



Penggunaan Arbitrage Pricing Theory Untuk Menganalisis Return Saham Di Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2022

Gusganda Suria M¹, Julmi S², Kamilah D H³, Latifah A F⁴, Luthfiah O⁵
Nabilah N⁶, Nurmalia S L⁷, Ryan F A⁸, Wiguna⁹, Adam F¹⁰

Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Singaperbangsa Karawang

Abstract

Received: 07 Juli 2024

Revised: 12 Juli 2024

Accepted: 20 Juli 2024

Dalam kurun waktu 2019 hingga 2022, pasar keuangan global maupun domestik mengalami berbagai tantangan, antara lain perubahan dinamika ekonomi, peristiwa geopolitik, serta dampak pandemi global. Oleh karena itu, diperlukan analisis yang mendalam untuk memahami kinerja return saham perusahaan asuransi yang tercatat di BEI pada kurun waktu tersebut. Arbitrage Pricing Theory (APT) muncul sebagai salah satu alat analisis yang dapat memberikan pemahaman yang lebih baik mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi return saham pada subsektor asuransi. APT sebagai teori alternatif dari Capitalist Stock Pricing Model (CAPM) memungkinkan penyertaan lebih banyak variabel dan faktor yang dapat mempengaruhi return saham. Penggunaan APT menjadi semakin relevan mengingat semakin kompleksnya pasar keuangan. Jenis metode penelitian dalam tulisan ini adalah kualitatif dengan tipe dokumen. Penelitian kualitatif merupakan jenis penelitian yang hasilnya tidak didasarkan pada angka-angka statistik atau perhitungan lainnya. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan analisis mengenai penggunaan teori price pricing untuk menganalisis return saham pada subsektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2019 - 2022. Kesimpulannya, pasar saham pada subsektor asuransi dipengaruhi oleh dinamika yang kompleks, di mana faktor ekonomi dan politik lokal berdampak pada return saham. Analisis ini memberikan wawasan bagi investor dan pembuat kebijakan untuk memahami ketidakpastian dan dinamika pasar saham, mendukung pengambilan keputusan yang lebih terinformasi dan cerdas.

Keywords: CAPM, APT, Asuransi

(*) Corresponding Author: gusganda.suriamanda@fe.unsika.ac.id

How to Cite: Manda, G., Sari, C., & Syarafi, D. (2024). Analisis Penilaian Harga Saham Menggunakan Metode Dividend Discount Model (DDM) Pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(14), 598-605. <https://doi.org/10.5281/zenodo.13732050>

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai salah satu instrumen ekonomi memiliki peran penting dalam menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana surplus. Sebagai bagian integral dari pasar modal, perdagangan saham menawarkan investasi yang menguntungkan bagi para pelaku ekonomi, termasuk perusahaan di sektor asuransi. Di Indonesia, sub sektor asuransi memiliki dampak signifikan terhadap stabilitas pasar modal, dan perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memainkan peran vital dalam dinamika ekonomi nasional.

Sektor keuangan memiliki peran krusial sebagai penyedia dana yang mendukung ekonomi negara dan bertindak sebagai perantara antara entitas yang memiliki surplus dana dengan yang membutuhkan dana. Rasbin et al. (2015)

mencatat bahwa sektor keuangan tidak hanya menjadi pemicu pertumbuhan sektor riil melalui pembiayaan investasi, tetapi juga melalui inovasi teknologi. Dalam sektor keuangan, terdapat beberapa sub sektor, termasuk sub sektor perusahaan efek, lembaga pembiayaan, asuransi, dan perbankan. Kontribusi besar perbankan dalam kesuksesan ekonomi negara diakui secara luas (Soekapdjo et al., 2018). Sebagai bagian dari sistem keuangan, perbankan berperan sebagai perantara, memastikan aliran dana yang lancar dalam perekonomian (Nugroho et al., 2017).

Pada periode 2019 hingga 2022, pasar keuangan global dan domestik telah mengalami berbagai tantangan, termasuk perubahan dinamika ekonomi, peristiwa geopolitik, dan dampak pandemi global. Oleh karena itu, perlu adanya analisis mendalam untuk memahami kinerja return saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI selama periode tersebut.

