



Dominant Macro Factors on the Performance of Sharia Stocks in the Period of Two Presidencies in Indonesia

Erna Garnia^{1*}, Tahmat², Deden Rizal Riyadi³, Rio Akbar Pasuma⁴,
Puji Sri Astuti⁵
Universitas Sangga Buana Bandung
Corresponding Author: Erna Garnia erna.garnia@usbypkp.ac.id

ARTICLE INFO

Keyword: PCA, JII, APT,
Performance, Presidency

Received : 20 November

Revised : 22 December

Accepted: 23 January

©2023 Garnia, Tahmat,
Riyadi, Pasuma, Astuti : This
is an open-access article
distributed under the terms
of the [Creative Commons
Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRACT

Regulations issued by the government have an impact on the development of the capital market in Indonesia. This study analyzes the influence of macroeconomic and non-macroeconomic factors consisting of global, macroeconomic, world oil prices, Chinese indexes, Arabian indexes and competitive resources on the expected return of the last two presidential terms, namely Susilo Bambang Yudhoyono and Joko Widodo by using Arbitrage Pricing theory. The analysis was carried out on stocks included in the Jakarta Islamic Index for the period October 2004 - October 2021 by dividing them into high return and low return groups for each presidential term. The aim of the study was to examine the effect of the global index, macroeconomics, Chinese index, Arabian index and competitiveness on JII stock returns during the presidency of SBY and JKW.

Faktor Makro Dominan Terhadap Kinerja Saham Syariah pada Masa Dua Kepresidenan di Indonesia

Erna Garnia^{1*}, Tahmat², Deden Rizal Riyadi³, Rio Akbar Pasuma⁴,
Puji Sri Astuti⁵

Universitas Sangga Buana Bandung

Corresponding Author: Erna Garnia erna.garnia@usbypkp.ac.id

ARTICLE INFO

Kata Kunci: PCA, JII, APT,
Kinerja, Kepresidenan

Received : 20 November

Revised : 22 Desember

Accepted: 23 Januari

©2023 Garnia, Tahmat,
Riyadi, Pasuma, Astuti: This
is an open-access article
distributed under the terms
of the [Creative Commons
Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



ABSTRAK

Regulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah berdampak pada perkembangan pasar modal di Indonesia. Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor makroekonomi dan non makroekonomi yang terdiri dari indeks Global, makroekonomi, harga minyak dunia, indeks China, indeks Arabian dan sumber daya saing terhadap return yang diharapkan dari dua masa kepresidenan terakhir yaitu Susilo Bambang Yudhoyono dan Joko Widodo dengan menggunakan Arbitrage Pricing Theory. Analisis dilakukan pada saham yang termasuk ke dalam Jakarta Islamic Index periode oktober 2004 - oktober 2021 dengan membagi menjadi kelompok return tinggi dan return rendah untuk masing-masing masa kepresidenan. Tujuan penelitian untuk mengkaji pengaruh indeks Global, makroekonomi, indeks China, indeks Arabian dan sumber daya saing terhadap return saham JII pada masa kepresidenan SBY dan JKW.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu dari beberapa hal yang menjadi perhatian besar di setiap negara di dunia. Sebab, pertumbuhan ekonomi merupakan satu diantara indikator keberhasilan pembangunan dalam suatu perekonomian negara. Pertumbuhan ekonomi suatu negara tercermin dari perkembangan beberapa faktor makro (Ananda, n.d.). Di Indonesia, kondisi faktor makro mengalami perubahan dari tahun ke tahunnya. Perubahan faktor makro sangat bergantung oleh kebijakan yang dilakukan atau diciptakan oleh pemerintah. Kebijakan tersebut dapat berbeda-beda sesuai dengan masa pemerintahan presidennya.

Salah satu presiden yang memiliki persamaan yang cukup identik adalah Susilo Bambang Yudhoyono dan Joko Widodo. Karena kedua presiden tersebut memiliki masa kepemimpinian yang sama yaitu selama 2 periode (10 tahun), dan juga mengalami krisis keuangan. Sedangkan didalam dunia pasar modal, perubahan faktor makro dapat membantu investor untuk memprediksi apa yang akan terjadi di masa yang akan datang. Selain itu, perubahan tersebut juga dapat membantu investor untuk mengetahui gambaran risiko apa yang akan muncul, sehingga risiko tersebut dapat diminimalisir. Akan tetapi, faktor makro memiliki banyak indikator bahkan ada beberapa indikator yang cakupannya cukup luas.

Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan yang tidak bisa dilepaskan dalam pembangunan perekonomian suatu negara. Apabila terjadi kelesuan dalam sisi investasi maka kelesuan perekonomian juga akan terjadi, sehingga penting bagi negara untuk meningkatkan volume investasi. Investor memilih berinvestasi pada dasarnya bertujuan untuk memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan menginvestasikan dananya pada sektor riil seperti tanah, emas, mesin atau bangunan ataupun aset finansial seperti deposito, saham dan obligasi. Dalam investasi tentu tidak bisa terlepas dari risiko dan return. Dua hal tersebut selalu menjadi alasan investor dalam memilih emiten untuk berinvestasi. Secara teoritis risiko dan return memiliki hubungan yang positif. Risiko dalam Islam diakui bahkan harus ada dalam setiap investasi. Islam tidak mengakui investasi bebas risiko karena akan ada tambahan yang bisa mengandung unsur ribawi. Konsep risiko dan ketidakpastian juga sering dibandingkan dengan konsep gharar dalam hukum Islam.

Investor dapat menginvestasikan dananya pada pasar modal merupakan sarana pembiayaan perusahaan dan pemerintah, serta sarana kegiatan investasi bagi pemilik dana (*Pengenalan Saham*, 2021). Dengan demikian, pasar modal memberikan kontribusi terhadap berbagai sarana dan prasarana untuk jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Hakim, 2017; Susilo, 2009). Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara karena memiliki alternatif sumber pembiayaan kegiatan perusahaan. Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan, kondisi tersebut terjadi seiring bertambahnya pengetahuan masyarakat tentang bagaimana praktek berinvestasi secara optimal serta didukung dengan kondisi perekonomian dalam negeri.

Kondisi pasar modal di Indonesia sedang berkembang saat ini, pada era digitalisasi yaitu menggunakan teknologi IT yang berpusat pada gadget untuk meningkatkan efisiensi sistem keuangan (Kim, Yonghee, Young-Ju Park, Jeongil

Choi, 2015). Hal ini didasarkan pada kebutuhan manusia dalam kehidupan modern dan praktis. Transaksi secara online lebih disukai daripada sistem manual karena memungkinkan pengguna untuk mengakses dan bertransaksi produk keuangan lebih efisien (Maman, 2017). Perkembangan tersebut membawa perubahan pada model dan perilaku, banyak lembaga keuangan berlomba-lomba memberikan kenyamanan kepada nasabah dalam berbagai layanan yang tersedia dan juga memudahkan dalam mengakses informasi keuangannya (Rizal, 2021).

