga barang cenderung naik (Darsono, 2020b). Tiga kategori inflasi berdasarkan sumbernya: inflasi karena biaya, karena permintaan, dan inflasi yang didasarkan pada inflasi itu sendiri (Elmizan & Asy'ari, 2021). Inflasi

yang tinggi mampu meningkatkan harga komoditas secara konsisten, yang nantinya akan menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, sehingga dapat memengaruhi penjualan. Akibatnya, penurunan pendapatan emiten akan mendapatkan reaksi negatif dari pasar dan mampu bereaksi terhadap harga saham emiten yang akan menyebabkan pasar lemah (Marhen & Yusra, 2019).

Kurs mencerminkan nilai suatu mata uang yang dibandingkan dengan negara lain. Investor pasar modal Indonesia perlu memperhatikan beberapa informasi terkait dengan perbandingan kurs rupiah dengan mata uang lainnya, karena hal ini memengaruhi besarnya biaya yang harus dibayar atau diterima dalam menyelesaikan aktivitas transaksi (Miasary & Rachmawati, 2023). Tiga kategori sistem penentuan kurs tersebut adalah sebagai berikut: sistem mengambang yang terkelola atau terkendali, sistem kurs bebas, dan sistem kurs tetap (Santosa, 2018). Perubahan kurs dapat menarik investor asing untuk menginvestasikan modalnya karena fluktuasi kurs dapat memengaruhi keputusan investor dalam melakukan perdagangan saham, sehingga akan memengaruhi IHSG. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG (Fadhillah Ramadhan et al., 2022). Sedangkan, terdapat temuan lain yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap (Lusiana, 2020).

Suku bunga kebijakan yang juga dikenal sebagai *BI Rate*, merupakan sikap kebijakan Bank Indonesia terhadap kebijakan moneter yang diumumkan kepada publik. Dewan Gubernur menetapkan *BI Rate* setiap bulan dengan menggunakan mekanisme RDG, sehingga sejak tanggal penetapan sampai dengan RDG berikutnya, tarif RDG ini terus berlaku. Kenaikan suku bunga memiliki kapabilitas untuk mengubah cara investasi menghasilkan uang. Dimana bank akan menaikkan suku bunga simpanan dan kredit sebagai tanggapan atas kenaikan *BI Rate* (Penyusun, 2019). Peningkatan ini akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan karena investor lebih memilih untuk menyimpan dana mereka di bank daripada berinvestasi. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa bunga (*BI Rate*) memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG (Fadhillah Ramadhan et al., 2022). Sedangkan, terdapat temuan lain yang menyatakan bahwa bunga (*BI Rate*) tidak berpengaruh terhadap IHSG (Elvina Hartayu & R.A. Sista Paramita, 2023).

Selain produk barang ataupun jasa yang dihasilkan oleh korporasi atau perseorangan asing di luar negeri, PDB adalah keseluruhan produksi tahunan masyarakat nasional atau masyarakat asing di dalam negeri yang menghasilkan produk dan jasa di dalam negeri. PDB ini biasanya disebut sebagai bruto yang belum dikurangi dengan penyusutan (Darsono, 2020a). Peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang dapat menarik kepercayaan investor dan memungkinkan peningkatan harga saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa PDB memiliki pengaruh yang positif terhadap IHSG (Faridlotul Izza et al., 2021). Sedangkan, terdapat temuan lain yang menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG (Istinganah, 2021).

Harga emas dunia yang dikonversi ke rupiah digunakan untuk menghitung harga emas dalam negeri. Terdapat dua harga emas dunia yang paling sering digunakan di pasaran adalah harga spot dan harga tetap. Harga tetap ditentukan setiap hari oleh Asosiasi Pasar Emas London, yang nantinya menjadi pedoman untuk menentukan harga spot yang akan digunakan oleh toko atau penjual emas untuk menentukan harga emas (Suharno, 2022). Dengan nilainya yang cenderung stabil, bersertifikat dan diakui di seluruh dunia, emas berpotensi mengalahkan inflasi, dan dapat dijual serta ditukar menjadi uang tunai dengan cepat. Selain itu, harga emas kurang dari satu gram setara dengan 300.000.000 rupiah, oleh karena itu emas merupakan investasi yang bagus dan menguntungkan (Mumpuni & Sitohang, 2017). Harga emas dan harga saham biasanya saling bersaing karena pergerakan saham di pasar modal menurun ketika harga emas naik. Investor harus mengalihkan uangnya ke jenis investasi lain sebagai akibat dari penurunan pasar modal. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG (Basit, 2020). Sedangkan, terdapat temuan lain yang menyatakan bahwa harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG (Setiawan, 2020).

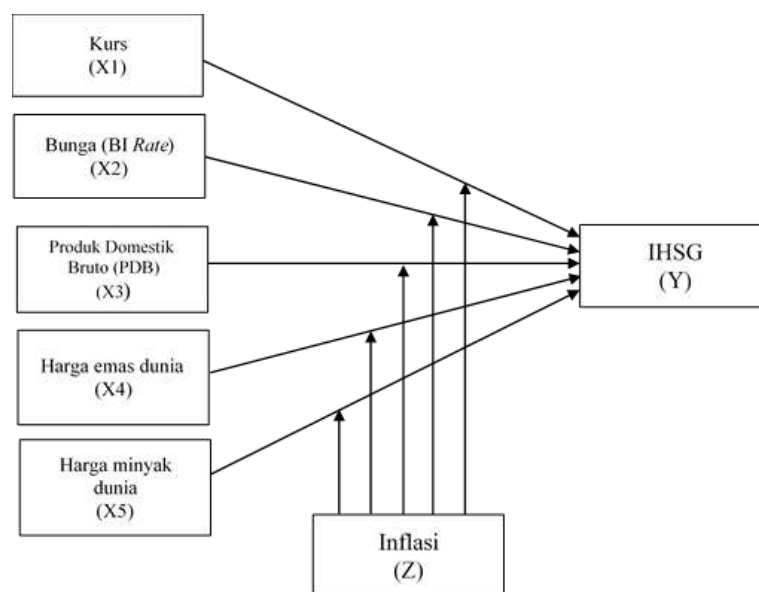
Minyak merupakan sumber daya yang berharga bagi negara mana pun karena memberikan kontribusi signifikan terhadap kebutuhan energi dunia. Kenaikan harga minyak bumi biasanya disebabkan oleh peningkatan permintaan dan konsumsi minyak mentah (Miasary & Rachmawati, 2023). Harga minyak dunia dapat dipengaruhi oleh sejumlah faktor, termasuk jumlah minyak mentah yang tersedia di pasar, besar atau kecilnya permintaan, fluktuasi nilai mata uang global,