Dalam konteks ini, Arbitrage Pricing Theory (APT) muncul sebagai alat analisis yang dapat memberikan pemahaman yang lebih baik terhadap faktor-faktor yang memengaruhi return saham di sub sektor asuransi. APT, sebagai teori alternatif terhadap Model Harga Saham Kapitalis (Capital Asset Pricing Model/CAPM), memungkinkan inklusi lebih banyak variabel dan faktor yang dapat mempengaruhi return saham. Penggunaan APT menjadi semakin relevan mengingat kompleksitas pasar keuangan yang terus berkembang.

Penelitian ini bertujuan untuk menggunakan Arbitrage Pricing Theory guna menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi return saham perusahaan asuransi di BEI selama periode 2019 - 2022. Melalui pemahaman yang lebih mendalam terhadap faktor-faktor ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan wawasan yang berharga bagi para investor, regulator, dan pelaku pasar modal dalam membuat keputusan investasi yang lebih informasional di sektor asuransi.

METODE PENELITIAN

Jenis metode penelitian dalam penulisan ini ialah kualitatif dengan jenis dokumen. Penelitian kualitatif merupakan jenis penelitian yang hasilnya bukan didasarkan pada angka statistic atau perhitungan lainnya. (Bashrowi, 2008)“Instrumen penelitian kualitatif ialah peneliti itu sendiri. Salah satu sumber data yang digunakan adalah studi pustaka, yaitu menggunakan sumber kepustakaan untuk memperoleh data penelitian tanpa melakukan kerja lapangan. Peneliti menggunakan metode deskriptif dengan sumber kajian pustaka dengan mengkajipenelitian-penelitian sebelumnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sektor keuangan memiliki peran penting sebagai pemberi dana untuk mendukung perekonomian negara, berperan sebagai perantara antara pihak yang memiliki surplus dana dan yang membutuhkan dana. Pembiayaan melalui sektor keuangan menjadi katalisator pertumbuhan sektor riil, terutama dalam bentuk investasi dan penerapan inovasi teknologi (Rasbin et al., 2015). Sektor keuangan melibatkan beberapa sub sektor, termasuk perusahaan efek, lembaga pembiayaan, asuransi, dan perbankan. Kontribusi besar perbankan terhadap kesuksesan perekonomian negara diakui secara signifikan (Soekapdjo et al., 2018).

Dalam upaya untuk mengoptimalkan perekonomian, perbankan berperan sebagai bagian integral dari sistem keuangan sebagai perantara (Nugroho et al.,

2017). Menurut analisis dari lembaga sekuritas Indopremier, sektor keuangan menjadi sorotan utama pada tahun 2018 karena sepanjang tahun 2017 mengalami peningkatan yang mencolok. Banyak saham emiten dalam sektor keuangan mengalami penguatan, dan tren positif ini diprediksi akan berlanjut (Alrgaibat, 2016).

Perkembangan asuransi di Indonesia mencerminkan persaingan yang semakin sengit (Soeharjoto & Hariyanti, 2019), yang tercermin dalam peningkatan pembelian saham perusahaan di sub sektor asuransi setiap tahunnya. Pertumbuhan dan perkembangan di sub sektor asuransi membuka peluang terhadap peningkatan daya tarik saham perusahaan di sektor tersebut. Kenaikan ini memiliki potensi untuk mendorong peningkatan harga saham, menarik minat investor untuk berinvestasi di sub sektor asuransi.

