

PENGARUH SUKU BUNGA DAN PENANAMAN MODAL ASING TERHADAP PERKEMBANGAN PASAR MODAL INDONESIA

Sigit Pramono¹⁾, Rita²⁾, Siti Maryam³⁾

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, ITB Swadharma

³Program Studi Administrasi Niaga, Fakultas Ekonomi Bisnis, ITB Swadharma

Correspondence author: Rita, rita@swadharma.ac.id, Jakarta, Indonesia

Abstract

This research aims to determine the influence of interest rates and foreign investment on the development of the Indonesian capital market. This research uses secondary data taken from Indonesian bank sources from 1990 to 2020 using Descriptive Statistics research methods. The financial sector is at the head of the growth rate of the real sector through capital accumulation and technological innovation. The capital markets sector shows optimism visible from the crowd of companies who plan for initial offerings (IPO). OJK recorded, raising funds in the capital market as of July 27, 2020, had reached IDR 116.6 trillion. Twenty-seven new issuers have successfully landed on the stock exchange. Not only that, there are still 86 other issuers preparing for an IPO worth IDR 54.2 trillion. The research results show that the influence of interest rates on capital market development has a negative effect, while foreign investment has a positive effect on capital market growth. Interest rates and foreign investment simultaneously influence capital market development by 79%, while the other 21% is influenced by other factors.

Keywords: interest rate, foreign investmen, capital market

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, dan penanaman modal asing terhadap perkembangan pasar modal Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari sumber bank Indonesia dari tahun 1990 sd 2020 dengan menggunakan metode penelitian Statistik Deskriptif. Sektor keuangan jadi kepala laju tumbuhnya sektor riil lewat pengakumulasian kapital serta inovasi teknologi dimana sektor pasar modal memperlihatkan keoptimisan yang nampak dari keramaian perusahaan dengan rencana menawarkan awal-awal (IPO). OJK melakukan pencatatan, menghimpun dana di pasar modalnya sampai 27 Juli 2020 sudah tercapai Rp 116,6 Triliun. Ada 27 Emiten terbaru yang sukses membumi di bursa saham. Bukan hanya itu, masih ada 86 emiten lagi yang melakukan persiapan IPO bernilai sebanyak Rp54,2 Triliun. Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa pengaruh tingkat suku bunga terhadap perkembangan pasar modal berpengaruh negatif sementara penanaman modal asing berpengaruh positif terhadap pertumbuhan pasar modal. Sementara Tingkat suku bunga dan penanaman modal asing secara simultan mempengaruhi perkembangan pasar modal sebesar 79 % dimana 21 % lainnya dipengaruhi faktor lain.

Kata Kunci: suku bunga, penanaman modal asing, pasar modal

A. PENDAHULUAN

Sektor keuangan memiliki peran penting pada roda perekonomian suatu negara yang menjadi penyedia sumber uang utama untuk perputaran ekonomi (Ruslan, 2011). Pergerakan pasar modal di Indonesia menunjukkan kemajuan dan perkembangan yang pesat. Bisa dilihat dari peningkatan jumlah perusahaan yang tercatat dalam pasar modal Indonesia hingga tahun 2020, sejumlah 221 perusahaan yang tercatat selaku perusahaan terbuka. Perusahaan ini meliputi 3 sektor, yakni 1) sektor utama berupa sektor pertambangan dan pertanian, 2) sektor manufaktur mencakup sektor industri kimia dan dasar, beragam industri serta benda konsumsi, dan 3) sektor jasa mencakup real estate dan properti, infrastruktur dan transportasi, keuangan serta investasi dan perdagangan jasa (Lisnawati & Budiyantri, 2011).

Melalui pasar modal, pihak yang berinvestasi atau perusahaan di pasar modal bisa dipermudah transaksinya dan berdampak positif bagi kedua pihak. Perusahaan bisa menjual surat pentingnya perusahaan di pasar modal dengan nama obligasi/saham, maka mendapatkan modal untuk mengembangkan perusahaannya. Demikian pula dengan orang yang berinvestasi akan mendapat laba secara finansial apabila dengan tepat berinvestasi pada sebuah saham atau obligasi. Pasar modal tidak saja menawarkan laba untuk perusahaan yang memerlukan modal (Rustiana et al., 2022).

Pasar modal pun sebagai ajang investasi untuk penanam modal, kelompok yang dananya berlebih, agar bisa menanamkan modal yang berharap bisa mendapat pengembalian. Orang yang berinvestasi bisa menentukan ke perusahaan manakah akan berinvestasi supaya mendapat laba yang optimal. Berkembangnya pasar modal selaku lembaga perangkat investasi punya fungsi ekonomi dan finansial yang makin dibutuhkan masyarakat selaku media pilihan dan pengumpul dana. Pihak penginvestasi

yang melakukan transaksi di dasar bursa untuk memutuskan untuk menentukan portofolio bisa menuai keuntungan, sehingga orang yang berinvestasi membutuhkan informasi. Diantaranya informasi tersedia ialah pemberitahuan *stock split* istilah lainnya memecahkan saham. Memecah saham ialah kegiatan *Go Public* perusahaan dalam rangka meningkatkan total saham tersebar (Dewanata & Wirajaya, 2021).

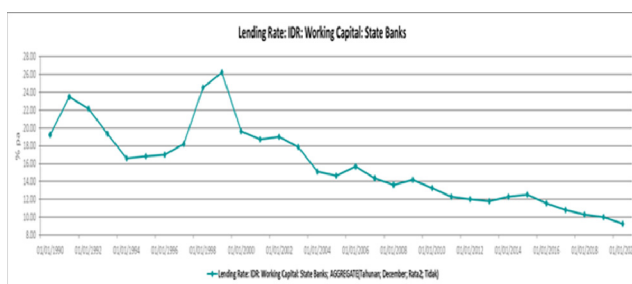
Ada sejumlah instrumen dalam melakukan investasi yang mana masyarakat cenderung populer dengan emas atau properti. Tetapi, hanya sedikit yang mengenal terkait alternatif investasi lewat pasar modal (Hamonangan & Wisuda, 2022). Pasar Modal sebagai instrumen untuk menggali dana bagi korporasi yang telah *Go Public* dan *Goes International*. Dalam menentukan investasi memakai *Capital Market* atau Pasar Modal ini, tidak sekedar memberi peluang ke masyarakat untuk memperoleh laba. Tetapi juga turut aktif dalam menaikkan keadaan ekonomi negara. Fungsi Pasar Modal selaku Lembaga penengah antara pihak yang memiliki dana lebih terhadap yang butuh pendanaan (Tandelilin, 2011).

Prospek suku bunga yang tinggi bagi pasar saham bisa menjadikan orang yang berinvestasinya merubah pilihan mereka dari ekuitas ke sekuritas yang lebih menarik dan berisiko lebih rendah. Aliran dana ke pasar uang yang makin kecil bisa berakibat makin rendah permintaan saham. Hal ini bisa membuat bea sahamnya turun (Andriyani & Armereo, 2016).

Tarif bunga yang tinggi bisa mengakibatkan bea sahamnya menurun. Kebalikannya bila tarif suku bunga yang rendah bisa mengakibatkan bea sahamnya meningkat. Hal ini dikarenakan orang yang berinvestasinya berkemungkinan melakukan yang membelikan saham supaya mendapat laba yang semakin besar dari taraf suku bunga pada investasi deposito (Nurlina, 2017). Selain itu menurunnya suku bunga akan menjadikan biaya pinjamannya menurun, yang memicu bisnis untuk

menaikkan pengeluaran investasinya. Suku bunga yang cenderung rendah akan memberi bank semakin banyak insentif untuk memberikan pinjaman ke bisnis dan rumah tangga yang mendukung mereka untuk membelanjakannya lebih banyak.

Pada gambar grafik suku bunga Bank Indonesia selama tahun 1990 -2020 terlihat pergerakan sebagai berikut :



Sumber Data : Bank Indonesia

Gambar 1. Grafik Suku Bunga Bank Indonesia 1990 -2020

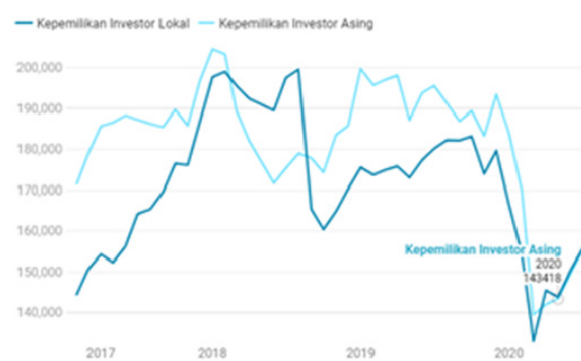
Dalam grafik di atas terlihat suku bunga pinjaman Bank Indonesia berada di kisaran rata-rata 15,89% per tahun. Selama beberapa tahun perkembangan suku bunga kredit Bank Indonesia mengalami trend penurunan. Hal ini dapat dilihat semenjak Januari 2020 suku bunga acuan BI menurun senilai 150 bps. Jika taraf suku bunganya naik sehingga bea obligasinya turun, walau sebenarnya dampak suku bunga pada saham tidak dirasakan secara langsung. Pengaruhnya tingkat suku bunga dan investasi ini nampak dari keadaan bila suku bunganya rendah maka total investasinya akan naik. Kebalikannya bila suku bunganya tinggi maka total investasinya akan turun. Sejalan dengan hal tersebut maka dapat dilihat pada grafik IHSG Indonesia yang mengalami peningkatan tiap tahunnya artinya terjadi adanya kenaikan investasi seiring dengan penurunan tingkat suku bunga Bank Indonesia.

Suku Bunga riil merupakan Suku Bunga nominal dikurangkan tingkat inflasinya (Mankiw, 2011). Suku bunga riil yang biasanya menjadi acuan yaitu risk-free rate (pada kasus Indonesia yaitu SBI) dikurangi inflasi. Tingkatan Suku Bunga berdasar yaitu

harga pemakaian dana investasi (*loanable funds*). Tingkatan Suku Bunga menjadi sebuah indikator untuk melakukan penentuan dilakukannya penginvestasian atau penabungan (Boediono, 2014). Suku Bunga yaitu harganya peminjaman. Suku Bunga disebut menjadi persentase uang pokok tiap unit waktunya. Bunga menjadi sebuah takaran harga terpakainya sumber daya oleh yang berdebit untuk dibayar ke yang berkredit (Sunariyah, 2013).

Disisi lain Pasar Modal bisa menunjang terbentuknya pengalokasian dana yang efisien dikarenakan melalui Pasar Modal maka pihak orang yang berinvestasinya bisa menentukan pilihan investasi yang memberi pengembalian yang maksimal. Asumsinya, investasi yang memberi pengembalian cenderung tinggi ialah sektor yang paling produktif di pasar. Sehingga dana dari orang yang berinvestasi bisa dipergunakan dengan produktif oleh perusahaan bersangkutan.

Sehubungan dengan adanya aliran investasi asing ke Pasar Modal Indonesia, berikut ditampilkan grafik porsi kepemilikan orang yang berinvestasi lokal dan orang yang berinvestasi asing yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).



Sumber Data : KSEI

Gambar 2. Porsi Kepemilikan Saham Orang yang berinvestasi Lokal dan Asing

Berdasarkan grafik tersebut, per Juli 2020 keseluruhan angka asset saham orang yang berinvestasi asing senilai Rp 3.111 Triliun atau sebesar 51,9% dari seluruh jumlah kapitalisasian pasar BEI di akhir Juli

2020. Dimana, orang yang berinvestasi lokal hanya berkontribusi 45% kepemilikan sahamnya, dan terlebih jika ditarik hingga 13 tahun sebelumnya perbandingan kepemilikan orang yang berinvestasi domestik hanya senilai 31%. Selain itu, orang yang berinvestasi asing lebih memfokuskan pada saham-saham market cap besar atau blue chip yang dari segi pergerakannya tidak begitu agresif. Pada tabel proporsi kepemilikan orang yang berinvestasi asing dan orang yang berinvestasi lokal di 8 saham LQ45 berkapitalisasi pasar terbesar.

Terdapat 8 saham dengan kapitalisasi pasarnya paling besar di LQ45, terdapat sebuah bagian saham yang dikuasai orang yang berinvestasi lokal terlebih kepemilikan asing di sejumlah saham terjadi ketidakseimbangan yang tinggi. Seperti saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) yang mempunyai ketidakseimbangan asing-lokal tertinggi. Kepemilikan orang yang berinvestasi lokal di sahamnya non-warkat BBCA memperlihatkan senilai 19,8%. Selain itu, saham bank-bank besar lain yakni Bank Mandiri Tbk (BMRI) serta PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) kepemilikan orang yang berinvestasi lokalnya juga sangat tidak seimbang. Dalam hal ini, orang yang berinvestasi domestik senilai 22,5% sahamnya BBRI sementara BMRI juga tidak seimbang, yaitu 24,5%, tidak melebihi seperempatnya.

Penanaman Modal di Indonesia ditetapkan melalui Undang-Undang No.25 tahun 2007 tentang Penanaman Modal Asing (PMA). Penanaman Modal Asing dalam Undang-Undang ini yaitu aktivitas menanamkan modal untuk melakukan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik menggunakan modal asing sepenuhnya ataupun yang bekerjasama dengan penanam modal dalam negeri.

Penanaman modal asing (PMA) artinya perusahaan di negara asal modal dengan *de facto* maupun *de jure* menjalankan kegiatan mengawasi aset yang diinvestasikan di negara penerima; penciptaan sebuah

perusahaan menggunakan kepemilikan mayoritas saham; penciptaan sebuah perusahaan yang didanai perusahaan penanam modal maupun menempatkan aset tetap di negara penerima (Jhingan, 2012). Perolehan untung dari Penanaman Modal Asing berkontribusi pula pada pajak penghasilan (Paramita, 2020). Indonesia bisa pula sebagai keduanya yakni menjadi *host* serta *home country*. Selaku *host country* maupun *home country*, penginvestasian di Indonesia semakin bertambah tiap tahunnya. Penanaman Modal Asing bisa dijalankan melalui pembelian perusahaan di luar negeri yang telah ada maupun menyiapkan modal dalam mendirikan perusahaan di negara tujuannya.

B. METODE PENELITIAN

Obyek atau populasi dalam riset ini adalah Tingkat Suku Bunga, Penanaman Modal Asing dan Perkembangan Pasar Modal. Berdasarkan permasalahan serta tujuan riset ini, maka pengambilan sampel dalam riset ini beberapa kriteria, diantaranya:

1. Tingkat Suku Bunga secara Semester dari tahun 1990-2020.
2. Penanaman Modal Asing Langsung Indonesia secara Semester dari tahun 1990-2020.
3. Perkembangan Pasar Modal di Indonesia secara Semester dari tahun 1990 – 2020.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data dokumentasi berupa angka yang di peroleh dari website resmi BPS, Bank Indonesia, dan Badan Koordinasi Penanaman Modal. Teknik analisis yang dipakai dalam riset ini adalah statistik deskriptif, memberi deskripsi dari data-data berdasarkan mean atau nilai reratanya, nilai minimum, nilai maksimum, serta standar deviasi.

C. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan data dari Bank Indonesia, tingkat suku bunga selama periode

penelitian 30 (tiga puluh) tahun 1990-2020 dengan data semester terdapat 62 (enam puluh dua) sampel penelitian. Data penelitian Tingkat Suku Bunga selama tahun 1990-2020 memiliki nilai rata-rata 17,01% . Tingkat Suku Bunga tertinggi tercatat sebesar 34,75% pada Semester II Tahun 1998 dan Tingkat Suku Bunga terendah tercatat sebesar 9,15% pada Semester II Tahun 2020. Berdasarkan grafik pada bagian pendahuluan dapat terlihat bahwa tingkat suku bunga BI sepanjang tahun 1990-2020 nilainya menurun. Adapun suku bunga tertinggi tercatat sebesar 34,75% pada Semester II Tahun 1998 karena adanya krisis moneter, sehingga suku bunga deposito di tahun 1998 sempat melonjak hingga 60% serta 70% yang membuat bunga depositonya melebihi bunga kredit. Saat itulah Bank Indonesia mengaplikasikan kebijakan suku bunga yang tinggi sampai money market mencapai 70% dalam rangka mengatasi inflasi. Namun berbeda saat Semester II tahun 2020, di mana tingkat suku bunga terendah tercatat hanya sebesar 9,15%. Pada tahun 2020 Bank Indonesia memangkas suku bunga dasar untuk merespons otoritas moneter dari keadaan ekonomi akibat dari wabah Covid-19. Dalam catatan BI telah melakukan pemangkasan suku bunga sebanyak 5 kali ataupun sebesar 125 bps (basis poin) selama tahun 2020. Menurut Bank Indonesia, rendahnya suku bunga ini akan terus terjadi sepanjang inflasi belum memperlihatkan tanda-tanda akan meningkat.

Penanaman Modal Asing (PMA) Data penelitian PMA di Indonesia selama tahun 1990 sampai 2020 memiliki nilai rata-rata USD1980,146 juta. Nilai PMA tertinggi tercatat sebesar USD7371,456 juta pada Semester I Tahun 2019 dan nilai PMA terendah tercatat sebesar USD -9329,41 juta pada Semester II Tahun 2016, sepanjang tahun Penanaman PMA di Indonesia perlahan meningkat sepanjang tahun 1990 hingga 2015, hal tersebut karena kondisi perekonomian Indonesia cenderung stabil. Namun PMA Indonesia menurun signifikan

sampai berada di titik terendah di tahun 2016, hal ini disebabkan karena kerapuhan ekonomi global, pelemahan terus menerus dari permintaan agregat, pertumbuhan lamban di beberapa negara pengekspor komoditas dan kemerosotan keuntungan beberapa perusahaan multinasional di tahun 2015. Selanjutnya di tahun 2017 serta 2018, FDI mulai meningkat lagi hingga akhirnya mencapai puncak tertinggi di Semester I tahun 2019, hal ini dikarenakan kondisi perekonomian Indonesia sedang dalam keadaan stabil dan menurut BKPM terdapat investasi dari Cina sebanyak dua kali lipat dari tahun sebelumnya senilai USD 4,74 Miliar dengan jumlah proyek sebanyak 2.130, sebelum akhirnya FDI harus menurun kembali di Semester II 2019 dikarenakan China sedang dihantam oleh Pandemi Covid – 19.

Uji F Simultan

Uji F-statistik dipergunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen secara simultan memiliki pengaruh pada variabel dependen. Hasil dari perhitungan regresi dengan nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$ yang artinya memiliki pengaruh yang signifikan, di mana variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan yang didapat adalah nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$ yang berarti berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa variabel Penanaman Modal Asing, tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia.

Uji Parsial Pengaruh Tingkat Suku Bunga (X_1) terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Secara statistik menunjukkan hasil signifikansi nilai Tingkat Suku Bunga terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia lebih kecil dari α ($0,0000 < 0,05$) yaitu sebesar - 4,840942, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Tingkat Suku Bunga terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia berpengaruh signifikan dan

negatif. Interpretasi dalam bahasa ilmu ekonomi pengertian signifikan bermakna bahwa Tingkat Suku Bunga secara meyakinkan dan berarti dapat dibuktikan mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dimana pengertian negatif memberikan makna bahwa peningkatan Tingkat Suku Bunga diikuti juga dengan penurunan terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia.

Uji Parsial Pengaruh Penanaman Modal Asing (X_2) terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Pengaruh dari nilai Penanaman Modal Asing terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diproksikan dengan berdasarkan hasil dari pengujian yang dilakukan pada tabel regresi linear berganda apabila dilihat dari statistik memperlihatkan hasil signifikansi nilai Penanaman Modal Asing terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia lebih besar dari α ($0,0051 < 0,05$) yaitu sebesar 2,916972, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel Penanaman Modal Asing terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia berpengaruh signifikan dan positif. Adapun interpretasi yang dapat dijelaskan menurut ilmu ekonomi definisi dari signifikan bahwa hipotesis nilai Penanaman Modal Asing secara meyakinkan dan berarti dapat dibuktikan mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal Indonesia. Dimana pengertian positif memberikan makna bahwa peningkatan Penanaman Modal Asing diikuti juga oleh peningkatan terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia.

Koefisien Determinasi (R-Squared)

Besarnya pengaruh tingkat suku bunga, nilai Penanaman Modal Asing berpengaruh signifikan terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia dan ditunjukkan oleh hasil regresi kedua variabel independen tersebut terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia yaitu Adjusted R Squared = 0,794491, artinya besarnya pengaruh Penanaman Modal Asing, secara simultan

berpengaruh signifikan terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia yang diproksikan dengan Perkembangan Pasar Modal Indonesia sebesar 79,44 persen, sisanya 20,55 persen dipengaruhi faktor-faktor lain di luar model yang diteliti.

Sedangkan secara parsial, pada hasil regresi tersebut di atas, variabel yang paling besar pengaruhnya hingga yang paling kecil pengaruhnya dengan urutan sebagai berikut : Tingkat Suku Bunga memberikan pengaruh terbesar terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia dengan nilai t-statistik sebesar - 4,840942 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000. dan Penanaman Modal Asing memberikan pengaruh terendah dibandingkan variabel independen lainnya terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia dengan nilai t-statistik sebesar 2,916972 dan nilai signifikansi sebesar 0,0051.

D. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa tingkat suku bunga mempengaruhi dengan signifikan dan negatif terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat suku bunga, maka investor cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk deposito dibandingkan investasi di pasar modal.

Pengaruh penanaman modal asing terhadap perkembangan Pasar Modal Indonesia berpengaruh signifikan dan positif. Adapun interpretasi yang dapat dijelaskan menurut ilmu ekonomi definisi dari signifikan bahwa hipotesis nilai Penanaman Modal Asing secara meyakinkan dan berarti dapat dibuktikan mempengaruhi Perkembangan Pasar Modal Indonesia

Penanaman Modal Asing dan Tingkat Suku Bunga secara simultan mempengaruhi dengan signifikan terhadap Perkembangan Pasar Modal Indonesia sebesar 79 persen. Hal ini artinya masih ada sisa 21 persen yang dipengaruhi oleh variabel lainnya.

Dalam rangka menstabilkan kurs mata uang Rupiah terhadap Dollar, diharapkan Bank Indonesia melalui kebijakan moneter harus menerapkan tingkat suku bunga yang lebih kompetitif, karena dengan menaikkan suku bunga acuan atau BI Rate ini merupakan salah satu solusi untuk menguatkan nilai tukar mata uang Rupiah. Tingkat suku bunga menentukan nilai tambah mata uang suatu negara. Semakin tinggi tingkat suku bunga mata uang, akan semakin tinggi juga tingkat permintaan terhadap mata uang tersebut. Akan tetapi kebijakan suku bunga jangan terlalu tinggi karena akan menyebabkan jumlah uang yang beredar menjadi semakin sedikit, yang dapat berakibat pada naiknya harga-harga barang atau inflasi.

Diharapkan bagi Peneliti selanjutnya melaksanakan penelitian dengan menggunakan variabel lainnya yang belum dibahas dalam penelitian ini.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Andriyani, I., & Armereo, C. (2016). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Buku Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, 15(Mei), 44–64.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Internasional - Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3*. Yogyakarta : BPFE.
- Dewanata, N. P. W. P., & Wirajaya, I. G. A. (2021). Reaksi Pasar atas Pengumuman Pemecahan Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(10), 2530–2541. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i10.p10>
- Hamonangan, Y. E., & Wisuda, H. P. (2022). Pemahaman Investasi pada Generasi Milenial di Indonesia. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 29–40.
- Jhingan, M. L. (2012). *Ekonomi Pembangunan dan Perencanaan*. Jakarta : Rajawali Press.
- Lisnawati, & Budiyantri, E. (2011). Perkembangan Pasar Modal Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia: Analisis Vector Autoregressions (VAR). *Jurnal Ekonomi & Kebijakan Publik*, 2(2), 707–728. <https://doi.org/10.22212/jekp.v2i2.124>
- Mankiw, N. G. (2011). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta : Erlangga.
- Nurlina. (2017). Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Samudra Ekonomika*, 1(1), 33–41.
- Paramita, R. (2020). Pengaruh Masuknya Penanaman Modal Langsung Terhadap Pendapatan Pajak Indonesia Periode 1972-2018. *Jurnal Budget*, 5(1), 114–129.
- Ruslan, D. (2011). Analisis Financial Deepening Di Indonesia. *Journal of Indonesian Applied Economics*, 5(2), 183–204. <https://doi.org/10.21776/ub.jiae.2011.005.02.4>
- Rustiana, D., Ramadhani, S., & Batubara, M. (2022). Strategi di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 2(1), 1578–1589.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2011). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Ed 1*. Yogyakarta : Kanisius.