penemuan baru terkait minyak, dan kondisi geopolitik negara penghasil minyak (Purnomo, 2018). Kenaikan minyak dunia akan berdampak signifikan bagi perusahaan sektor pertambangan karena profitabilitas perusahaan mereka akan meningkat serta memberikan dorongan pada kenaikan harga pada saham. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG (Basit, 2020). Sedangkan, terdapat temuan lain yang menyatakan bahwa harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG (Dewi, 2020).

Berdasarkan fenomena serta perbedaan hasil penelitian terdahulu, terdapat banyak sekali hasil penelitian yang memiliki pendapat dan hasil yang berbeda, yang dapat menjadi pemasalahan sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan bagaimana IHSG di BEI dipengaruhi oleh kurs, BI Rate, PDB, harga emas, dan harga minyak dunia, serta bagaimana inflasi memoderasi korelasi antar variabel pada tahun 2020–2022. Tujuan dilakukannya penelitian untuk menguji pengaruh kurs, bunga (BI Rate), PDB, harga emas, dan minyak dunia, serta inflasi sebagai moderasi terhadap IHSG periode tahun 2020–2022. Saat mengambil keputusan sebelum menginvestasikan uang di pasar saham, investor dan investor pemula harus menganggap penelitian ini sebagai sumber daya yang berharga, selain itu untuk pemerintah yang mengambil keputusan khususnya yang berhubungan dengan kebijakan di BEI, penelitian ini dapat menambah wawasan dan dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi yang berguna ketika peneliti selanjutnya mengambil topik penelitian mengenai IHSG.

## STUDI LITERATUR

*Signal Theory* biasanya diartikan sebagai investasi yang memberikan sinyal positif atau negatif tentang prospek masa depan perusahaan dimana saham digunakan sebagai indikator untuk meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan (Taufiqurrohman & Aflah, 2023). Sinyal dapat dikelompokkan dalam berbagai kategori, seperti sinyal yang dapat diamati secara langsung atau sinyal yang membutuhkan penelitian lebih lanjut untuk memahami apa yang terkandung di dalamnya. Perusahaan memberikan sinyal ini untuk memberikan gambaran tentang sesuatu dengan harapan dapat mengubah penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan. Oleh karena itu, informasi yang diberikan perusahaan sangat berperan penting pada keputusan investor terhadap perusahaan (Utomo, 2019). Selain *signal theory*, ada juga *random walk theory* yang berpendapat bahwa perubahan pasar saham tidak dapat diprediksi dan tidak memiliki pola yang dapat digunakan investor untuk mengalahkan pasar secara keseluruhan. Menurut *random walk theory*, strategi investasi terbaik adalah berinvestasi pada dana indeks terdiversifikasi yang dikelola secara pasif dan mewakili pasar secara keseluruhan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

**Keterangan :**

X1 = Kurs memiliki pengaruh terhadap IHSG.

X2 = Bunga (BI Rate) memiliki pengaruh terhadap IHSG.

X3 = PDB memiliki pengaruh terhadap IHSG.

X4 = Harga emas dunia memiliki pengaruh terhadap IHSG.

X5 = Harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap IHSG.

Z = Inflasi memoderasi pengaruh Kurs, Bunga (BI Rate), PDB, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap IHSG

Ketika nilai mata uang asing naik, maka harga saham akan turun karena harga mata uang asing yang tinggi perdagangannya di Bursa Efek lama kelamaan akan makin lesu. Terdapat penelitian yang menunjukkan nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG (Fadhillah Ramadhan et al., 2022). Inflasi yang tinggi akan membuat nilai tukar makin melemah. Pelemahan nilai mata uang domestik ini akan berpengaruh terhadap pergerakan saham karena inflasi dapat mengakibatkan turunnya kepercayaan konsumen terhadap kondisi pasar modal. Oleh karena itu investor cenderung lebih memilih untuk tidak melakukan investasi saham yang memiliki risiko yang tinggi.

H<sub>1a</sub>: Kurs berpengaruh negatif terhadap IHSGH<sub>1b</sub>: Inflasi mampu memoderasi hubungan antara kurs dengan IHSG

Karena saham memiliki tingkat risiko yang tinggi, kenaikan BI Rate dapat mendorong investor untuk melakukan konversi dari investasi saham ke tabungan atau deposito. Penelitian menunjukkan pada suku bunga, khususnya BI Rate, berdampak buruk terhadap IHSG. (Fadhillah Ramadhan et al., 2022). Kenaikan BI Rate akibat tingginya inflasi dapat mendorong investor untuk memindahkan dananya ke perbankan sehingga dapat menghambat pertumbuhan sektor riil. Perubahan suku bunga ini akan memengaruhi investasi dan konsumsi yang nantinya akan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi dan IHSG.