Beberapa investor meyakini bahwa berinvestasi dalam saham merupakan cara untuk mencapai keuntungan yang relatif cepat, sementara yang lain berpendapat bahwa saham dapat memberikan pendapatan yang berkelanjutan dalam bentuk dividen (Hesniati et al., 2022). Tandelilin (2017) menyatakan bahwa alasan utama seseorang menjadi investor adalah untuk mendapatkan return atau keuntungan di masa depan dengan mengalokasikan sejumlah dana atau sumber daya lain pada saat ini. Investor umumnya melakukan investasi dengan tujuan memperoleh return di masa depan dan meningkatkan return melalui capital gain dan dividen. Semakin banyak orang yang mulai mempertimbangkan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk mencapai return yang dianggap normal. Perubahan harga saham suatu organisasi dianggap dapat mencerminkan return saham. Dengan diasumsikan bahwa kenaikan biaya persediaan organisasi akan mengakibatkan peningkatan pengembalian, dan sebaliknya (Fitrianiingsih et al., 2022).

Dalam konteks investasi saham, investor perlu menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, memastikan bahwa perusahaan tersebut dapat tumbuh dan berkembang. Keputusan berinvestasi yang baik melibatkan pertimbangan risiko dan tingkat imbal hasil yang diharapkan untuk menghindari kesalahan investasi. Investasi dengan tingkat pengembalian yang tinggi juga membawa risiko yang tinggi (Chania et al., 2021). Analisis tingkat return dapat dilakukan melalui metode penilaian aset. Dua jenis model yang digunakan untuk memproyeksikan return saham adalah Arbitrage Pricing Theory (APT) dan Capital Asset Pricing Model (CAPM).

Teori Penetapan Harga Arbitrase (Arbitrage Pricing Theory atau APT) adalah suatu model alternatif yang digunakan untuk menentukan nilai saham berdasarkan konsep arbitrase. Secara esensial, arbitrase merujuk pada pembelian dan penjualan saham dengan karakteristik yang sama pada pasar yang berbeda (Fabozzi, F.J., 1999). Model APT mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian acak dari suatu sekuritas i dipengaruhi oleh beberapa faktor. Asumsi ini dapat diungkapkan dalam persamaan sebagai berikut:
$$\tilde{R}_i = E(R_i) + \beta_{i1}\tilde{F}_1 + \dots + \beta_{in}\tilde{F}_n + \tilde{\epsilon}_i$$
 Di sini, \tilde{R}_i adalah tingkat pengembalian acak dari sekuritas i , $E(R_i)$ adalah pengembalian yang diharapkan dari sekuritas i , β_{in} menyatakan kepekaan sekuritas ke- i terhadap faktor ke- n , \tilde{F}_1 adalah faktor umum bagi pengembalian sekuritas, dan $\tilde{\epsilon}_i$ adalah pengembalian tidak sistematis bagi sekuritas. Persamaan APT dapat digeneralisasikan untuk kondisi dengan adanya

faktor n , seperti berikut: $E(R_i) = RF + \beta_1 F_1[E(RF_1) - RF] + \beta_2 F_2[E(RF_2) - RF] + \dots + \beta_n F_n[E(RF_n) - RF]$ Model ini mengindikasikan bahwa investor menginginkan kompensasi atas semua faktor yang secara matematis mempengaruhi pengembalian sekuritas. Kompensasi tersebut merupakan hasil dari setiap risiko sistematis dan premi risiko yang diberikan oleh faktor pasar keuangan. Dalam konteks risiko dan pengembalian lainnya, investor tidak akan memperoleh kompensasi atas risiko tidak sistematis yang mereka tanggung (Fabozzi, F.J., 1999).

Teori Penetapan Harga Arbitrase (APT) menyajikan suatu pandangan yang menarik dalam menentukan tingkat pengembalian saham. Menurut APT, tingkat pengembalian saham dapat dihubungkan secara linear dengan sejumlah faktor yang mempengaruhinya, yang direpresentasikan oleh n faktor. Meskipun APT tidak secara eksplisit menyebutkan faktor-faktor tersebut, teori ini berdasarkan asumsi bahwa hubungan antara tingkat pengembalian saham dan faktor-faktor tersebut bersifat linear (Fabozzi, F.J., 1999).

Dalam konteks ini, pikirkan n faktor sebagai variabel-variabel yang dapat memengaruhi kinerja saham. Meskipun kita tidak memiliki daftar spesifik faktor-faktor tersebut dari APT, konsepnya memperbolehkan kita untuk memahami bahwa tingkat pengembalian saham dapat dipahami lebih baik melalui analisis hubungan linear dengan faktor-faktor tertentu.