Perkembangan teknologi juga memudahkan investor untuk berinvestasi di pasar modal, yang dibantu oleh berbagai aplikasi yang diluncurkan oleh perusahaan-perusahaan sekuritas (Yusuf, 2019). Beberapa tahun lalu pasar modal di Indonesia masih menggunakan teknik manual dalam investasi pasar modal yaitu dengan cara menelpon pihak bursa efek untuk pembelian efek, namun saat ini dengan kemajuan teknologi dalam mengakses pembelian efek bisa dilakukan dimana saja melalui mobile phone atau platform yang menawarkan berinvestasi pasar modal.

Perkembangan teknologi digitalisasi dapat mempengaruhi cara pandang dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi, berdasarkan data dari PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) terjadi peningkatan kumulatif tertinggi pada jumlah investor muda sejak 2016 hingga Mei 2020 dan terjadi pertumbuhan pada investor paling agresif pada rentang usia 18 sampai dengan 30 tahun (Latifah, 2019). Platform fintech Islam memanfaatkan data media sosial dan menganalisisnya untuk tujuan praktis seperti pemasaran yang ditargetkan dan membuat profil perilaku pengguna media sosial sehingga dapat menjangkau investor secara Global (Ali., 2019; Setiyono, Wisnu Panggah, Sriyono, 2021).

Berdasarkan data Kementerian Dalam Negeri (Kemendagri) mayoritas penduduk Indonesia 86,9% adalah penduduk beragama muslim yaitu sebesar 237,53 juta jiwa per 31 Desember 2021 sehingga investor muslim saat ini sudah bisa berinvestasi secara syariah di pasar modal, bahkan saham syariah menjadi primadona investasi saat ini. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu banyak dilakukan terhadap objek kelompok saham manufaktur, LQ45, perbankan, jasa keuangan. Objek penelitian ini yaitu Jakarta Islamic Index (JII) sangat sesuai untuk investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah.

JII merupakan salah satu indeks saham syariah dengan konstituen terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jakarta Islamic Index bisa dikatakan pula Indeks Syariah dimana merupakan beberapa kumpulan indeks saham suatu perusahaan yang bentuk kegiatannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah. JII pertama kali diterbitkan saat BEI masih bernama Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang bekerja sama dengan PT. Dana Reksa Investment Management. JII diterbitkan pada tanggal 3 Juli 2000 (IDX 2021). Walaupun masih terbilang baru dalam industri pasar modal di Indonesia, namun bisa dilihat kinerja Jakarta Islamic Index cukup menjanjikan. Pertumbuhan dan perkembangan pergerakan indeks JII cenderung mengalami kenaikan (Samsul Anwar et al., 2018).

Dalam penelitian ini, faktor makro yang digunakan antara lain: Inflasi, BI Rate, The Fed, Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar M1, Jumlah Uang

Beredar M2, Indeks Persepsi Korupsi, Imbal Hasil Obligasi, Harga Emas, Harga Nikel, Harga Minyak Mentah, Harga Minyak Brent Berjangka, Kurs Amerika, Kurs Hongkong, Kurs Singapura, Kurs Jepang, Kurs China, Kurs Malaysia, Indeks Dow Jones, Indeks S&P 500, Indeks Nasdaq, Indeks Nasdaq 100, Indeks NYSE Composite, Indeks SZSE Component, Indeks Shanghai Composite, Indeks FTSE China 50, Indeks Hang seng, Indeks Kospi 50, Indeks Kospi, Indeks FTSE Malaysia KLCI, Indeks FTSE Singapore, Indeks MSCI Singapore, Indeks SET, Indeks Nikkei 225, Indeks Jerman DAX, Indeks Euro Stoxx 50, Indeks CAC 40, Indeks FTSE 100, Indeks ADX General, Indeks DFM General dan Indeks TASI, yang kemudian akan diolah menjadi faktor dominan yang dapat mempengaruhi return saham pada indeks JII.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Principal Component Analysis (PCA)

Principal Component Analysis atau Analisis Komponen Utama adalah teknik statistik yang banyak digunakan dalam kaitannya dengan pemrosesan data, pembelajaran mesin, serta pemrosesan gambar atau sinyal. Metode ini pertama kali ditemukan dan dikembangkan oleh ahli statistik Karl Pearson pada tahun 1901, yang menggunakannya dalam bidang biologi. Teori ini ditemukan kembali oleh Karhunen pada tahun 1947 dan dikembangkan lebih lanjut oleh Loeve pada tahun 1963, sehingga teori ini disebut juga dengan transformasi Karhunen-Loeve dalam bidang telekomunikasi.

Tujuan dari PCA adalah untuk menjelaskan subset (bagian) dari variasi dalam kumpulan variabel yang diamati berdasarkan beberapa dimensi (Umar, 2009). Selain itu, analisis komponen utama juga biasa digunakan untuk menghindari masalah multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi berganda. Analisis ini juga adalah analisis sementara dari proses penelitian utama atau pendahuluan untuk analisis berikutnya, bukan analisis yang segera berakhir (Yusuf dan Daris, 2019:111).

PCA yang merupakan suatu teknik statistik untuk mengubah dari sebagian besar variabel asli yang digunakan dan saling berkorelasi satu dengan yang lainnya, menjadi satu set variabel baru yang lebih kecil dan saling bebas atau tidak berkorelasi lagi (Delsen et al., 2017). Metode Principal Component Analysis sangat berguna dalam melakukan analisis pasar atau mendiversifikasi risiko karena dapat memberikan petunjuk mengenai keputusan terbaik untuk berinvestasi (Pasini, 2017). Pada tahun 2009-2019, dengan Principal Component Analysis dari 13 (tiga belas) variabel yang digunakan antara lain Inflasi, Kurs, BI Rate, The Fed, Corruption Perception Index, Indeks AS, Malaysia, Singapura, Jepang dan Hongkong, PDB Perkapita, Minyak Dunia, dan Uang Beredar M1 dan M2 menghasilkan 5 (lima) variabel baru (Cesiariviyanti, 2020). Pada tahun 2007-2016, dengan metode PCA dari 9 variabel bebas yang dianalisis membentuk 3 variabel baru atau faktor utama (Kurniawati & Rikumahu, 2018).

2. Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory (APT) pertama kali dikemukakan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976, konsep yang digunakan dalam APT adalah hukum harga (*the law of the price*) yaitu jika asset dengan karakteristik yang sama memiliki harga yang berbeda, maka ada peluang melakukan *arbitrage* dengan membeli asset dengan harga rendah dan sekaligus menjualnya dengan harga yang lebih tinggi untuk mendapatkan keuntungan tanpa harus menghadapi risiko (Arifin, 2007). APT menggunakan berbagai variabel pengukur risiko untuk melihat bagaimana hubungan antara *return* dan risiko atau dapat disimpulkan APT tidak menjelaskan faktor-faktor makro apa saja yang dapat memengaruhi struktur harga (Arifin, 2007). Berdasarkan pemahaman diatas maka dapat disimpulkan bahwa *APT* didasari pada hukum harga dengan faktor-faktor makro yang dapat memngaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan.

Disebabkan oleh banyaknya faktor yang akan diteliti, maka diperlukanlah Principal Component Analysis (Analisis Komponen Utama) karena analisis ini dapat mengetahui faktor mana yang paling dominan diantara faktor-faktor di atas dari tahun 2004-2021 atau selama periode kepemerintahan Susilo Bambang Yudhoyono dan Joko Widodo. Analisis tersebut dapat melahirkan variabel-variabel baru yang merupakan kombinasi linier membentuk kelompok bersama yang sesuai dengan karakteristiknya masing-masing akan tetapi tidak saling berkorelasi, tanpa menghilangkan karakteristik dari variabel aslinya.

3. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Jakarta Islamic Indeks (JII) merupakan salah satu indeks saham syariah dengan konstituen terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) . Pada setiap 6 bulan sekali BEI akan melakukan review terhadap saham syariah yang menjadi konstituen sesuai jadwal review DES oleh OJK. Tujuan dari Jakarta Islamic Index yang melibatkan 30 saham terpilih adalah sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja investasi berbasis saham syariah dan meningkatkan kepercayaan investor untuk member kesempatan pada investor yang ingin berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah (Beik, 2014).

4. Faktor Makro Dalam Mempengaruhi Return

Indeks Global merupakan sekumpulan saham pada Bursa Efek beberapa negara lain seperti Bursa Efek Amerika, Singapura, Korea Selatan, Inggris dll. yang dievaluasi secara berkala berkala. Variabel Indeks Global terbentuk dari hasil residu PCA yang menghasilkan 17 faktor-faktor yang terkelompok diantaranya DJW, S&P 500, Nasdaq, Nasdaq 100, NYSE (Indeks Amerika), Hangseng (Indeks Hongkong), Kospi 50, Kospi (Indeks Korea), FTSE Malaysia KLCI (Indeks Malaysia), FTSE Singapore, MSCI Singapore (Indeks Singapura), SET (Indeks Thailand), Nikkei 225 (indeks Jepang), DAX, Euro Stoxx 50 (Indeks Jerman), CAC 50 (Indeks Perancis) dan FTSE England 100 (Indeks Inggris).

Makroekonomi merupakan cabang ilmu ekonomi yang menjelaskan sejauh mana banyaknya perubahan ekonomi alam mempengaruhi pola dan tingkah laku masyarakat, perusahaan dan pasar (Sulaeman et al., 2020). Makroekonomi merupakan gabungan dari 14 variabel yang diklasifikasi diantaranya BI rate, The

Fed Rate, Gross Domestic Product (GDP) Indonesia, M1, M2, Corruption Perception Index (CPI), Imbal Hasil Obligasi, Harga Emas, Kurs Amerika, Kurs Hongkong, Kurs Singapura, Kurs Jepang, Kurs China dan Kurs Malaysia.

Harga Minyak Dunia merupakan harga minyak yang dijual oleh produsen luar negeri yang mana pergerakan harga tersebut sangat mempengaruhi perekonomian Indonesia dikarenakan Indonesia masih memerlukan impor yang digunakan untuk konsumsi rumah tangga dan industri (Sumantyo, 2017). Harga Minyak Dunia merupakan gabungan dari 2 variabel yang diklasifikasi diantaranya harga minyak mentah dan harga minyak brent berjangka

Indeks China merupakan sekumpulan saham yang diperdagangkan pada Bursa Efek China yang dipilih berdasarkan kriteria dan dievaluasi secara berkala. Indeks China merupakan gabungan dari 3 variabel yang diklasifikasi diantaranya diantaranya SZSE, Shanghai dan FTSE Hong Kong (Indeks China).

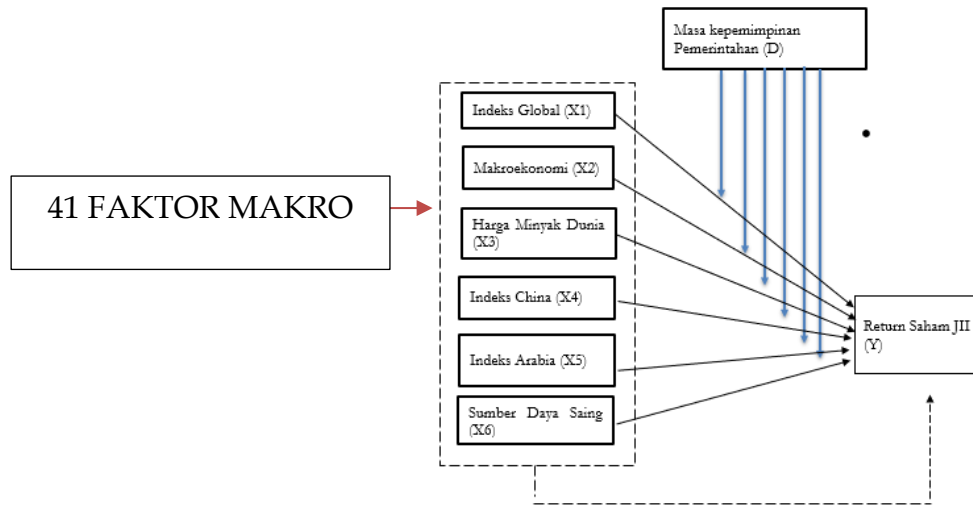
Indeks Arabian merupakan sekumpulan saham yang diperdagangkan pada Bursa Efek Saudi yang dipilih berdasarkan kriteria dan dievaluasi secara berkala dan indeks terbesar di timur tengah. Indeks Arabian merupakan gabungan dari 3 variabel ADX, DFM (Indeks Uni Emirat Arab) dan TASI (Indeks Arab Saudi). Sumber Daya Saing merupakan daya saing suatu negara atau ekonomi yang tidak hanya relevan bagi perdagangan internasional (ekspor dan impor) tetapi juga investasi (Tj, 2009). Sumber Daya Saing merupakan hasil dari 1 variabel yaitu harga nikel.

Pergerakan return saham Global memiliki pengaruh yang berbeda terhadap negara-negara yang menjalin kerjasama, semakin kuat jalinan kerjasamanya maka akan semakin kuat pengaruhnya pada perekonomian negara (Chen, Hui-Chu, 2011; Mansur, 2005) Harga indeks Global yang termasuk yaitu Hang Seng, Dow Jones dan FTSE apabila secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG kearah yang positif (Aditya et al., 2018). Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, dan PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG yang dilakukan (Hidayat et al., 2021). Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap indeks sektor pertambangan (Rachman, 2012). Sebagai komoditas penting, kenaikan harga minyak mentah kenaikan komoditas lainnya yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di sektor riil (BenMabrouk, 2018).

Harga saham domestik memiliki hubungan yang erat kaitannya dengan interaksi bilateral dan perdagangan yang tinggi dengan Indonesia (Tri Wisnu Hermawan dan Purwohandoko, 2020). Dengan begitu ketika perekonomian China berada pada kondisi yang bagus maka sentimen pasar juga akan memberikan respon yang tinggi sehingga memberikan kondisi yang bagus bagi perekonomian di Indonesia sehingga indeks China berpengaruh positif terhadap IHSG (Bery, D., & Worokinasih, 2020). Indeks arabian tidak berpengaruh signifikan pada pergerakan IHSG (Tinambunan, 2019). Namun pada hasil penelitian lainnya menyatakan DFMGI berpengaruh cukup signifikan terhadap IHSG (Putri et al., 2021).