H<sub>2a</sub>: BI Rate berpengaruh negatif terhadap IHSGH<sub>2b</sub>: Inflasi memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara BI Rate dengan IHSG

Keuntungan bagi perusahaan dapat meningkat seiring dengan pertumbuhan PDB yang fleksibel. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan profitabilitas. Hal ini akan menyebabkan harga saham naik begitu juga dengan IHSG (Faridlotul Izza et al., 2021). Inflasi yang makin tinggi akan membuat masyarakat menjadi kurang konsumtif karena masyarakat akan kesulitan untuk membeli produk. Dampaknya, PDB akan menurun sehingga berdampak pada harga saham dunia usaha dan pergerakan IHSG.

H<sub>3a</sub>: PDB berpengaruh positif terhadap IHSGH<sub>3b</sub>: Inflasi memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara PDB dengan IHSG

Ketika harga emas meningkat, maka pergerakan saham akan menurun karena emas dianggap memiliki nilai yang stabil serta risiko yang lebih rendah dibanding saham. Ada penelitian yang menunjukkan IHSG terkena dampak negatif harga emas secara global (Basit, 2020). Makin tinggi tingkat inflasi, maka harga emas makin meningkat, hal ini akan berpengaruh ke pergerakan IHSG karena banyaknya investor yang beralih dari saham ke emas karena dengan investasi emas harga akan cenderung lebih stabil dan aman.

H<sub>4a</sub>: Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap IHSGH<sub>4b</sub>: Inflasi memiliki kapabilitas dalam memoderasi korelasi antara harga emas dunia dengan IHSG

Harga minyak dunia yang mengalami peningkatan akan mendorong profitabilitas sektor pertambangan yang pada gilirannya akan memacu pertumbuhan harga saham. Studi menunjukkan bahwa minyak secara global mempunyai dampak positif terhadap IHSG (Basit, 2020). Ketika terjadi inflasi yang tinggi hal ini akan membuat kurs rupiah melemah, sehingga harga minyak dalam USD akan meningkat. Meningkatnya harga minyak ini akan meningkatkan profit perusahaan sektor pertambangan yang mana akan berpengaruh ke IHSG. Fluktuasi harga minyak karena dampak inflasi akan lebih besar ketika diperhitungkan secara tidak langsung, misalnya dengan menaikkan biaya produksi dalam industri perminyakan.

H<sub>5a</sub>: Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSGH<sub>5b</sub>: Inflasi memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara harga minyak dunia dengan IHSG

## METODE

Penelitian ini menerapkan penelitian deskriptif kuantitatif sebagai metodologinya. Menurut (Ramdhan, 2021), studi sistematis terhadap suatu fenomena melalui pengumpulan data yang dapat dinilai dengan komputer, matematika, atau statistik dikenal sebagai penelitian kuantitatif. Metode dokumentasi dan pengumpulan data kepustakaan merupakan metode yang digunakan dalam penelitian ini. Populasi penelitian ini terdiri dari seluruh data Indeks Harga Saham Gabungan periode 2020-2022 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data bulanan dari Januari 2020 hingga Desember 2022 dengan total data sebanyak 36 data. Teknik pengambilan sampelnya adalah sampling jenuh yang artinya semua anggota populasi dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari periode 2020-2022 yang telah dianalisis oleh lembaga terkait. Website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [id.investing.com](http://id.investing.com), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id), dan [satudata.kemendag.go.id](http://satudata.kemendag.go.id) menjadi sumber data penelitian ini. Selain itu, penelitian ini memanfaatkan jurnal, buku, artikel, literatur, laporan hasil penelitian terdahulu, dan bahan bacaan lain mengenai harga emas, minyak, dan inflasi secara global serta IHSG pada pasar saham di BEI tahun 2020 sampai dengan 2022. Penelitian ini menggunakan IHSG sebagai variabel dependen (Y) yang pergerakan datanya diperoleh langsung dari [jakarta.bps.go.id](http://jakarta.bps.go.id) yang dihitung dengan rumus  $IHSG = (\text{Jumlah saham} \times \text{harga terakhir}) / \text{nilai dasar}$ .

Variabel independen pada penelitian ini ada 5 yaitu kurs, bunga (BI Rate), PDB, harga emas dunia, dan harga minyak dunia. Data pergerakan kurs sebagai X1 diperoleh langsung dari [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) yang dihitung menggunakan rumus kurs tengah =  $(\text{kurs jual} + \text{kurs beli}) / 2$ . Data pergerakan bunga (BI Rate) sebagai X2 diperoleh langsung dari [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Data pergerakan PDB sebagai X3 diperoleh langsung dari [satudata.kemendag.go.id](http://satudata.kemendag.go.id) yang dihitung dengan rumus  $PDB = \text{Konsumsi Domestik} + \text{Investasi} + \text{Domestik} + \text{Ekspor} - \text{Impor}$  (Wurarah et al., 2023). Dalam pasar emas dunia, harga emas dinyatakan dalam dolar AS per troy ounce yang sebanding dengan 31,1 gram emas murni (Filbert & Santosa, 2022). Data pergerakan harga emas dunia sebagai X4 diperoleh langsung dari [investing.com](http://investing.com). Harga minyak dunia mengikuti data minyak mentah WTI yang dinyatakan dalam dolar AS per barel. Data pergerakan harga minyak dunia sebagai X5 diperoleh langsung dari [investing.com](http://investing.com).

Program SmartPLS versi 3.2.9 akan digunakan untuk mengevaluasi data yang dikumpulkan. *Partial Least Square - Structure Equation Modeling* digunakan untuk menganalisis data menggunakan pendekatan uji *two-stage*. Uji *two-stage* ini dilakukan dengan menggunakan komponen formatif, uji pendekatan dua tahap ini menunjukkan dampak yang moderat (Ghozali, 2021). Model penelitian dalam penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis *outer model* dan analisis *inner model*.