Mari kita ilustrasikan ini dengan analogi sederhana. Bayangkan sebuah resep masakan yang memiliki beberapa bahan utama. Meskipun resep tersebut mungkin tidak secara terperinci menyebutkan bahan-bahan tersebut, kita bisa berasumsi bahwa hubungan antara rasa akhir (tingkat pengembalian saham) dengan bahan-bahan (faktor-faktor) bersifat linear. Artinya, jika kita memahami peran setiap bahan, kita dapat memprediksi bagaimana rasa akhirnya akan terpengaruh.

Dengan cara yang serupa, APT memberikan kerangka kerja untuk memahami hubungan kompleks antara tingkat pengembalian saham dan faktor-faktor yang memengaruhinya. Meskipun kita mungkin tidak tahu secara pasti faktor-faktor apa yang dimaksud, pemahaman bahwa hubungan ini bersifat linear memberikan landasan untuk analisis yang lebih mendalam terkait investasi dan pengembalian saham.

William F. Sharpe adalah penemu model CAPM pada tahun 1964, yang menyatakan bahwa return saham hanya dipengaruhi oleh variabel beta, yang merupakan risiko sistematis atau tidak dapat di-diversifikasi. CAPM belum sepenuhnya akurat dalam menjelaskan return dan risiko karena mengasumsikan bahwa pasar saham harus efisien dalam kondisi ekuilibrium. Pada tahun 1976, Ross mengembangkan model APT sebagai model alternatif yang menjelaskan keterkaitan return dengan risiko saham. Meskipun model APT tidak dapat sepenuhnya mengatasi kekurangan CAPM, model ini menjelaskan bagaimana pengembalian yang diharapkan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko (Tandelilin, 2017). Menurut Zubir (2011), model APT menggunakan multi indeks untuk memproyeksikan return saham berdasarkan banyak variabel. Fluktuasi return saham yang disebabkan oleh perubahan faktor ekonomi makro mendorong investor untuk selalu mempertimbangkan tingkat return yang diharapkan sebagai imbalan atas risiko yang dihadapi. Faktor makroekonomi memberikan informasi menyeluruh tentang kondisi perekonomian, membantu investor dalam mengambil keputusan investasi untuk mencapai keuntungan dari return saham.

Beberapa faktor makroekonomi yang dapat digunakan, karena lebih cepat beradaptasi dengan perubahan harga saham dan menarik perhatian investor, melibatkan PDB, nilai tukar, dan inflasi yang dapat memiliki dampak langsung pada return saham. Dampak dari faktor-faktor makroekonomi ini tidak dapat dihindari dan sulit dikendalikan, karena variabel makroekonomi memiliki pengaruh tidak hanya terhadap satu atau dua perusahaan, melainkan dapat memengaruhi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Samsul, 2006).

Berikut data terkait inflasi, produk domestik bruto, nilai tukar, serta rata-rata return saham pada perusahaan sub sektor asuransi periode 2019-2022

No	Tahun	Inflasi	Nilai Tukar	PD B	Retur Saham
1.	2019	2,72	14.146,33	5,02	0,0595
2.	2020	1,68	14.572,26	-2,07	0,0808
3.	2021	1,87	14.311,96	3,69	0,5078
4.	2022	5.51	15.731	5,50	0,2493

Sumber: www.finance.yahoo.com www.bi.go.id dan www.bps.go.id

Berdasarkan data tersebut, dapat diamati perubahan tahunan pada inflasi, produk domestik bruto, nilai tukar, dan return saham perusahaan sub sektor asuransi. Terdapat fluktuasi nilai tukar dolar AS terhadap rupiah selama periode 2019-2022. Pergerakan ini menunjukkan bahwa nilai tukar dan return saham pada tahun tersebut tidak selalu sesuai dengan teori, di mana menurut teori, kenaikan nilai tukar dolar terhadap rupiah seharusnya berdampak pada penurunan harga saham yang berpengaruh pada return saham (Fahmi, 2018).

Pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) menjadi indikator ekonomi suatu negara. Hasil data menunjukkan bahwa hubungan antara PDB dan return saham pada tahun tersebut tidak selalu sesuai dengan teori. Secara umum, peningkatan PDB dianggap sebagai sinyal positif untuk investasi, tetapi terdapat perbedaan dari teori yang menyatakan bahwa penurunan PDB dapat mempengaruhi keputusan investasi (Huda dan Nasution, 2014).

Selain itu, pertimbangan produk domestik bruto perkapita sebagai ukuran pembangunan ekonomi suatu negara menunjukkan bahwa kenaikan PDB per kapita dapat menjadi acuan untuk keputusan berinvestasi. Namun, hubungan antara PDB

per kapita dan return saham pada tahun tersebut juga dapat bervariasi dan tidak selalu sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa peningkatan PDB per kapita dapat menjadi indikator potensial untuk investasi di pasar saham.

Bertambah atau berkurangnya tingkat inflasi tidak akan memengaruhi return saham pada perusahaan asuransi. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang tinggi atau rendah tidak memiliki dampak terhadap perubahan return saham. Ketidakberpengaruhannya inflasi terhadap return saham dapat disebabkan oleh kurang kondusifnya kondisi ekonomi dan politik dalam negeri selama beberapa tahun terakhir, yang berdampak pada keputusan investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia (Gusni & Riantani, 2017). Masyarakat cenderung mempertimbangkan informasi lain seperti respons pemerintah dan kebijakan positif dalam menanggapi inflasi atau deflasi, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar (Marsintauli, 2019).

Adanya nilai tukar terhadap return saham menunjukkan dampak negatif, karena kondisi ini menunjukkan bahwa nilai tukar mengalami depresiasi atau apresiasi selama periode penelitian. Oleh karena itu, hubungan antara nilai tukar dan return saham berkorelasi negatif. Risiko fluktuasi nilai tukar rupiah dapat memengaruhi harga saham perusahaan yang menjual surat berharga di pasar modal.

Pengaruh negatif antara nilai tukar dan return saham menunjukkan bahwa apresiasi nilai tukar dolar (depresiasi Rupiah) dapat menyebabkan penurunan return saham perusahaan di BEI. Kenaikan nilai dolar dan penurunan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam dolar, yang kemudian dapat mendorong penjualan saham dan penurunan return saham. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Siregar dan Diana (2019), yang menemukan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap return saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara nilai tukar dan return saham pada tahun penelitian sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa peningkatan nilai tukar dolar terhadap rupiah dapat menyebabkan penurunan pergerakan harga saham dan berdampak pada return saham (Fahmi, 2018).

KESIMPULAN

Sektor keuangan terbukti memiliki peran vital sebagai penyedia dana yang mendukung perekonomian negara. Melalui sub sektor asuransi, sektor keuangan menjadi katalisator pertumbuhan sektor riil melalui investasi dan inovasi teknologi. Meskipun asuransi mengalami persaingan ketat, pertumbuhan dan pembelian saham di sub sektor asuransi menunjukkan potensi peningkatan daya tarik saham. Investor berinvestasi di pasar saham dengan harapan mendapatkan return, dan model penilaian aset seperti APT dan CAPM digunakan untuk memproyeksikan return saham.

Analisis data periode 2019-2022 mengungkapkan fluktuasi nilai tukar, inflasi, dan PDB yang tidak selalu sesuai dengan teori. Hubungan antara faktor makroekonomi dan return saham tidak konsisten, menunjukkan kompleksitas pasar. Meskipun nilai tukar dan return saham berkorelasi negatif, pengaruhnya dapat bervariasi. Tingkat inflasi tidak memengaruhi return saham, dan faktor-faktor ekonomi dan politik lokal memainkan peran dalam keputusan investasi.