Penelitian ini menganalisis pengaruh faktor makroekonomi dan non makroekonomi terhadap return saham syariah dari dua masa kepresidenan

terakhir yaitu Susilo Bambang Yudhoyono (SBY) dan Joko Widodo (JKW). Kedua masa kepresidenan tersebut memiliki karakteristik periode yang dapat dibandingkan, dengan mengkaji saham syariah yang termasuk ke dalam indeks JII, dapat ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Conceptual Framework

Keterangan:

- = Parsial
- = Simultan
- (blue) = Dummy
- (red) = Proses PCA

Berdasarkan Gambar 1. maka pengembangan hipotesis dari penelitian ini diantaranya :

H1 : faktor makro terdiri dari variabel Indeks Global, Makroekonomi, Harga Minyak Dunia, Indeks China, Indeks Arabian dan Sumber Daya Saing berpengaruh terhadap return saham Perbankan pada masa kepemimpinan SBY pada tahun 2004–2014 secara parsial dan simultan.

H2 : faktor makro terdiri dari variabel Indeks Global, Makroekonomi, Harga Minyak Dunia, Indeks China, Indeks Arabian dan Sumber Daya Saing berpengaruh terhadap return saham Perbankan pada masa kepemimpinan JKW pada tahun 2014–2021 secara parsial dan simultan.

H3 : terdapat perbedaan pengaruh faktor makro terdiri dari variabel Indeks Global, Makroekonomi, Harga Minyak Dunia, Indeks China, Indeks Arabian dan Sumber Daya Saing berpengaruh terhadap return saham Perbankan antara kepemimpinan SBY dan JKW secara parsial dan simultan.

METODOLOGI

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan melakukan pendekatan analisis deskriptif dan verifikatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data bulanan 41 faktor makro, yang bersumber dari berbagai situs resmi. Tahapan analisis yaitu melakukan pengolahan PCA, kemudian untuk mengetahui pengaruh dan perbedaan

pengaruh dilakukan Uji Asumsi Klasik, pemilihan model regresi, serta tahapan analisis regresi linear berganda. Terdapat beberapa output yang dihasilkan guna melakukan proses Principal Component Analysis (Analisis Komponen Utama) (Verdian, 2019). Berikut beberapa output yang dihasilkan untuk analisis tersebut:

a. Kaiser-Meyer-Olkin & Bartlett's Test

Uji ini termasuk kedalam bagian dari tahapan pemeriksaan matriks korelasi. Pemeriksaan ini perlu dilakukan karena analisis ini didasarkan pada korelasi antar variabel yang digunakan (Verdian, 2019). Perumusan KMO dan Bartlett ditunjukkan pada persamaan (1).

$$KMO = \frac{\sum_{i \neq j} r_{ij}^2}{\sum_{i \neq j} r_{ij}^2 + \sum_{i \neq j} a_{ij}^2}, i = 1, 2, \dots, p; j = 1, 2, \dots, p \dots \quad (1)$$

$$Bartlett = - \left[(N - 1) - \frac{(2p+5)}{6} \right] \ln |R| \dots \quad (2)$$

b. Anti-image Matrices Test

Uji Matriks Anti Image merupakan tindak lanjut dari uji KMO dan uji Bartlett serta masih menjadi bagian dari pemeriksaan matriks korelasi. Pengujian ini ditunjukkan oleh tabel perhitungan Anti-image Correlation yang menunjukkan deretan angka yang membentuk diagonal berlabel "a". Label tersebut menandakan jumlah MSA (Measure of Sampling Adequacy) suatu variabel. Jika angka MSA variabel kurang dari 0,5 maka variabel tersebut harus dihapus dan pemilihan variabel harus diulang (Verdian, 2019).

c. Communalities Test

Uji komunalitas termasuk kedalam tahapan dari analisis proses ekstraksi faktor. Uji ini menunjukkan seberapa besar keragaman variabel asli dan dapat menjelaskan setidaknya 50% dari keragaman data variabel asli. Semakin besar komunalitasnya maka semakin erat hubungan antara indikator yang diteliti dengan faktor yang terbentuk (Verdian, 2019).

d. Total Variance Explained Test

Uji ini merupakan tindak lanjut dari uji komunalitas serta masih menjadi bagian dari analisis proses ekstraksi faktor. Uji ini ditunjukkan oleh tabel yang berfungsi untuk menunjukkan besarnya variabel yang terkait dengan masing-masing faktor. Faktor dengan nilai eigen value ≥ 1 dapat dimasukkan ke dalam model, sedangkan jika ada yang nilainya < 1 maka itu adalah faktor yang tidak dapat dimasukkan ke dalam model (Verdian, 2019).

e. Component Matrix & Rotated Component Matrix

Hasil dari analisis rotasi faktor yang berupa tabel serta berguna untuk menjelaskan distribusi variabel terhadap faktor-faktor yang terbentuk. Pada tabel tersebut terdapat koefisien nilai loading factor yang menjelaskan korelasi antara variabel asli dengan faktor barunya. Nilai korelasi yang besar menunjukkan adanya hubungan yang erat antara faktor dengan variabel asalnya, sehingga variabel tersebut dapat digunakan untuk mengkonstruksi faktor tersebut (Verdian, 2019).

Setelah dilakukan proses analisis PCA, kemudian dilakukan tahapan analisis yaitu melakukan Uji Asumsi Klasik, pemilihan model regresi, serta tahapan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan model persamaan (3).

$$Y_{it} = a + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + e_{it} \quad (3)$$

Tahapan selanjutnya yaitu melakukan koefisien determinasi, uji hipotesis serta uji beda regresi dengan teknik Dummy Variable yang ditunjukkan pada persamaan (4).

$$Y = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + \dots + b_n X_n + b(n+1)D + b(n+2)D.X_1 + b(n+3)D.X_2 + \dots + b(2n+1)D.X_n \quad (4)$$

HASIL PENELITIAN

a. Principal Component Analysis (PCA)

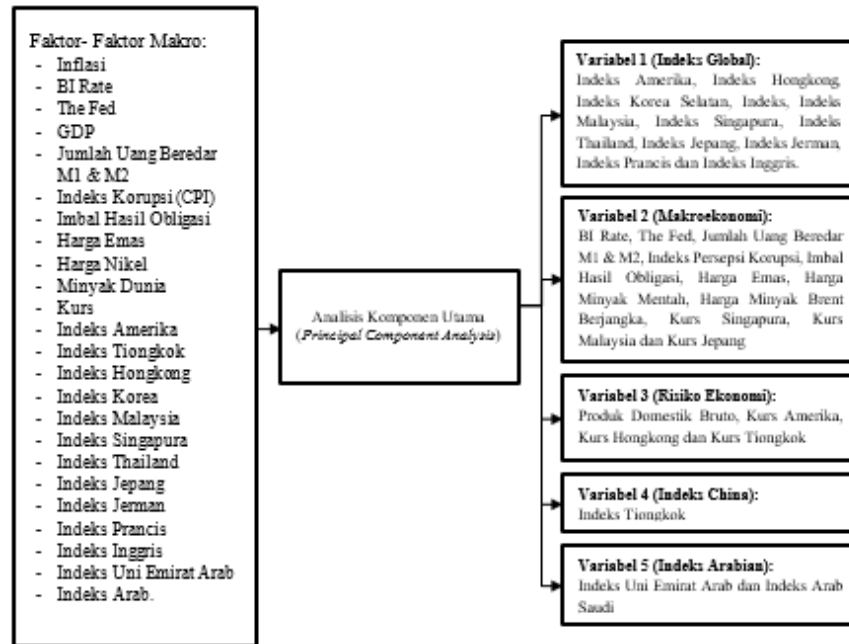
Berdasarkan data yang telah dikumpulkan serta dianalisis. Dalam menganalisis data tersebut, penulis membaginya kedalam tiga era, yang terdiri dari era kepresidenan Susilo Bambang Yudhoyono, era kepresidenan Joko Widodo, dan era kepresidenan gabungan. Tabel 1 menunjukkan hasil analisis dari ketiga era kepresidenan.

Tabel 1. Ringkasan Hasil PCA Untuk Era Kepresidenan Susilo Bambang Yudhoyono

	Percobaan 1	Percobaan 2	Percobaan 3
Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) & Bartlett's Test	Nilai KMO = 0,836 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,840 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,840 Signifikasi = 0,000...
Anti-image Matrices Test	Angka MSA Nikel < 0,5	Angka MSA tiap variabel > 0,5	Angka MSA tiap variabel > 0,5
Communalities Test		Extraction Inflasi = 0,357	Extraction tiap variabel > 0,5
Total Variance Explained Test			6 kelompok (83,85%)
Component Matrix & Rotated Component Matrix			5 kelompok (80,49%)

Sumber: data diolah, 2022

Pada Tabel 1. dapat diketahui bahwa terjadi tiga kali percobaan untuk mencari faktor makro dominan pada era kepresidenan Susilo Bambang Yudhoyono. Dimana dari 41 variabel yang dianalisis, direduksi menjadi 39 variabel serta menghasilkan 5 variabel baru, dengan tingkat variasi yang dapat dijelaskan sebesar 80,49%. Variabel baru tersebut digambarkan Gambar 2.



Gambar 2. Hasil PCA Untuk Era Kepresidenan Susilo Bambang Yudhoyono

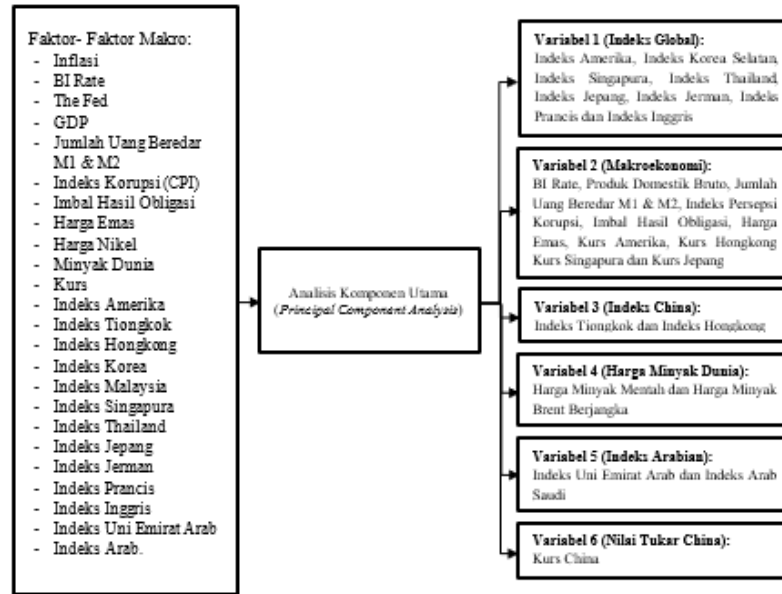
Gambar 2. menunjukkan bahwa terjadi lima kali percobaan untuk mencari faktor makro dominan pada era kepresidenan Joko Widodo. Dimana dari 41 variabel yang dianalisis, direduksi menjadi 37 variabel. Karena variabel The Fed, Indeks FTSE Malaysia KLCI, Kurs Malaysia, dan Inflasi tidak lolos pada proses Principal Component Analysis.

Tabel 2: Ringkasan Hasil PCA Untuk Era Kepresidenan Joko Widodo

	Percobaan 1	Percobaan 2	Percobaan 3	Percobaan 4	Percobaan 5
Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) & Bartlett's Test	Nilai KMO = 0,782 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,785 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,782 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,786 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,793 Signifikasi = 0,000...
Anti-image Matrices Test	Angka MSA The Fed < 0,5	Angka MSA tiap variabel > 0,5	Angka MSA Kurs Malaysia < 0,5	Angka MSA tiap variabel > 0,5	Angka MSA tiap variabel > 0,5
Communalities Test		Extraction FTSE Malaysia KLCI = 0,420		Extraction Inflasi = 0,471	Extraction tiap variabel > 0,5
Total Variance Explained Test					7 kelompok (85,92%)
Component Matrix & Rotated Component Matrix					6 kelompok (83,10%)

Sumber: data diolah, 2022

Dari analisis tersebut juga dihasilkan 6 variabel baru, dengan tingkat variasi yang dapat dijelaskan sebesar 83,10%. Variabel baru tersebut digambarkan oleh Gambar 3.



Gambar 3. Hasil PCA Untuk Era Kepresidenan Joko Widodo

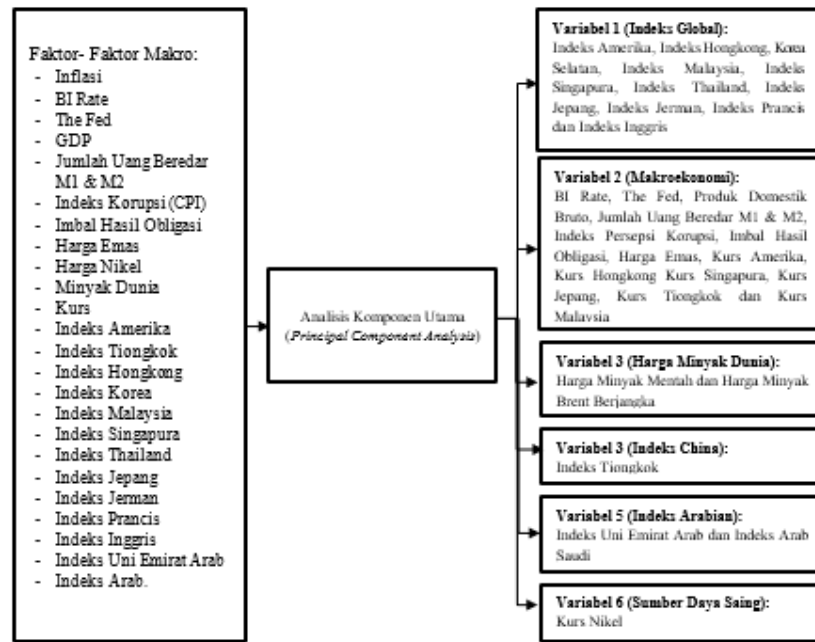
Gambar 3. menunjukkan bahwa terjadi lima kali percobaan untuk mencari faktor makro dominan pada era kepresidenan Gabungan. Dimana dari 41 variabel yang dianalisis, direduksi menjadi 40 variabel. Karena variabel Inflasi tidak lolos pada proses Principal Component Analysis.

Tabel 3. Ringkasan Hasil PCA Untuk Era Kepresidenan Gabungan

	Percobaan 1	Percobaan 2
<i>Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) & Bartlett's Test</i>	Nilai KMO = 0,864 Signifikasi = 0,000...	Nilai KMO = 0,865 Signifikasi = 0,000...
<i>Anti-image Matrices Test</i>	Angka MSA tiap variabel > 0,5	Angka MSA tiap variabel > 0,5
<i>Communalities Test</i>	Extraction Inflasi = 0,464	Extraction tiap variabel > 0,5
<i>Total Variance Explained Test</i>		7 kelompok (84,03%)
<i>Component Matrix & Rotated Component Matrix</i>		6 kelompok (80,72%)

Sumber: data diolah, 2022

Dari analisis tersebut juga dihasilkan 6 variabel baru, dengan tingkat variasi yang dapat dijelaskan sebesar 80,72%. Variabel baru tersebut digambarkan oleh Gambar 4.



Gambar 4. Hasil PCA Untuk Era Kepresidenan SBY & JKW

Setelah didapat hasil analisis PCA, yang digunakan dalam penelitian yaitu faktor makro yang dominan pada era gabungan kepresidenan SBY dan JKW yaitu indeks global, makroekonomi, harga minyak dunia, indeks China, indeks Arab dan sumber daya saing. Maka pengolahan data dilanjutkan dengan dilakukan pengujian asumsi klasik.

Populasi penelitian ini yaitu seluruh saham JII yang terdaftar dalam BEI, yaitu 106 saham yang dapat dikumpulkan dan diolah, selanjutnya diambil sampel sebanyak 14 saham pada masa kepresidenan SBY dan 13 saham JII pada masa kepresidenan JKW.

b. Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas dari Tabel 4 menunjukkan bahwa untuk semua kelompok return saham berdistribusi normal yang ditunjukkan oleh hasil nilai jarque bera > 0,05. Maka dengan hasil tersebut diasumsikan bahwa kelompok return data berdistribusi normal.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Seluruh Kelompok Return Saham JII

Kelompok	Nilai Jarque-Bera	Hasil
Return Tinggi SBY	0,129790 > 0,05	Berdistribusi Normal
Return Rendah SBY	0,068244 > 0,05	Berdistribusi Normal
Return Tinggi JKW	0,741383 > 0,05	Berdistribusi Normal
Return Rendah JKW	0,6607032 > 0,05	Berdistribusi Normal

Sumber: data diolah, 2022

Hasil Uji Multikolinearitas pada seluruh kelompok saham menunjukkan bahwa tidak ada nilai VIF yang lebih dari 10. Oleh karena itu, dapat disimpulkan

bahwa model regresi ini tidak memiliki masalah multikolinearitas. Tabel 5 menunjukkan hasil uji multikolinearitas pada seluruh kelompok JII.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Keseluruhan Kelompok Return Tinggi Dan Return Rendah Pada Masing-Masing Kepemimpinan

Faktor makro	SBY		JKW	
	Return tinggi	Return rendah	Return tinggi	Return rendah
Indeks global	1.031427	1.007322	1.047678	1.099859
Makroekonomi	4.507648	4.525224	7.076072	5.551131
Harga minyak dunia	4.028310	4.173244	1.405084	1.086920
Indeks china	1.093361	1.091990	1.409574	1.127966
Indeks arabian	1.044935	1.006015	1.253884	1.034664
Sumber daya saing	1.470747	1.494228	6.825187	5.632015

Sumber: data diolah, 2022

Hasil Uji Heteroskedastisitas pada seluruh kelompok return saham JII menunjukkan bahwa Prob Chi-Square > 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada semua pengamatan variabel bebas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Seluruh Kelompok Return Saham JII

Kelompok	Nilai Prob.Chi-Square	Hasil
Return Tinggi SBY	0,0627 > 0,05	Tidak Terjadi Hetero
Return Rendah SBY	0,1769 > 0,05	Tidak Terjadi Hetero
Return Tinggi JKW	0,0973 > 0,05	Tidak Terjadi Hetero
Return Rendah JKW	0,0683 > 0,05	Tidak Terjadi Hetero

Sumber: data diolah, 2022

Hasil uji autokorelasi pada kelompok return tinggi SBY diketahui $2.8306 < 2.167766 < 2.16941$, pada kelompok return rendah SBY diketahui $1.8306 < 1.894434 < 2.1694$. Kemudian pada kelompok return tinggi JKW diketahui $1.8306 < 2.049282 < 2.1694$. Dan pada kelompok return rendah JKW diketahui $1.8306 < 1.912923 < 2.1694$ dengan demikian hasil uji autokorelasi dari empat kelompok menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Koefisien Determinasi R² yang ditunjukkan Tabel 7. seluruh kelompok saham JII.

Tabel 7. Hasil Koefisien Determinasi Seluruh Kelompok Return Saham JII

Kelompok	Nilai R ²	Tingkat Pengaruh Variabel
Return Tinggi SBY	0.094561 atau 9%	Sangat Rendah
Return Rendah SBY	0.299839 atau 29%	Rendah
Return Tinggi JKW	0.073452 atau 7%	Sangat Rendah
Return Rendah JKW	0.098795 atau 9%	Sangat Rendah

Sumber: data diolah, 2022

c. Hasil Uji Hipotesis F

Berdasarkan Tabel 8. Hasil dari uji F diketahui bahwa seluruh kelompok saham memiliki F statistic > F tabel dengan probabilitas F < 0.05.

Tabel 8. Hasil Uji F Seluruh Kelompok Return Saham JII

Kelompok	Hasil	Hasil
	F-Stat dan F-tabel	Probabilitas
Return Tinggi SBY	12.65431 > 2.305	0.000000 < 0.05
Return Rendah SBY	54.17274 > 2.305	0.000000 < 0.05
Return Tinggi JKW	7.755697 > 2,305	0.000000 < 0.05
Return Rendah JKW	4.476361 > 2.305	0.000254 < 0.05

Sumber: data diolah, 2022

d. Hasil Uji Hipotesis t

Berdasarkan Tabel 9 menunjukkan hasil uji T dari kelompok indeks JII pada kepemimpinan SBY dan Tabel 10 menunjukkan Hasil dari uji T kelompok indeks JII pada kepemimpinan JKW.

Tabel 9. Hasil Uji T Kelompok Return Saham JII SBY

Variable	Return Tinggi JII		Return Rendah JII	
	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.
Indeks Global (X1)	7.502786	0.0000	14.71876	0.0000
Makroekonomi (X2)	0.334735	0.7379	-1.068951	0.2854
Harga Minyak Dunia (X3)	2.034395	0.0423	0.925735	0.3549
Indeks China (X4)	-0.038632	0.9692	7.901725	0.0000
Indeks Arabian (X5)	1.966001	0.0497	4.761535	0.0000
Sumber Daya Saing (X6)	-1.022535	0.3069	-1.836802	0.0666

Sumber: data diolah, 2022

Tabel 10. Hasil Uji T Kelompok Return Saham JII JKW

Variable	Return Tinggi JII		Return Rendah JII	
	t-Statistic	Prob.	t-Statistic	Prob.
Indeks Global (X1)	5.877120	0.0000	3.184376	0.0016
Makroekonomi (X2)	-1.060867	0.2892	-0.619212	0.5364
Harga Minyak Dunia (X3)	3.796428	0.0002	0.838787	0.4024
Indeks China (X4)	2.973922	0.0031	4.098801	0.0001
Indeks Arabian (X5)	-0.102593	0.9183	0.742471	0.4585
Sumber Daya Saing (X6)	1.152046	0.2498	0.807909	0.4199

e. Hasil Uji beda pengaruh Regresi Dummy Variable

Hasil Uji beda pengaruh Regresi Dummy Variable menunjukkan hasil uji beda pengaruh pada kedua kelompok antara return tinggi SBY dengan return rendah SBY diketahui bahwa indeks Global dengan nilai sig hasil uji beda pengaruh sebesar $0.0000136 > 0.05$, dan nilai sig. dari indeks China yaitu $0.0000001 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa indeks Global dan indeks China memiliki perbedaan pengaruh pada return tinggi dengan return masa kepresidenan SBY.

Hasil uji beda pengaruh kedua kelompok antara return tinggi JKW dengan return rendah JKW diketahui bahwa dari seluruh variabel, hanya satu yang

memiliki perbedaan pengaruh pada return tinggi dengan return rendah pada masa kepresidenan JKW yaitu indeks China dengan nilai sig. sebesar $0.0089846 < 0.05$. Dengan begitu diketahui bahwa indeks Global, makroekonomi, harga minyak dunia, indeks Arabian dan sumber daya saing memiliki pengaruh yang sama pada return tinggi dan return rendah masa kepresidenan JKW.

Hasil uji beda pengaruh kedua kelompok antara return tinggi masa SBY dengan return tinggi masa JKW diketahui bahwa nilai sig. harga minyak dunia yaitu sebesar $0.0494052 < 0.05$ kemudian nilai sig. indeks China yaitu sebesar $0.0159181 < 0.05$. sehingga dapat disimpulkan bahwa harga minyak dunia dan indeks China memiliki perbedaan pengaruh pada return tinggi SBY dengan return tinggi JKW. Dengan begitu diketahui bahwa indeks Global, makroekonomi, indeks Arabian dan sumber daya saing memiliki pengaruh yang sama pada return tinggi masa kepresidenan SBY dengan return tinggi pada masa kepresidenan JKW.

Hasil uji beda pengaruh kedua kelompok antara return rendah masa SBY dengan return rendah masa JKW diketahui bahwa nilai sig. seluruh variabel > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa indeks Global, makroekonomi, harga minyak dunia, indeks China, indeks Global dan sumber daya saing tidak terdapat perbedaan pengaruh pada return rendah SBY dengan return rendah JKW.

PEMBAHASAN

Hasil PCA yang digunakan dalam penelitian ini pada era kepresidenan Gabungan, dari 41 faktor makro yang dianalisis menggunakan Principal Component Analysis (Analisis Komponen Utama) tereduksi menjadi 40 faktor makro dan menghasilkan 6 variabel baru. Variabel baru tersebut memiliki tingkat variasi atau dapat menjelaskan keseluruhan variabel sebesar 80,72%, yang artinya cukup baik. Variabel baru tersebut antara lain: 1) Variabel Indeks Global; 2) Variabel Makroekonomi; 3) Variabel Harga Minyak Dunia; 4) Variabel Indeks China; 5) Variabel Indeks Arabian; dan 6) Variabel Sumber Daya Saing.

Hasil uji beda pengaruh faktor makroekonomi dan non-makroekonomi terhadap return tinggi dan rendah JII pada masa kepresidenan JKW terdapat perbedaan pengaruh indeks china terhadap return saham JII pada masa kepresidenan JKW. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil uji parsial yang menunjukkan indeks China berpengaruh terhadap *return* tinggi maupun rendah JII pada masa JKW dikarenakan sejak Jokowi dilantik sebagai presiden pada 20 oktober 2014, Indonesia sudah memiliki 36 kesepakatan Indonesia-China, sehingga Indonesia dan china menjalin hubungan yang sangat erat. Kesepakatan tersebut antara lain di bidang ekonomi, budaya, pendidikan, dan pariwisata. Alasan lainnya yaitu di bawah pemerintahan Jokowi yang memiliki banyak rencana pembanguna infrastruktur, china merupakan negara yang menarik bagi Indonesia karena dapat memberikan dana bantuan investasi dan infrastruktur melalui program One Belt dan On Road (Rahayu, 2022).

Pada hasil uji beda pengaruh faktor makroekonomi dan non-makroekonomi terhadap kelompok return tinggi JII antara masa kepresidenan

SBY dengan JKW menunjukkan harga minyak dunia dan indeks China yang memiliki perbedaan pengaruh. Berdasarkan hasil uji parsial harga minyak dunia hanya berpengaruh signifikan terhadap return tinggi JII pada masa kepresidenan SBY dan JKW. Minyak mentah merupakan salah satu komoditi yang cukup penting bagi perekonomian Indonesia sehingga meningkatkan produksi minyak mentah setiap tahunnya. Hal ini juga menunjukkan bahwa investor hanya memperhatikan saham dalam kelompok *return* tinggi.

Pada hasil uji beda pengaruh antara kelompok return rendah SBY dengan return rendah JKW menunjukkan tidak ada perbedaan pengaruh variabel indeks Global, makroekonomi, harga minyak dunia, indeks China, indeks Arabia dan sumber daya saing terhadap return saham JII baik pada masa kepresidenan SBY maupun JKW. Namun hasil uji parsial indeks Arabia, hanya berpengaruh pada return saham rendah pada masa kepresidenan SBY. Tidak berpengaruhnya variabel indeks Arabia pada return rendah JII pada masa kepresidenan JKW kemungkinan dipengaruhi adanya gejolak Arab Spring yang terjadi sepanjang tahun 2011-2016 antara Arab Saudi dengan Iran. Sehingga berdampak pada Arab Saudi yang tidak mendapatkan kerjasama dalam perdagangan minyak dengan suriah yang dapat menambah penghasilan negara. Sesuai dengan hasil penelitian dari (Samsul Anwar et al., 2018) yaitu Tadawul All Share Index (TASI) tidak berpengaruh terhadap JII dalam kurun waktu 2015-2017.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Hasil penelitian mengenai pengaruh serta perbedaaan pengaruh indeks Global, makroekonomi, harga minyak dunia, indeks China, indeks arabia, dan sumber daya saing terhadap return saham JII dengan periode penelitian dari oktober 2004 – oktober 2021, berpengaruh terhadap setiap kelompok *return* saham JII secara simultan. sedangkan pada hasil uji parsial kelompok return tinggi SBY hanya indeks Global dan harga minyak dunia yang berpengaruh secara parsial terhadap return saham JII. Hasil uji t menunjukkan kelompok return rendah SBY yaitu indeks Global, indeks China dan indeks Arabia berpengaruh secara parsial terhadap return saham JII.

Pada uji parsial pada kelompok saham return tinggi JKW hanya indeks Global, harga minyak dunia dan indeks China yang berpengaruh secara parsial terhadap return saham JII. Sedangkan pada kelompok saham return rendah JKW hanya indeks Global dan indeks China yang berpengaruh secara parsial terhadap return saham JII.

Pada hasil penelitian uji beda pengaruh dapat diketahui bahwa pada uji beda pengaruh kelompok saham return tinggi SBY dan return rendah SBY hanya indeks Global dan indeks China yang terdapat perbedaan pengaruh terhadap return saham JII. Hasil uji beda antara return tinggi JKW dengan return rendah JKW menunjukkan hanya indeks China yang terdapat perbedaan pengaruh terhadap return saham JII. Hasil uji beda pengaruh kelompok saham return tinggi SBY dengan kelompok saham return tinggi JKW diketahui hanya harga minyak dunia dan indeks China yang terdapat perbedaan pengaruh terhadap return JII. Sedangkan Pada uji beda pengaruh kelompok saham return rendah SBY dengan kelompok return rendah JKW menunjukkan tidak terdapat

perbedaan pengaruh antara return tinggi masa kepresidenan SBY dan return tinggi masa kepresidenan JKW.

PENELITIAN LANJUTAN

Penelitian lanjutan dapat dikembangkan dengan menggunakan variabel tambahan dan membandingkan indeks JII dengan indeks yang memiliki kriteria syariah di Indonesia.

UCAPAN TERIMAKASIH

Dalam penulisan artikel ini, tidak terlepas dari bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak baik secara moral, spritual maupun material sehingga artikel ini dapat tersusun sampai dengan selesai. Untuk itu dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan terimakasih kepada Semua narasumber yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan artikel ini

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul rahman sulaeman, madya ahdiyati, lora nainggolan, muhammad fitri rahmadana, ahmad syafii, elly susanti, supitriyani, robert tua siregar. (2020). *Ekonomi Makro* (wahyuddin (Ed.)). yayasan kita menulis.
- Aditya, A., Sinaga, B. M., & Maulana, T. A. (2018). Pengaruh Indeks Bursa Luar Negeri, Indikator Makroekonomi dan Krisis Ekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(2), 284-295. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.2.284>
- Ali., H. azik M. dkk. (2019). Global Landscape of the Islamic Fintech: Opportunities, Challenges and Future Ahead. *COMSATS Journal of Islamic Finance*, 4(2).
- Ananda, C. F. (n.d.). *Pertumbuhan Berkualitas? - Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*.
- Arifin, Z. (2007). *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Ekonisa.
- Beik, I. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah Al Iqtisha*, 8.
- BenMabrouk, H. (2018). Cross-herding behavior between the stock market and the crude oil market during financial distress: Evidence from the New York stock exchange. *Managerial Finance*, 44(4), 439-458.
- Bery, D., & Worokinasih, S. (2020). Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Cesiariviyanti, R. G. (2020). *Analisis Komponen Utama Faktor-faktor Makro Lokal dan Global di Indonesia*. Universitas Sangga Buana.
- Chen, Hui-Chu, and R. D. G. (2011). Brand Equity, Marketing Strategy, and Consumer Income: A Hypermarket Study. *Journal of Management and Marketing Research*, 8(mix), 1-18.
- Delsen, M. S. N. Van, Wattimena, A. Z., & Saputri, S. D. (2017). Penggunaan Metode Analisis Komponen Utama Untuk Mereduksi Faktor-Faktor Inflasi Di Kota Ambon. *Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, 11, 109-118.
- Hakim, L. (2017). Regulasi Pemerintah Dalam Pasar Modal Pada Era Otoritas Jasa

- Keuangan (Ojk) Lukmanul. *Jurnal Keadilan Progresif*, 8.
- Hidayat, F. F., Rotinsulu, T. O., & Mandei, D. (2021). Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 : Q1-2020 : Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 21(06), 92-101.
- Kim, Yonghee, Young-Ju Park, Jeongil Choi, & J. Y. (2015). An Empirical Study on the Adoption of "Fintech" Service: Focused on Mobile Payment Services. *Advanced Science and Technology Letter*.
- Kurniawati, K., & Rikumahu, B. (2018). Regresi Principal Component Analysis Untuk Menentukan Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham (Studi pada Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2016). *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 1, 560-577. <https://doi.org/10.55916/FRIMA.V0I1.242>
- Latifah, E. (2019). Perkembangan Ekonomi Digital Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Digital*, 3(2), 21-27.
- Maman, S. H. P. (2017). Pre-evaluating Technical Efficiency Gains from Horizontal Merger and Acquisition in Pre-merger Notification Regime. *Proceeding International Seminar on Competition Policy and La*.
- Mansur, M. (2005). Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap IHSG Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002. 2002(Sosiohumaniora, 7(3)), pp: 203-219.
- Pasini, G. (2017). Principal Component Analysis For Stock Portfolio Management. *International Journal of Pure and Applied Mathematics*, 115(1), 153-167. <https://doi.org/10.12732/ijpam.v115i1.12>
- Pengenalan Saham*. (2021). Infovesta.Com.
- Putri, T. E., Sugiharto, B., & Salsabila, Z. (2021). The Effect of the Asian Stock Price Index on the Jakarta Composite Index Before and During Covid-19. *JASS (Journal of Accounting for ...)*, 03, 1-25.
- Rachman, P. P. (2012). Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Indeks Saham Sektor pada Bursa Efek Indonesia.
- Rahayu, F. D. (2022). Hubungan Indonesia-China:Politik Luar Negeri Indonesia-China Di Era Jokowi.
- Rizal, S. (2021). Fenomena Penggunaan Platform Digital Reksa Dana Online dalam Peningkatan Jumlah Investor Pasar Modal Indonesia. *HUMANIS (Humanities, Management and Science Proceedings)*, 01 No.02.
- Samsul Anwar, Lisa Kustina, & Fitri Kaniawati. (2018). Pengaruh Bursa Saham Global Syariah Terhadap Jakarta Islamic Index Periode Tahun 2015-2017. *Jurnal Investasi*, 4(2), 13. <https://doi.org/10.31943/investasi.v4i2.7>
- Setiyono, Wisnu Panggah, Sriyono, and D. P. (2021). 7 Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents Financial Technology. *UMSIDA PRESS*.
- Sumantyo, R. (2017). Analisis Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Dan Sentimrn Global Terhadap Perkembangan Credit Default Swap. 32, 27-47. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2019.v3.i1.4077>
- Susilo, B. D. (2009). Pasar Modal, Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis

- Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia BEI. *Otoritas Jasa Keuangan*, 1-235.
- Tinambunan, T. A. (2019). *Pengaruh harga emas dunia, harga minyak mentah dunia, indeks ssec dan indeks tasi terhadap ihsg periode 2012-2016*.
- Tri Wisnu Hermawan dan Purwohandoko. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Shanghai Stock Exchange Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Ilmu Manajemen: Vol. Volume 8 N* (pp. 1338-1352).
- Verdian, E. (2019). *Analisis Faktor Yang Merupakan Intensi Perpindahan Merek Transportasi Online Di Surabaya*. 7(1).
- Yusuf, M. (2019). Pengaruh Kemajuan Tekonologi dan Pengetahuan Terhadap Minat Generasi Milenial Dalam Berinvestasi Di Pasar Modal. *Dinamika Manajemen Dan Bisnis*, 2 No. 2.