Analisis *outer model* adalah penilaian terhadap validitas dan reliabilitas model pengukuran. Berdasarkan isi substantifnya, yang mencakup perbandingan bobot relatif dan pentingnya indikator konstruk, maka *outer model* dengan indikator formatif dievaluasi (Ghozali, 2021).

Analisis *inner model* disebut juga sebagai analisis struktural, tujuannya untuk menemukan korelasi antar variabel laten dengan memeriksa jumlah *variance* yang dijelaskan, yang diwakili oleh nilai *R-Square konstruk* laten endogen (Ghozali, 2021).

## HASIL

Analisis *outer model* konstruk indikator formatif memperkirakan bahwa setiap indikator memengaruhi konstruk tunggal, sehingga ada kemungkinan bahwa indikator saling berkorelasi satu sama lain. Validitas dan reliabilitas konstruk tidak perlu diuji karena pengukuran model evaluasi dilakukan dengan menguji nilai signifikansi *weight*-nya. Perlu dilakukan pengujian multikolinearitas terhadap konstruk formatif yang diperoleh dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai VIF diperlukan agar data lolos adalah  $< 5$  dan bisa juga  $< 10$  sehingga nantinya data akan menunjukkan nilai sesuai dengan standar yang ada menunjukkan bahwa uji multikolinearitas telah terpenuhi. Hasil pengujian yang dilakukan memperoleh nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berikut:

Tabel 1. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)

Variabel Penelitian	VIF	Kesimpulan
Kurs	1.000	Lolos Uji Outer Model
Bunga (BI Rate)	1.000	Lolos Uji Outer Model
PDB	1.000	Lolos Uji Outer Model
Harga Emas Dunia	1.000	Lolos Uji Outer Model
Harga Minyak Dunia	1.000	Lolos Uji Outer Model
Inflasi	1.000	Lolos Uji Outer Model
IHSG	1.000	Lolos Uji Outer Model

Sumber: Hasil Rangkuman Output SmartPLS

Berdasarkan tabel di atas, dinyatakan bahwa data yang diuji telah lolos/valid dari uji multikolonieritas. Hal ini terlihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dari kurs, bunga (BI Rate), PDB, harga emas dunia, harga minyak dunia, inflasi dan IHSG memiliki *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10. Sehingga data di atas akan dilanjutkan untuk melakukan pengujian kelayakan model (*Quality indexes*). Penelitian dengan menggunakan metode analisis model persamaan struktural, sebelum dilakukan pengujian hipotesis, harus melakukan pengujian kelayakan keseluruhan model. Pengujian ini dilakukan setelah dilakukannya pengujian *outer model*.

Berikut ini adalah hasil nilai dari *quality indexes* dari seluruh indikator:

Tabel 2. Hasil pengujian kelayakan model

Kriteria	Nilai	Kesimpulan
SRMR	0,000	Model Fit
NFI	1,000	Model Fit
Chi-Square	0,000	Model Fit
RMS <sub>theta</sub>	1,000	Model Fit

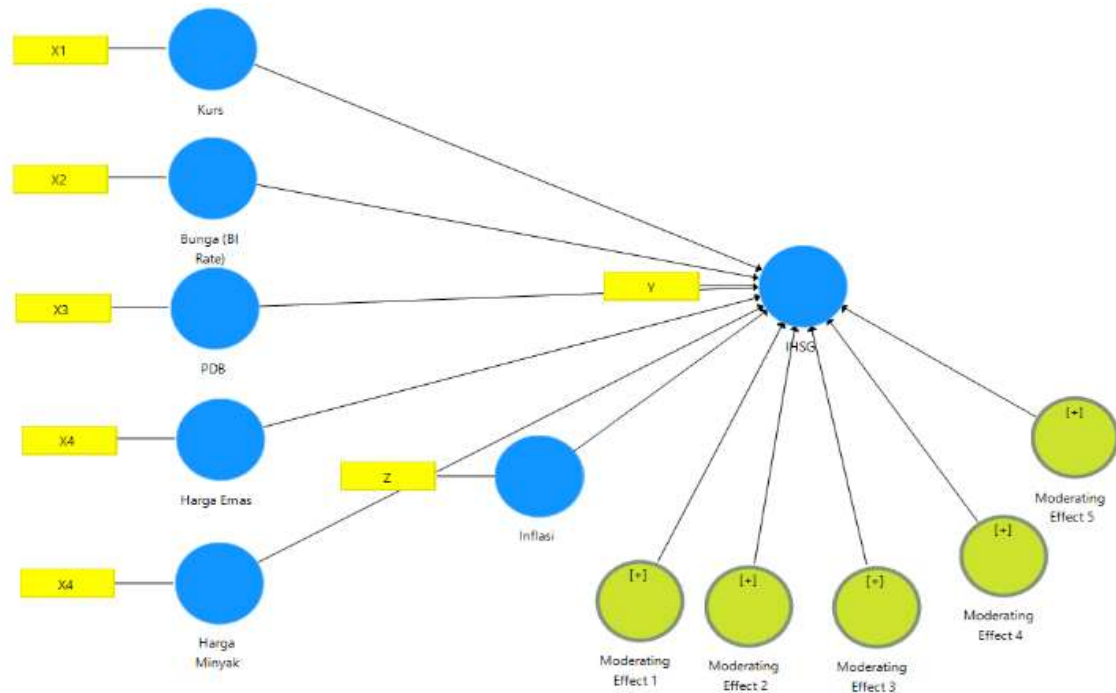
Sumber: Hasil Rangkuman Output SmartPLS

Berdasarkan tabel di atas. *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR) pada estimated model menunjukkan bahwa nilai kurang dari 0,010 atau 0,08. Dengan demikian semua konstruk pada SRMR dianggap cocok/fit. Selanjutnya pada *Normed Fit Index* (NFI) pada estimates model menunjukkan nilai > 0,9 artinya makin dekat NFI ke angka 1 maka makin baik kecocokannya. Nilai NFI di atas 0,9 mewakili kecocokan yang dapat diterima. Dengan demikian semua konstruk pada NFI dianggap cocok/fit. Selanjutnya *Chi-Square* pada *estimated model* menunjukkan bahwa nilainya 0 (kecil) sehingga semua konstruk pada *Chi-Square* dianggap cocok/fit, *root mean squared residual covariance matrix* menunjukkan bahwa nilainya mendekati 0 sehingga menunjukkan kesesuaian model yang baik, hal ini menunjukkan bahwa tidak tidak berkorelasi satu sama lain. (sangat kecil karena mendekati 0).

Semua indikator atau variabel yang telah diterapkan dalam penelitian dianggap memiliki kapabilitas untuk mengidentifikasi model kriteria yang tidak spesifik dan sesuai untuk menyusun variabel-variabel yang relevan, sehingga data yang sesuai dapat dianalisis lebih lanjut untuk evaluasi inner model.

Model struktural yang telah memberikan gambaran yang tepat antara korelasi laten antar variabel atau menguji hipotesis, dapat dipastikan dengan uji model pengukuran (*inner model*). Model struktural dievaluasi memakai SmartPLS yang memeriksa *R-square* setiap variabel laten endogen. Dengan nilai *R-square* sebesar 0,75 dikatakan kuat, 0,50 dikatakan moderate atau sedang, dan 0,25 dikatakan lemah.

Gambar berikut menunjukkan model struktural moderating dalam penelitian ini:



Gambar 2. Model Struktural dengan Moderating  
 Sumber: Hasil Rangkuman Output SmartPLS

Pengolahan data yang telah dianalisis didapat nilai *R-Square* sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil *R-Square Adjusted*

R-Square Adjusted	Nilai	Kesimpulan
IHSG	0,695	Moderate

Sumber: Hasil Rangkuman Output SmartPLS

Data di atas berada di antara 0,75 dan 0,50, maka dikategorikan sebagai *moderate*. Nilai dari *Adjusted R-Square* variabel IHSG sebesar 0,695. Sehingga nilai *Adjusted R-Square* data di atas menjelaskan persentase IHSG sebesar 69,5%. Hal ini disimpulkan bahwa harga emas dan minyak dunia, kurs, suku bunga (BI Rate), PDB, dan faktor lainnya menyumbang 69,5% terhadap IHSG, sedangkan variabel independen yang tidak dimasukkan dalam penelitian sisanya memengaruhi 30,5%. Setelah menilai inner model, dilakukan uji signifikansi terhadap semua variabel termasuk variabel moderasi.

Tabel 4. Hasil pengujian Signifikansi

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>T-Statistics</i>	<i>P-Value</i>	Kesimpulan
Kurs (X1) terhadap IHSG (Y)	0,182	0,463	0,644	Tidak berpengaruh
Bunga (X2) terhadap IHSG (Y)	0,131	0,400	0,689	Tidak berpengaruh
PDB (X3) terhadap IHSG (Y)	0,908	2,128	0,034	Berpengaruh positif
Harga Emas Dunia (X4) terhadap IHSG (Y)	0,205	0,400	0,689	Tidak berpengaruh

Harga Minyak Dunia (X5) terhadap IHS (Y)	0,447	0,936	0,349	Tidak berpengaruh
Inflasi (Z) terhadap IHS (Y)	-0,723	1,232	0,218	Tidak berpengaruh
Efek moderasi Inflasi dalam pengaruh Kurs (X1) terhadap IHS (Y)	0,277	0,692	0,489	Tidak mampu memoderasi
Efek moderasi Inflasi dalam pengaruh Bunga (X2) terhadap IHS (Y)	-0,099	0,303	0,762	Tidak mampu memoderasi
Efek moderasi Inflasi dalam pengaruh PDB (X3) terhadap IHS (Y)	-0,428	0,716	0,474	Tidak mampu memoderasi
Efek moderasi Inflasi dalam pengaruh Harga Emas Dunia (X4) terhadap IHS (Y)	0,028	0,035	0,972	Tidak mampu memoderasi
Efek moderasi Inflasi dalam pengaruh Harga Minyak Dunia (X5) terhadap IHS (Y)	0,171	0,246	0,805	Tidak mampu memoderasi

Sumber: Hasil Rangkuman Output SmartPLS

Terdapat dua hubungan dalam pembentukan model SEM: hubungan langsung dan hubungan tidak langsung. Jika ada korelasi antar variabel dengan *P-Value* dan *T-Statistic* di bawah tingkat signifikansi 5% maka hubungan antar variabel dianggap signifikan. *P-Value* hubungan langsung dianggap signifikan jika tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Sedangkan *P-Value* hubungan tidak langsung dianggap tidak signifikan jika  $> 0,05$ . Nilai *original sample* digunakan untuk mengevaluasi arah dari pengujian hipotesis baik itu positif maupun negatif.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Kurs (X1) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan Inflasi (Z) sebagai moderasi

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan terhadap variabel Kurs (X1), diperoleh *P-value* sejumlah  $0,644 > 0,05$ . Artinya Kurs (X1) tidak berdampak secara signifikan terhadap IHS (Y). Sehingga, hasil  $H_{1a}$  yang menjelaskan bahwa Kurs (X1) berdampak negatif terhadap IHS (Y) ditolak. Hasil ini searah dengan penelitian sebelumnya (Lusiana, 2020) namun bertolak belakang dengan penelitian (Fadhillah Ramadhan et al., 2022) yang menjelaskan bahwa Kurs (X1) berpengaruh negatif terhadap IHS (Y), teori *random walk* dan teori sinyal. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa beberapa orang membeli kurs khusus untuk tujuan *trading forex* yang artinya ketika kurs naik maka trader akan menjual kurs untuk mendapatkan keuntungan dari selisih angka penjualan sehingga naik turunnya kurs tidak akan memiliki dampak terhadap IHS.

Berdasarkan hasil dari uji signifikansi yang dilakukan, diperoleh nilai *P-Value*  $0,489 > 0,05$ . Artinya Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Kurs (X1) dengan IHS (Y). Oleh karena itu, hasil  $H_{1b}$  yang menjelaskan bahwa Inflasi (Z) memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Kurs (X1) dengan IHS (Y) ditolak. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Halimah, 2022). Berdasarkan data yang peneliti analisis, pada bulan Oktober 2021 terjadi peningkatan inflasi yang konsisten. Namun hal ini tidak diikuti dengan penurunan kurs. Sebaliknya kurs rupiah justru menguat pada waktu yang sama penguatan kurs rupiah ini akan membuat trader jadi lebih banyak membeli kurs daripada saham agar bisa mendapatkan keuntungan saat kurs USD naik.

### Pengaruh Bunga (BI Rate) (X2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan Inflasi (Z) sebagai moderasi

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan pada variabel Bunga (BI Rate) (X2) diperoleh *P-value* sejumlah  $0,689 > 0,05$ . Artinya Bunga (BI Rate) (X2) tidak berdampak secara signifikan terhadap IHS (Y). Sehingga, hasil  $H_{2a}$  yang menjelaskan bahwa Bunga (BI Rate) (X2) berdampak secara negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y), ditolak. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Elvina Hartayu & R.A. Sista Paramita, 2023) namun bertolak



belakang dengan penelitian (Fadhillah Ramadhan et al., 2022) yang menjelaskan bahwa Bunga (BI Rate) berdampak negatif terhadap IHSG (Y) dan teori *random walk*. Dimana kebijakan investasi tidak memiliki dampak secara signifikan terhadap kebijakan suku bunga Bank Indonesia. Masyarakat mungkin bisa memperoleh dana kredit dengan suku bunga yang lebih rendah ketika nilai BI Rate turun, karena hal ini juga dapat memengaruhi suku bunga investasi dalam bentuk kredit perbankan. Namun hal ini tidak akan berdampak pada IHSG karena kebanyakan orang yang meminjam uang untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari bukan untuk investasi. Ketika Bunga (BI Rate) mengalami kenaikan, investor lebih percaya bahwa imbal hasil dari berinvestasi saham masih lebih tinggi daripada kenaikan suku bunga deposito. Sehingga naik turunnya Bunga (BI Rate) tidak akan memiliki dampak terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil dari uji signifikansi yang dilakukan, diperoleh nilai *P-Value* sejumlah 0,762 > 0,05. Artinya Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Bunga (BI Rate) (X2) dengan IHSG (Y). Hasil  $H_{2b}$  yang menjelaskan Inflasi (Z) memiliki kapabilitas untuk memoderasi Bunga (BI Rate) (X2) dengan IHSG (Y) ditolak. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Halimah, 2022). Ketika inflasi meningkat, BI akan meningkatkan suku bunga dengan tujuan untuk mengontrol inflasi. Naiknya suku bunga ini akan mengakibatkan biaya produksi lebih tinggi dan harga produk lebih tinggi. Akibatnya, masyarakat akan menunda pembelian barang dan memilih membuka rekening bank atau menabung dibandingkan membeli saham.

#### **Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan Inflasi (Z) sebagai moderasi**

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan pada variabel Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) diperoleh *P-value* sejumlah 0,034 < 0,05. Artinya Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) berpengaruh positif secara signifikan terhadap IHSG (Y). Sehingga, hasil  $H_{3a}$  yang menjelaskan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) berdampak positif terhadap IHSG (Y) diterima. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Faridlotul Izza et al., 2021) dan sejalan dengan teori sinyal dan teori *random walk*. Pertumbuhan PDB yang meningkat merupakan indikator ekspansi ekonomi yang meningkatkan daya beli masyarakat dan bermanfaat bagi dunia bisnis karena membantu perusahaan meningkatkan penjualan dan memperoleh keuntungan, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan memungkinkan dunia bisnis untuk menaikkan harga saham, sehingga kenaikan PDB akan memiliki dampak terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil uji signifikansi, diperoleh *P-value* 0,474 > 0,05. Artinya Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Produk Domestik Bruto (PDB) dengan IHSG (Y). Oleh karena itu, hasil  $H_{3b}$  yang menjelaskan bahwa Inflasi (Z) memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) dengan IHSG (Y) ditolak. Kenaikan inflasi yang tidak melebihi 10% dapat meningkatkan pertumbuhan PDB, namun juga akan menurunkan nilai saham. Akibatnya, aset riil lebih disukai oleh masyarakat dibandingkan investasi pasar modal.

#### **Pengaruh Harga Emas Dunia (X4) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan Inflasi (Z) sebagai moderasi**

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan pada variabel Harga Emas Dunia (X4) diperoleh *P-value* sejumlah 0,689 > 0,05. Artinya Harga Emas Dunia (X4) tidak berdampak secara signifikan terhadap IHSG (Y). Sehingga, hasil  $H_{4a}$  yang menjelaskan bahwa Harga Emas Dunia (X4) berdampak secara negatif terhadap IHSG (Y), ditolak. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Setiawan, 2020) namun bertolak belakang dengan penelitian (Basit, 2020) yang menjelaskan bahwa IHSG (Y) terkena dampak negatif oleh Harga Emas Dunia (X4). Hal ini disebabkan oleh karena emas lebih sering dibeli untuk dijadikan sebagai perhiasan dibandingkan untuk investasi. Sehingga, investor tidak akan tertarik untuk melakukan aktivitas investasi di pasar modal jika pembelian emas dilakukan untuk memenuhi kepuasan sendiri. Selain itu, untuk mendapatkan profit yang memiliki return besar, emas lebih cocok untuk dijadikan sebagai investasi jangka panjang sedangkan masyarakat lebih suka melakukan kegiatan trading saham sehingga penurunan dan kenaikan harga emas tidak akan berdampak terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan, diperoleh *P-value* sejumlah  $0,972 > 0,05$ . Artinya bahwa Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Harga Emas Dunia (X4) dengan IHSG (Y). Oleh karena itu, hasil  $H_{4b}$  yang menjelaskan Inflasi (Z) memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Harga Emas Dunia (X4) dengan IHSG (Y) ditolak. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Mahendra et al., 2022). Hal ini disebabkan karena kenaikan inflasi akan menaikkan harga emas. Namun peningkatan ini tidak selalu menarik perhatian investor terutama untuk trader saham karena investasi emas memiliki pengembalian yang sedikit dan butuh waktu yang lama.

### **Pengaruh Harga Minyak Dunia (X5) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan Inflasi (Z) sebagai moderasi**

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan terhadap variabel Harga Minyak Dunia (X5) diperoleh *P-value* sejumlah  $0,349 > 0,05$ . Artinya Harga Minyak Dunia (X5) tidak berdampak signifikan terhadap IHSG (Y). Sehingga, hasil  $H_{5a}$  yang menjelaskan Harga Minyak Dunia (X5) mempunyai dampak secara positif terhadap IHSG (Y), ditolak. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Dewi, 2020) namun bertolak belakang dengan penelitian (Basit, 2020) yang menyatakan bahwa IHSG (Y) dan teori *random walk* terkena dampak positif oleh Harga Minyak Dunia (X5). Naiknya harga minyak dunia ini akan berimbas pada kenaikan biaya produksi serta berimbas pada pendapatan dunia usaha dan pada akhirnya berdampak pada IHSG. Meskipun demikian, hal ini dapat dicegah dengan memberikan subsidi kepada pemerintah, yang selanjutnya akan membantu menstabilkan perekonomian. Sehingga, perubahan harga minyak tidak akan berdampak pada IHSG.

Berdasarkan hasil uji signifikansi yang dilakukan, diperoleh *P-Value* sejumlah  $0,805 > 0,05$ . Artinya Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Harga Minyak Dunia (X5) dengan IHSG (Y). Oleh karena itu, hasil  $H_{5b}$  yang menjelaskan bahwa Inflasi (Z) memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Harga Minyak Dunia (X5) dengan IHSG (Y) ditolak. Hasil penelitian ini searah dengan penelitian sebelumnya (Mahendra et al., 2022). Hal ini disebabkan karena, kenaikan inflasi yang signifikan juga akan berdampak pada kenaikan harga minyak seiring dengan melemahnya nilai rupiah. Namun harga saham tetap tidak terpengaruh karena adanya subsidi pemerintah, pengembangan sumber energi alternatif seperti bioetanol dan biodiesel, serta percepatan diversifikasi energi dapat menahan kenaikan harga minyak.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan tujuan dari penelitian dalam menganalisis hubungan keterkaitan antara variabel kurs, bunga (*BI Rate*), PDB, harga emas dunia dan harga minyak dunia dengan inflasi sebagai variabel moderasi. Sehingga hasil dan pembahasan yang dihasilkan dalam penelitian ini memiliki kesimpulan yang dianggap informatif yang dapat diambil adalah bahwa Kurs (X1) tidak berdampak secara signifikan terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022, Bunga (*BI Rate*) (X2) tidak berdampak secara signifikan terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022, Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) berdampak secara signifikan terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022, Harga Emas Dunia (X4) tidak berdampak secara signifikan terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022 dan Harga Minyak Dunia tidak berdampak secara signifikan terhadap IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022ber

Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Kurs (X1) dengan IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022, Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Bunga (*BI Rate*) (X2) dengan IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022, Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Produk Domestik Bruto (PDB) (X3) dengan IHSG (Y) di Bursa Efek Indonesia periode 2020 – 2022, Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Harga Emas Dunia (X4) dengan IHSG (Y) periode 2020 – 2022, dan Inflasi (Z) tidak memiliki kapabilitas untuk memoderasi korelasi antara Harga Minyak Dunia (X5) dengan IHSG (Y) periode 2020 – 2022.

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperluas cakupan penelitiannya, memasukkan variabel tambahan yang terkait langsung dengan IHSG untuk

memaksimalkan temuannya, dan memperpanjang periode penelitiannya untuk menghasilkan hasil penelitian yang lebih dapat diandalkan dan akurat. Sedangkan peneliti dalam penelitian ini belum menjelaskan apakah kenaikan atau penurunan inflasi memengaruhi kurs, suku bunga, PDB, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan IHSG meskipun periode 2020–2022 merupakan periode pandemi Covid-19 karena kemungkinan banyaknya variabel yang tidak berpengaruh mungkin karena pandemi. Sehingga diharapkan bagi peneliti selanjutnya yang menggunakan periode 2020–2022 lebih detail dalam melakukan penelitian dengan menambah informasi mengenai pandemi.

### UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti ingin mengucapkan rasa terima kasih serta apresiasi kepada semua pihak yang terlibat dan memberi support dalam upaya penyelesaian penelitian ini. Terima kasih kepada tim peneliti atas kerja keras dan bantuannya dalam mengumpulkan data, kepada tenaga pendidik atas bimbingan dan inspirasinya, serta kepada kolega dan reviewer kami atas masukannya yang membantu menjadikan penelitian ini lebih mencerahkan. Tidak lupa untuk mengucapkan terima kasih kepada keluarga dan sahabat atas dukungan yang diberikan dalam penelitian ini. Akhir kata, peneliti mengucapkan salam sejahtera dan terima kasih.

### REFERENSI

- Basit, A. (2020). Pengaruh Harga Emas Dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *REVENUE: Jurnal Manajemen Bisnis Islam*, 1(2), 73–82. <https://doi.org/10.24042/revenue.v1i2.6073>
- Darsono, B. (2020a). *BUKU SISWA EKONOMI*. Pustaka Rumah Cinta.
- Darsono, B. (2020b). *Buku Siswa Ekonomi Peminatan Ilmu-Ilmu Sosial Untuk Siswa SMA/MA Kelas XI Kurikulum 2013* (Vol. 200). Pustaka Rumah C1nta.
- Dewi, I. P. (2020). PENGARUH INFLASI, KURS, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF INFLATION, EXCHANGE RATE, AND WORLD OIL PRICES ON INDONESIA COMPOSITE INDEX AT INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17.
- Elmizan, G. H., & Asy'ari. (2021). *EKONOMI MAKRO : MODUL KULIAH*. IAIN Bukittinggi.
- Elvina Hartayu, & R.A. Sista Paramita. (2023). Pengaruh Indikator Makroekonomi, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Bursa Asia Terhadap IHSG Periode 2015-2019. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1075–1092. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.547>
- Ervina, N., Azwar, K., & Susanti, E. (2023). *VARIABEL MAKROEKONOMI YANG MEMPENGARUHI PERGERAKAN IHSG DI MASA PANDEMI COVID-19*. Widina Bhakti Persada Bandung.
- Fadhillah Ramadhan, D., Saur Simamora, dan C., & Dirgantara Marsekal Suryadarma, U. (2022). PENGARUH NILAI TUKAR (KURS) DAN SUKU BUNGA (BI RATE) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI MASA PANDEMI. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(2). [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id),
- Faridlotul Izza, N., Andini, R., Permana, I., Jurusan, M., Fakultas, A., Universitas, E., Semarang, P., & Jurusan, D. (2021). *PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, INFLASI, DAN PDB TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN*.

- Filbert, R., & Santosa, A. (2022). *Rahasia Membeli Emas dengan Harga Diskon 50%*. PT Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. (2021). *PARTIAL LEAST SQUARES KONSEP, TEKNIK, DAN APLIKASI, MENGGUNAKAN PROGRAM SMARTPLS 3.2.9 UNTUK PENELITIAN EMPIRIS: Vol. 318 hal* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halimah, A. S. (2022). *PENGARUH SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM SYARIAH DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERATING (Studi Kasus Saham Syariah Yang Terdaftar Pada JII (Jakarta Islamic Index) Periode 2017-2020) SKRIPSI Diajukan Untuk Memenuhi Tugas dan Melengkapi Syarat Guna*.
- Istinganah, A. (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). [www.ihsg-idx.com](http://www.ihsg-idx.com)
- Lusiana, O. A. (2020). Nomor 1-Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya 2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id).
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis Pengaruh Suku Bunga, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderating Di Indonesia. *Owner*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>
- Marhen, A., & Yusra, I. (2019). *Analisa Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*.
- Miasary, S. D., & Rachmawati, A. K. (2023). *APLIKASI ARBITRAGE PRICING THEORY (APT) DALAM PENENTUAN EXPECTED RETURN SAHAM SYARIAH*.
- Mumpuni, M., & Sitohang, S. E. H. (2017). *PANDUAN BERINVESTASI EMAS UNTUK PEMULA*. Finansialku.
- Ovami, D. C. (2021). *PASAR MODAL DI ERA REVOLUSI INVESTASI 4.0*. UMSU PRESS.
- Penyusun, T. (2019). *BUKU 2 - PERBANKAN SERI LITERASI KEUANGAN*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Purnomo, L. B. (2018). *MENJADI RAJA MINYAK DUNIA*. Elex Media Komputindo.
- Ramdhan, Dr. M. (2021). *METODE PENELITIAN*. Cipta Media Nusantara (CMN).
- Santosa, A. B. (2018). *NILAI TUKAR RUPIAH PENDEKATAN PURCHASING POWER PARITY*. Lembaga Penelitian dan Pengabdian Masyarakat (LP2M).
- Setiawan, A. (2020). *PENGARUH BI7DRR DAN HARGA EMAS TERHADAP IHSG MASA PANDEMI COVID-19*. 19(2). [www.kompas.com](http://www.kompas.com)

Suharno. (2022). *PANDUAN LENGKAP PROGRAM PENGUNGKAPAN SUKARELA WAJIB PAJAK*. PT. Edukasi Insan Cerdas.

Taufiqurrohman, & Aflah, K. N. (2023). *CRYPTOCURRENCY PERSPEKTIF EKONOMI SYARIAH*. CV. Adanu Abimata.

Utomo, M. N. (2019). *RAMAH LINGKUNGAN DAN NILAI PERUSAHAAN*. CV. Jakad Publishing Surabaya 2019.

Wurarah, R., Siyamto, Y., Subiyantoro, A., Syafruddin, Suryaningprang, A., Suprianto, Pamungkas, B. D., & Hierdawati, T. (2023). *EKONOMI PEMBANGUNAN*. CV. Rey Media Grafika.