Dalam kesimpulan, pasar saham sub sektor asuransi dipengaruhi oleh dinamika kompleks, di mana faktor-faktor ekonomi dan politik lokal memiliki

dampak pada return saham. Analisis ini memberikan wawasan bagi investor dan pengambil kebijakan untuk memahami ketidakpastian dan dinamika pasar saham, mendukung pengambilan keputusan yang lebih informasional dan cerdas.

DAFTAR PUSTAKA

Alrgaibat, G. A. (2016). Financial and Economical Analysis of Banking Activities: Case Study of Jordan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(4), 90–101.

Anoraga, P., & Pakarti, P. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.

Chania, M. F., Sara, O., & Sadalia, I. (2021). Analisis Risk dan Return Investasi pada Ethereum dan Saham LQ45. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 2(2), 139–150. <https://doi.org/10.35912/simo.v2i2.669>

Duli, N. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta: Deepublish.

Ekananda, M. (2014). *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.

Fahmi, I. (2018). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Alfabeta.

Fabozzi, F.J. 1999. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Fitrianiingsih, D., Kusmiyatun, K., & Kartikasari, T. (2022). Analisis Pengaruh Earning Per Share, Economic Value Added terhadap Return Saham Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 225–236. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.1112>

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (5th ed.). Jakarta: Salemba Empat.

Gumanti, T. A. (2011). *Manajemen Investasi-Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Gusni, G., & Riantani, S. (2017). Penggunaan Arbitrage Pricing Theory Untuk Menganalisis Return Saham Syariah. *Jurnal Manajemen*, 9(1), 68–84. <https://doi.org/10.31937/manajemen.v9i1.598>

Hesniati, H., Ogawa, A. Y., Clarence, A., Topher, C., & Engelina, J. (2022). Pengaruh Inflation, Interest Rate, dan Exchange Rate terhadap IHS di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2021. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 261–271. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.1078>

Huda, N., & Nasution, M. E. (2014). *Investasi pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prendamedia Group.

Ichsani, S., Susanti, N., & Suhardi, A. R. (2019). Arbitrage Pricing Theory Model Application on Tobacco and Cigarette Industry in Indonesia. *Integrated Journal of Business and Economics*, 3(2), 179. <https://doi.org/10.33019/ijbe.v3i2.160>

Jabarin, M., Nour, A., & Atout, S. (2019). Impact of macroeconomic factors and political events on the market index returns at Palestine and Amman stock markets (2011-2017). *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 156–167. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(4\).2019.14](https://doi.org/10.21511/imfi.16(4).2019.14)

Mankiw, G. (2007). *Makroekonomi*. Jakarta: Erlangga.

Marsintauli, F. (2019). Analisis Pengaruh Roe, Ukuran Perusahaan, Tingkat Inflasi Dan Tingkat Kurs Terhadap Return Saham. *Business Economic*,

Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal, 1(1), 99–107.
<https://doi.org/10.21512/becossjournal.v1i1.5981>

Maryanne, D. M. D. (2009). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan Beta Saham terhadap Harga Saham (Tesis). Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro: Semarang.

Mayfi, & Rudianto. (2014). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal MIX*, IV(3).

Natsir. (2014). *Ekonomi Moneter & Kebanksentralan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Nopirin. (2012). *Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro*. Yogyakarta: BPFE.

Nugroho, L., Wiwik, U., Caturida, M. D., & Soeharjoto, Soekapdjo Tengku, C. H. (2017). Islamic banking capital challenges to increase business expansion (Indonesia cases). *International Journal of Commerce and Finance*, 3(2), 1–10.

Putra, I. N. S. A., & Budiasih, I. G. A. . (2016). Pengaruh Produk Domestik Bruto Negara Indonesia, Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.17.1. Oktober (2016): 283-310*, 53(9), 1689–1699.

Rasbin, Ginting, A. M., Mauleny, A. T., Sayekti, N. W., Lisnawati, & Satya, V. E. (2015). Peran Sektor Keuangan Terhadap Perekonomian Indonesia (C. M. Firdausy (Ed.)). Pusat Pengkajian, Pengolahan Data dan Informasi (P3DI).

Reilly, & Brown. (2000). *Investment Analysis and Portofolio Management*. USA: The Dryden Press.

Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga