

## ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STABILITAS PASAR KEUANGAN DI INDONESIA PERIODE 2016:TW.I – 2023:TW.IV

Wulan J. Kawilarang<sup>1</sup>, Anderson G. Kumenaung<sup>2</sup>, Dennij Mandei<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Jurusan Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,

Universitas Sam Ratulangi Manado 95115, Indonesia

Email : [wulankawilarang2003@gmail.com](mailto:wulankawilarang2003@gmail.com)

### ABSTRAK

Sistem keuangan merupakan bagian penting dari kebijakan bank sentral untuk menjaga stabilitas makroekonomi. Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK) dibentuk dari faktor-faktor seperti risiko likuiditas, obligasi, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dan nilai tukar, yang bertujuan untuk memonitor serta mengidentifikasi pengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan. Kelebihan likuiditas perbankan yang persisten dapat melemahkan kebijakan moneter dan mengancam stabilitas harga. IHSG dan pasar obligasi memiliki peran utama dalam menjaga likuiditas serta stabilitas pasar, sedangkan fluktuasi nilai tukar, khususnya terhadap dolar AS, memengaruhi kemampuan perbankan dalam menyalurkan kredit. Ketidakpercayaan terhadap stabilitas sistem keuangan dapat mendorong pelepasan mata uang lokal, menyebabkan tekanan nilai tukar dan ketidakstabilan ekonomi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan periode pengamatan selama delapan tahun, yaitu dari triwulan pertama tahun 2016 hingga triwulan keempat tahun 2023. Analisis dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak Eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko likuiditas, IHSG, nilai obligasi, dan nilai tukar memiliki hubungan positif dan pengaruh signifikan terhadap ISPK di Indonesia, baik secara individual maupun simultan.

**Kata kunci : Stabilitas Sistem Keuangan; ISPK; Risiko Likuiditas; IHSG; Obligasi; Nilai Tukar**

### ABSTRACT

*The financial system is an important part of central bank policy to maintain macroeconomic stability. The Financial Market Stability Index (ISPK) is formed from factors such as liquidity risk, bonds, the Composite Stock Price Index (JCI), and exchange rates, which aims to monitor and identify the influence on financial system stability. Persistent excess banking liquidity can weaken monetary policy and threaten price stability. JCI and the bond market have a major role in maintaining liquidity and market stability, while exchange rate fluctuations, especially against the US dollar, affect banks' ability to distribute credit. Distrust of the stability of the financial system can drive the release of local currencies, leading to exchange rate pressures and economic instability. This study uses secondary data with an observation period of eight years, namely from the first quarter of 2016 to the fourth quarter of 2023. The analysis was performed using the multiple linear regression method with the help of Eviews 10 software. The results show that liquidity risk, JCI, bond value, and exchange rate have a positive relationship and significant influence on ISPK in Indonesia, both individually and simultaneously.*

**Keywords: Financial System Stability; FMSI; Liquidity Risk; JCI; Bond; Exchange rate**

## 1. PENDAHULUAN

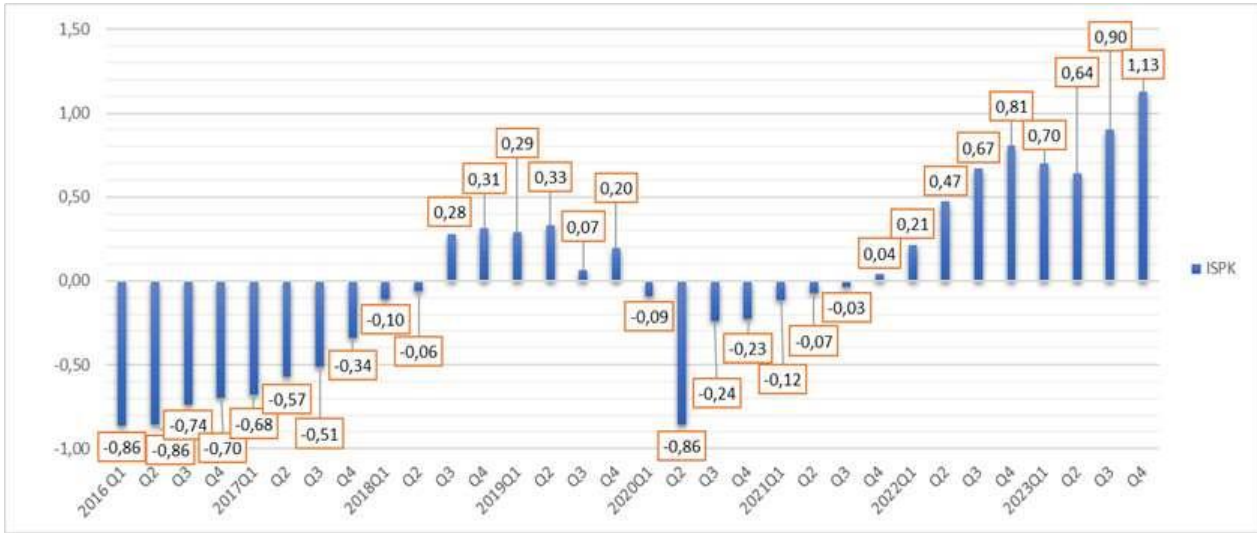
Kebijakan moneter memainkan peran penting dalam mencapai tujuan bank sentral terkait stabilitas makroekonomi, seperti pemeliharaan harga dan perlindungan sistem keuangan. Bank sentral mempengaruhi ekonomi riil dengan mengendalikan instrumen kebijakan moneter. Kebijakan yang diterapkan tersebut segera mempengaruhi pasar keuangan. Sistem Keuangan merupakan salah satu bagian dalam kebijakan bank central dalam menjaga stabilitas makroekonomi. Sistem keuangan memiliki peran yang penting dan strategis, sebagai komponen dari sistem ekonomi, sistem keuangan berfungsi untuk mengalokasikan dana dari pihak yang memiliki surplus dana kepada pihak yang mengalami defisit dana. Apabila sistem keuangan tidak berfungsi dengan baik dan stabil dapat menghambat pertumbuhan ekonomi (Borio, 2003).

Pentingnya peran strategis sistem keuangan terhadap perekonomian, diperlukan pengkajian

berbagai alat untuk memantau kondisi Stabilitas Sistem Keuangan. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan membuat Indeks Stabilitas Sistem Keuangan, yang bertujuan untuk memonitor dan mengidentifikasi faktor-faktor yang akan mempengaruhi Stabilitas Sistem Keuangan dalam perekonomian suatu negara (Budisantoso & Nuritomo, 2014).

Menurut Sukrudin (2014), dengan adanya sistem keuangan yang stabil mampu mendorong kinerja sektor riil melalui peran intermediasi lembaga keuangan untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan membantu pemerintah dalam upaya pengendalian tingkat inflasi. Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK) menggabungkan berbagai indikator untuk menilai kesehatan pasar keuangan, dengan memantau indikator-indikator seperti volatilitas pasar saham, selisih yield obligasi, dan rasio kredit bermasalah (NPL), ISPK membantu mengidentifikasi potensi risiko sistemik yang dapat mempengaruhi stabilitas keuangan secara keseluruhan (Chomicz-Grabowska & Orłowski, 2020).

**Gambar 1. Indeks Stabilitas Pasar Keuangan di Indonesia Periode 2016:TW.I – 2023:TW.IV**



Sumber: Bank Indonesia (SSKI BI), Data di olah

Menunjukkan Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK) Indonesia dari tahun 2016 hingga 2022, terlihat bahwa sebagian besar berada di wilayah negatif, mencerminkan kondisi pasar keuangan yang kurang stabil dengan nilai terendah mencapai -0,86 pada awal tahun 2016. Stabilitas mulai membaik secara bertahap pada tahun 2018, dengan indeks mendekati nol di kuartal ke-4. Pada tahun 2019, ISPK beranjak ke wilayah positif, menunjukkan peningkatan stabilitas meskipun sempat fluktuatif. Namun, tahun 2020, yang terdampak pandemi COVID-19, menunjukkan guncangan besar dengan indeks turun tajam hingga -0,86 di kuartal pertama, tetapi pasar segera pulih dan mendekati nol di akhir tahun. Dari tahun 2021 hingga 2022, stabilitas terus meningkat secara signifikan, dengan indeks konsisten di wilayah positif, mencapai puncaknya pada kuartal ke-4 2022 dengan nilai tertinggi sebesar 1,13, yang mencerminkan tingkat stabilitas pasar keuangan yang sangat baik.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Stabilitas Pasar Keuangan di Indonesia Periode 2016:TW.I – 2023:TW.IV. Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana pengaruh risiko likuiditas terhadap Stabilitas Pasar Keuangan secara parsial di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
2. Bagaimana pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap Stabilitas Pasar Keuangan secara parsial di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
3. Bagaimana pengaruh obligasi terhadap Stabilitas Pasar Keuangan secara parsial di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.

4. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap Stabilitas Pasar Keuangan secara parsial di Indonesia periode 2016:TW;1 - 2023:TW.4.
5. Bagaimana pengaruh risiko likuiditas, indeks harga saham gabungan, obligasi, dan nilai tukar terhadap Stabilitas Pasar Keuangan secara bersama-sama terhadap stabilitas pasar keuangan di Indonesia periode 2016:TW;1 - 2023:TW.4

## **2. TINJAUAN PUSTAKA**

### **2.1 Sistem Keuangan**

Sistem keuangan merupakan bagian perekonomian yang berfungsi mengalokasikan dana dari pihak yang mengalami kelebihan dana (surplus) kepada pihak yang mengalami kekurangan dana (deficit). Sistem keuangan tidak stabil dan tidak berfungsi secara efisien menyebabkan pengalokasian dana tidak berjalan dengan baik sehingga dapat menghambat pertumbuhan ekonomi. Krisis keuangan pada 1997 menjadi pembuktian mengenai pentingnya Stabilitas Sistem Keuangan (Budisantoso & Nuritomo, 2014).

Menurut Mishkin (1986) Pasar Keuangan (pasar obligasi dan saham) dan perantara keuangan (bank, perusahaan asuransi, dana pensiun) mempunyai fungsi dasar untuk mempertemukan orang-orang dengan memindahkan dana dari mereka yang memiliki kelebihan dana kepada yang mengalami kekurangan dana.

### **2.2 Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK)**

Stabilitas Sistem Keuangan didasarkan pada tingkat kesehatan institusi keuangan dan kestabilan kondisi pasar keuangan. Ukuran tingkat kesehatan institusi keuangan yang dimaksudkan adalah bagaimana suatu institusi keuangan dapat melaksanakan fungsi intermediasi atau fungsi jasa keuangan lainnya, seperti sistem pembayaran dengan baik dan lancar. Stabilitas pasar keuangan merupakan kemampuan pasar untuk melakukan jual beli aset dengan harga yang mendekati nilai fundamentalnya (Gunadi et al., 2013).

ISPK yang tinggi mencerminkan stabilitas keuangan yang baik, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor internasional. Kepercayaan ini dapat menarik aliran modal masuk ke negara tersebut, yang dapat memperkuat nilai tukar. Sebaliknya, penurunan dalam ISPK dapat menurunkan kepercayaan investor, menyebabkan aliran modal keluar yang dapat melemahkan nilai tukar (Claessens & Kose, 2009).

### **2.3 Risiko Likuiditas**

Risiko likuiditas adalah potensi ketidakmampuan suatu entitas untuk memenuhi kewajiban keuangan atau kebutuhan dana dalam jangka pendek akibat terbatasnya aset likuid yang tersedia atau ketidakmampuan menjual aset tanpa mengalami kerugian (Mishkin, 2016). Menurut Freixas dan Rochet (2008) menyatakan bahwa likuiditas bank juga penting untuk menjaga Stabilitas Sistem Keuangan karena bank memainkan peran penting dalam menyediakan dana kepada sektor riil. Jika bank tidak memiliki cukup likuiditas, mereka mungkin tidak dapat memberikan pinjaman kepada perusahaan dan rumah tangga, yang dapat menyebabkan resesi ekonomi.

### **2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

IHSG menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu (Sunariyah, 2006). Menurut Jogiyanto, (2008), IHSG sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan trend, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan membandingkan kejadian berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu.

IHSG memiliki lima fungsi (BEI, 2008) yaitu:

- 1) sebagai indikator tren pasar
- 2) sebagai indikator tingkat keuntungan
- 3) sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio
- 4) memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif

5) memfasilitasi berkembangnya produk derivatif

#### **2.4 Nilai Obligasi Pemerintah**

Menurut Adler et al (2007) Obligasi adalah instrumen hutang jangka panjang yang mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan telah meminjam sejumlah uang tertentu dan berjanji untuk membayarnya di masa depan dengan syarat-syarat yang sudah ditentukan. Syarat yang ditentukan sebelumnya adalah waktu jatuh tempo, coupon interest rate, dan periode pembayaran bunga.

Penjelasan dalam "*Fixed Income Analysis*" obligasi berfungsi sebagai instrumen aman dalam portofolio investor, terutama dalam periode ketidakpastian. Ini memungkinkan aliran dana yang lebih stabil ke obligasi selama masa volatilitas, yang membantu menstabilkan pasar keuangan (Fabozzi, 2007)

#### **2.5 Nilai Tukar**

Nilai Tukar (kurs) Permintaan uang memegang peranan penting dalam perilaku kebijakan moneter di setiap perekonomian bagi negara maju maupun negara-negara yang sedang berkembang (Sidiq, 2005). Menurut teori Dornbusch (1976), fluktuasi nilai tukar sering kali didorong oleh ekspektasi tentang kondisi ekonomi masa depan. Jika pelaku pasar memperkirakan bahwa nilai tukar suatu mata uang akan melemah, hal ini dapat memicu arus keluar modal, yang pada gilirannya dapat menimbulkan ketidakstabilan dalam sistem keuangan.

#### **2.6 Penelitian Terdahulu**

Penelitian Cahyani (2023) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Stabilitas Sistem Keuangan, dengan fokus pada peran kebijakan makroprudensial dan mikroprudensial dalam menjaga stabilitas ekonomi. Menggunakan data sekunder dari Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia periode Januari 2020–Desember 2022, penelitian ini menerapkan metode Regresi Linear Berganda. Hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial, Jumlah Uang Beredar dan Suku Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap Inflasi, sementara Kurs berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Inflasi.

Penelitian Wulandari (2019) menganalisis pengaruh inklusi keuangan dan indikator makroekonomi terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia dengan data kuartalan 2007Q1–2017Q4. Menggunakan metode ECM, hasilnya menunjukkan inklusi keuangan tidak berpengaruh dalam jangka pendek tetapi signifikan dalam jangka panjang. GDP, IHSG, dan nilai tukar berdampak positif terhadap stabilitas, sementara pertumbuhan uang beredar (M2) berpengaruh negatif. Indeks stabilitas menunjukkan kondisi yang fluktuatif dan cenderung tidak stabil selama periode penelitian.

Penelitian Wiku (2021) menganalisis determinan stabilitas sistem keuangan di Indonesia dengan pendekatan makroekonomi menggunakan metode ECM. Hasilnya menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, JUB, BI Rate, SBI, dan IHSG berpengaruh signifikan terhadap stabilitas keuangan, sementara inflasi tidak berpengaruh. Dalam jangka panjang, inflasi, JUB/M2, BI Rate, SBI, dan IHSG memiliki pengaruh signifikan. Stabilitas keuangan yang terganggu dapat melemahkan transmisi kebijakan moneter dan meningkatkan biaya pemulihan krisis. Oleh karena itu, diperlukan upaya untuk mengurangi risiko ketidakstabilan sistem keuangan.

Penelitian Syaputra (2019) menganalisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap stabilitas sistem keuangan di Indonesia menggunakan data time series 2003:Q1–2017:Q4 dengan metode OLS. Hasilnya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap stabilitas sistem keuangan, sementara nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan IHSG memiliki pengaruh positif. Nilai tukar lebih mendominasi stabilitas sistem keuangan, sedangkan pertumbuhan ekonomi dan IHSG yang meningkat cenderung memperkuat stabilitas keuangan.

Penelitian Wati et al (2019) menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi stabilitas sistem keuangan di Indonesia periode 2013:Q1–2018:Q4 dengan metode Error Correction Model (ECM). Variabel yang dikaji meliputi NPL, LDR, CAR, IHSG, dan nilai tukar Rupiah. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, hanya LDR yang berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan.

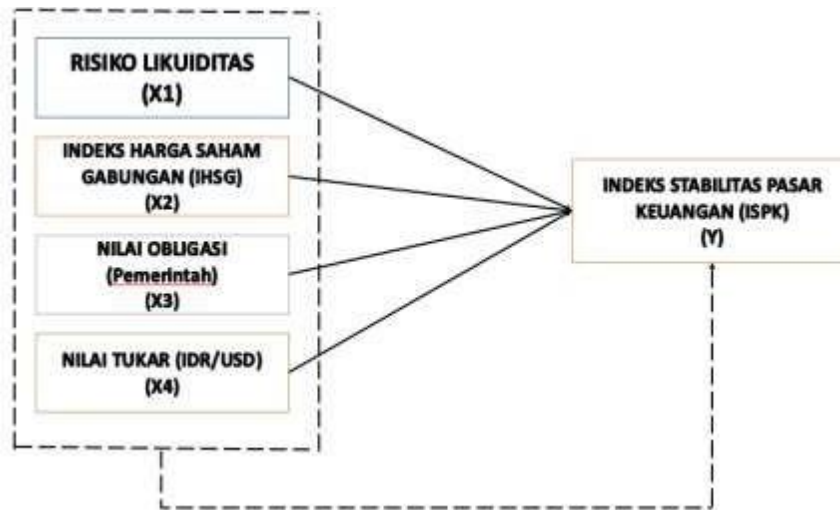
Sementara itu, dalam jangka panjang, semua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan. Stabilitas sistem keuangan penting untuk menjaga kelancaran distribusi dana dan pertumbuhan ekonomi.

Penelitian Wahyudi et al. (2019) menganalisis pengaruh siklus keuangan terhadap stabilitas sistem keuangan di Indonesia dengan metode ECM menggunakan data triwulanan 1996-2016. Variabel yang diteliti meliputi ISSK, IHSG, IHPR, kurs, dan kredit. Hasilnya, IHSG dan IHPR berpengaruh negatif terhadap ISSK dalam jangka pendek dan panjang. Kurs hanya berpengaruh dalam jangka pendek, sementara kredit tidak berpengaruh dalam kedua jangka waktu. Data diperoleh dari Bank Indonesia dan OJK.

## 2.7 Kerangka Berpikir

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dalam penelitian ini dikembangkan kerangka pemikiran sebagaimana yang terlihat pada gambar 1.

**Gambar 2 Kerangka pemikiran**



*Sumber: diolah penulis*

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai Berikut:

1. Diduga risiko likuiditas berpengaruh negatif terhadap stabilitas pasar keuangan di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
2. Diduga indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh positif terhadap stabilitas pasar keuangan.
3. Diduga obligasi berpengaruh positif terhadap stabilitas pasar keuangan di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
4. Diduga nilai tukar berpengaruh negatif terhadap stabilitas pasar keuangan di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
5. Diduga risiko likuiditas, obligasi, indeks harga saham gabungan (IHSG), dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap stabilitas pasar keuangan di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif, dengan jenis data yang digunakan yaitu data sekunder berbentuk runtut waktu (time series) dengan periode penelitian tahun 2016:TW1 - 2023:TW4. Penelitian ini menggunakan data risiko likuiditas, IHSG, obligasi, nilai tukar, dan ISPK. Sumber data

diperoleh dari Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), Statistik Sistem Keuangan Indonesia (SSKI), yang dapat diakses melalui website resmi Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id/>) dan Bursa Efek Indonesia yang dapat di akses melalui website (<https://www.idx.co.id/id>).

### 3.2. Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder, sehingga metode pengumpulan data menggunakan cara non participant observation. Selain itu, pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi melalui pengumpulan, pencatatan, dan pengkajian data sekunder berupa Laporan Quartalan dan Tahunan yang dipublikasikan oleh website resmi Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia.

### 3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel yang akan digunakan adalah risiko likuiditas, IHSG, obligasi, nilai tukar, (*independen variabel*), dan ISPK sebagai variabel terikat (*dependent variable*).

1. Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK) adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur Stabilitas Sistem Keuangan suatu negara. Memberikan indikasi tentang sejauh mana sistem tersebut dapat menghadapi risiko dan mengatasi ketidakstabilan. Dengan indikator pengukur indeks stabilitas pasar keuangan Indonesia 2016:TW1-2023:TW4 (Ani Wandira, 2015).

Rumus

$$SI_t = \frac{x_t^J - \bar{X}}{\sigma}$$

Dimana:

- $SI_t$  Single index pada periode t
- $x_t^J$  Variabel perbulan
- $\bar{X}$  Rata-rata pervariabel selama pengamatan
- $\sigma$  Rata-rata pervariabel selama pengamatan (standar deviasi)

2. Risiko Likuiditas (LR) merupakan ketidakmampuan mengakses dana, atau memiliki dana yang tidak mencukupi untuk membayar kreditor dan hutang lainnya. Indikator pengukur menggunakan data risiko likuiditas 2016:TW1-2023:TW4 (Brigham et al., 2010).

Rumus:

$$LDR = \frac{\text{Total Pinjaman}}{\text{Total Deposit}} \times 100\%$$

Dimana:

- Total Pinjaman (*Total Loans*): Merupakan jumlah total uang yang telah dipinjamkan oleh bank kepada nasabah.
  - Total Deposit (*Total Deposits*): Merupakan jumlah total uang yang didepositkan oleh nasabah di bank.
3. Obligasi (OB) merupakan suatu surat berharga yang dikeluarkan oleh penerbit (*issuer*) kepada investor (bondholder), dimana penerbit akan memberikan suatu imbal hasil (*return*) berupa kupon yang dibayarkan secara berkala dan nilai pokok (*principal*) ketika obligasi tersebut mengalami jatuh tempo (Valuasi et al., 2023).
  4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Indikator yang digunakan dalam pengukuran IHSG data 2016:TW1-2023:TW4 (Imanov, 2021).

Rumus :

$$IHSG = \frac{\sum(P_i \times Q_i)}{D} \times \text{Base Value}$$

Dimana

- $P_t$  = Harga saham pada waktu  $t$
- $Q_t$  = Jumlah saham beredar pada waktu  $t$
- $D$  = Divisor (penyebut), yang digunakan untuk menjaga konsistensi indeks setelah adanya perubahan seperti *stock split*, penggabungan saham, dan perubahan lainnya
- *Base value* = Nilai dasar indeks, yang biasanya ditetapkan pada nilai tertentu saat indeks pertama kali dibuat.

Alat ukur yang digunakan pada indicator ini menggunakan nilai Indeks pada data IHSG yang di ambil dari *website* (SSKI-BI)

5. Nilai Tukar (NT) adalah kebijakan moneter yang dilakukan oleh penguasa moneter (biasanya Bank Sentral) untuk mempengaruhi jumlah uang beredar dan kredit yang pada gilirannya akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat. Indikator yang digunakan dalam pengukuran dilihat dari Jumlah Uang Beredar dengan range data 2013-2023 (Gunadi et al., 2013). Indikator nilai tukar ini menggunakan alat ukur satuan rupiah terhadap dollar yang diambil melalui *website* (SSKI-BI) dan di transformasikan data ke dalam natural logaritman menjadi nilai persen.

### 3.4 Metode Analisis data

Penelitian ini dilakukan untuk mengidentifikasi Variabel yang mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi. Analisis kuantitatif dilakukan dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Pengolahan data menggunakan program *Microsoft Excel* dan *Eviews 10*. Untuk memperoleh gambaran umum mengenai hasil dari penelitian ini serta dalam rangka pengujian hipotesis sebagai jawaban sementara untuk pemecahan masalah yang dikemukakan dapat dilihat pada bentuk fungsional sebagai berikut:

$$Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$$

$$ISPK_t = \alpha + \beta_1 LR_t + \beta_2 \ln IHSG_t + \beta_3 \ln OB_t + \beta_4 \ln NT_t + \epsilon_t$$

Keterangan

|                                    |  |
|------------------------------------|--|
| ISPK                               | = Indeks Stabilitas Pasar Keuangan     |
| $\alpha$                           | = Konstanta                            |
| LR                                 | = Risiko Likuiditas                    |
| OB                                 | = Obligasi                             |
| IHSG                               | = Indeks Harga Saham Gabungan          |
| NT                                 | = Nilai Tukar IDR/USD\$                |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots$ | = Koefisien                            |
| Ln                                 | = Logaritma Natural                    |
| $\epsilon_t$                       | = Variabel Gangguan/ <i>Error Term</i> |
| $t$                                | = <i>Time Series</i>                   |

### 3.5. Uji Statistik Parsial (Uji-t)

Uji  $t$  adalah uji hipotesis mengenai koefisien regresi individual. Pengujian ini menentukan apakah  $H_0$  (Hipotesis nol) diterima atau tidak. Jika nilai  $p > \alpha$  maka hipotesis nol diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai  $p < \alpha$  maka hipotesis nol ditolak yang berarti variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

**3.6. Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Apabila nilai prob  $F < \text{taraf sig } 5\%$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersama- sama berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

**3.7. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ . Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang di butuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen.

**3.8. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan salah satu prasyarat analisis regresi berganda, pengujian ini harus dipenuhi agar parameter dan koefisien regresi tidak bias. Menurut Gujarati & Porter (2006) uji asumsi klasik merupakan syarat statistik yang wajib dipenuhi pada analisis regresi linear berganda dengan basis *Ordinary Least Square* atau OLS. Dalam menentukan ketepatan model harus dilakukan beberapa asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

**3.9. Uji Normalitas**

Menurut Gujarati & Porter (2006). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui data yang di gnakan dalam penelitian ini berdistribusi normal Uji statistik yang digunakan dalam menilai normalitas pada penelitian ini adalah uji *Jarque Bera (JB)*.

**3.10. Uji Multikolinearitas**

Apabila hasil dari proses meregres masing-masing variabel independen dengan variabel independen yang lain tersebut menunjukkan adanya nilai  $R^2$  yang lebih rendah dari  $R^2$  model utama, makadapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas dalam model maka digunakan metode Tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*) (Ghozali, 2011).

**3.11. Uji Heteroskedastisitas**

Menurut Nachrowi & Usman (2006) Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji heteroskedastisitas, yaitu uji *harvey*.

**3.12. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk suatu tujuan yaitu mengetahui ada tidaknya korelasi antar anggota serangkaian data yang diobservasi dan analisis menurut ruang atau menurut waktu, *cross section* atau *time series* (Gujarati 2006). Beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi menurut Gujarati (2006), dapat diketahui dengan metode grafik, metode *durbin-watson*, metode *runtest*, dan uji *statistic non paramtrik*

**Tabel 1 Tabel Durbin-Watson**

| Durbin-Watson (DW) | Kesimpulan                      |
|--------------------|---------------------------------|
| $D < DL$           | Terdapat autokorelasi (+)       |
| $D > DU$           | Tidak Terdapat autokorelasi (+) |
| $DL < D < DU$      | Tanpa kesimpulan                |
| $(4-D) > DU$       | Tidak terdapat autokorelasi (-) |
| $DL < (4-D) < DU$  | Tanpa kesimpulan                |
| $(4-D) < DL$       | Ada autokorelasi (-)            |



Kesimpulan dapat dilakukan dengan asumsi dan bantuan dua buah nilai daritable *Durbin Watson* diatas, yaitu  $d_l$  dan nilai  $d_U$  pada  $K$  tertentu,  $K$ = jumlah variabel bebas dan pada  $n$  tertentu,  $n$  = jumlah sampel yang digunakan. Kesimpulan ada tidaknya autokorelasi didasarkan pada ; jika nilai Durbin-Watson berada pada *range* nilai  $d_U$  hingga  $(4-d_U)$  maka ditarik kesimpulan bahwa model tidak terdapat autokorelasi. Nilai kritis yang digunakan adalah default *evIEWS* = 5%. Cara yang lain adalah dengan dengan menilai tingkat probabilitas, jika  $> 0,05$  berarti tidak terjadi autokorelasi dan sebaliknya.

#### 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

##### 4.1 Hasil Penelitian.

Untuk mendapatkan hasil regresi antar variabel independen dan variabel dependen maka digunakan data sekunder yang bersumber dari Tahun 2001-2021. Data sekunder tersebut diestimasi dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*) analisis regresi sudah dijelaskan pada bab sebelumnya dan diolah menggunakan program *evIEWS*.

**Tabel 2 Hasil Uji Regresi Berganda**

Dependent Variable: ISPK

Method: Least Squares

Sample: 2016Q1 2023Q4

Included observations: 32

| Variable           | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|--------------------|-------------|-----------|
| C                  | -49.47212   | 3.830622           | -12.91491   | 0.0000*   |
| LR                 | 0.000553    | 8.41E-05           | 6.577072    | 0.0000*   |
| LnIHSG             | 2.268182    | 0.356016           | 6.371006    | 0.0000*   |
| LnOB               | 0.012203    | 0.001569           | 7.777538    | 0.0000*   |
| LnNT               | 0.717933    | 0.379115           | 1.893706    | 0.0690*** |
| R-squared          | 0.932544    |                    |             |           |
| Adjusted R-squared | 0.922550    |                    |             |           |
| F-statistic        | 93.31501    | Durbin-Watson stat |             | 2.062428  |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000    |                    |             |           |

*Sumber: Hasil Output Eviews 10 (data diolah)*

Berdasarkan hasil output regresi pada tabel diatas, maka dapat dirumuskan dalam model **persamaan regresi berganda sebagai berikut:**

$$ISPK_t = -49.47212 + 0.000553 LR_t + 2.268182 IHSG_t + 0.012203 OB_t + 0.717933 NT_t + e_t$$

Berdasarkan persamaan diatas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar  $-49.47212$  menyatakan bahwa jika nilai LR, IHSG, OB dan NT adalah konstanta (0), maka besarnya ISPK adalah  $-49.47212$  poin.
2. Koefisien regresi variabel LR sebesar  $0.000553$  artinya bahwa apabila LR mengalami peningkatan sebanyak 1 persen, maka ISPK akan naik sebesar  $0.000553$  poin.
3. Koefisien variabel IHSG sebesar  $2.268182$  poin artinya bahwa apabila IHSG meningkat sebesar 1 poin maka ISPK akan mengalami peningkatan sebesar  $2.268182$  poin.
4. Koefisien variabel OB sebesar  $0.012203$  artinya bahwa apabila OB meningkat sebesar 1 miliar rupiah maka OB akan mengalami peningkatan sebesar  $0.012203$  poin.
5. Koefisien variabel NT sebesar  $0.717933$  artinya bahwa apabila NT meningkat sebesar Rp.1000 maka ISPK akan mengalami peningkatan sebesar  $0.717933$  poin

#### Uji Statistik Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil olah data pada Tabel diatas, maka diperoleh analisa uji t sebagai berikut:

1. Hasil uji t diketahui nilai probability adalah sebesar  $0.0000$  tersebut lebih besar dari alpha 1 persen ( $0.0000 > 0.01$ ). Berdasarkan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa LR berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap ISPK di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
2. Hasil uji t diketahui nilai probability adalah sebesar  $0.0000$  nilai tersebut lebih besar dari alpha 1 persen ( $0.0000 < 0.01$ ). Berdasarkan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa IHSG berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap ISPK di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
3. Hasil uji t diketahui nilai probability adalah sebesar  $0.0000$  nilai tersebut lebih kecil dari alpha 1 persen ( $0.0000 < 0.01$ ). Berdasarkan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa OB berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap ISPK di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.
4. Hasil uji t diketahui nilai probability adalah sebesar  $0.0690$  nilai tersebut lebih kecil dari alpha 10 persen ( $0.0690 < 0.10$ ). Berdasarkan nilai tersebut maka dapat disimpulkan bahwa NT berpengaruh positif signifikan secara parsial terhadap ISPK di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil output regresi menunjukkan nilai F-statistik sebesar  $93.31501$  dan nilai probabilitas dari F-statistik yaitu  $0.0000$ . Karena  $0.0000 < 0,01$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima dapat disimpulkan bahwa LR, ISHG, OB dan NT secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ISPK di Indonesia periode 2016.TW;1 - 2023:TW.4.

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

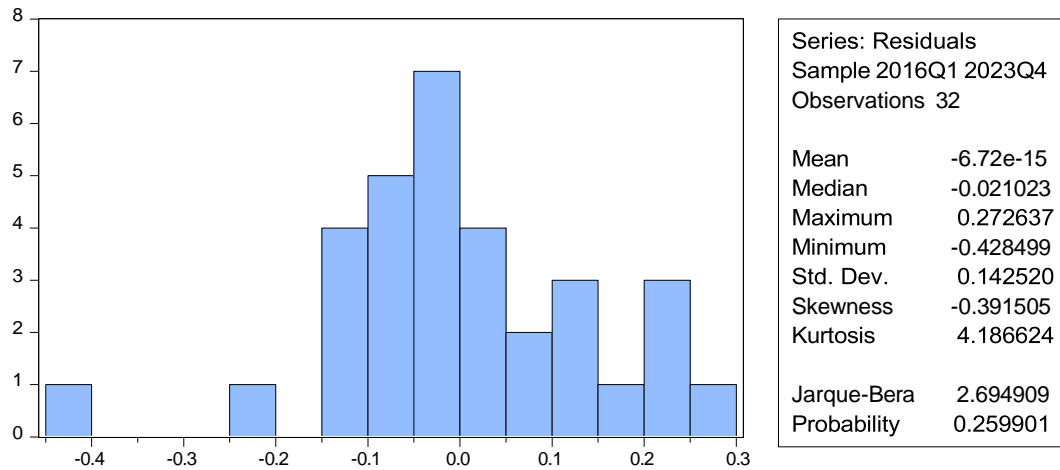
Hasil output regresi menunjukkan nilai koefisien determinansi ( $R^2$ ) sebesar  $0.932544$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $93,25\%$  variasi dari pertumbuhan ekonomi dapat dijelaskan oleh variabel LR, IHSG, OB dan NT. Sedangkan sisanya sebesar  $6.75\%$  dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

#### Uji Asumsi Klasik

Menurut Gujarati & Porter (2006) uji asumsi klasik merupakan syarat statistik yang wajib dipenuhi pada analisis regresi linear berganda dengan basis Ordinary Least Square atau OLS. Dalam menentukan ketepatan model harus dilakukan beberapa asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

## Uji Normalitas

**Gambar 3 Uji Normalitas**



Sumber: Hasil Output Eviews 10 (data diolah)

Berdasarkan gambar 3 diperoleh hasil uji normalitas yang dapat dilihat pada probabilitas. Nilai probabilitas adalah 0,259901. Nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 atau  $0,259901 > 0,05$ . Maka data penelitian berdistribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 3 Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors  
Sample: 2016Q1 2023Q4  
Included observations: 32

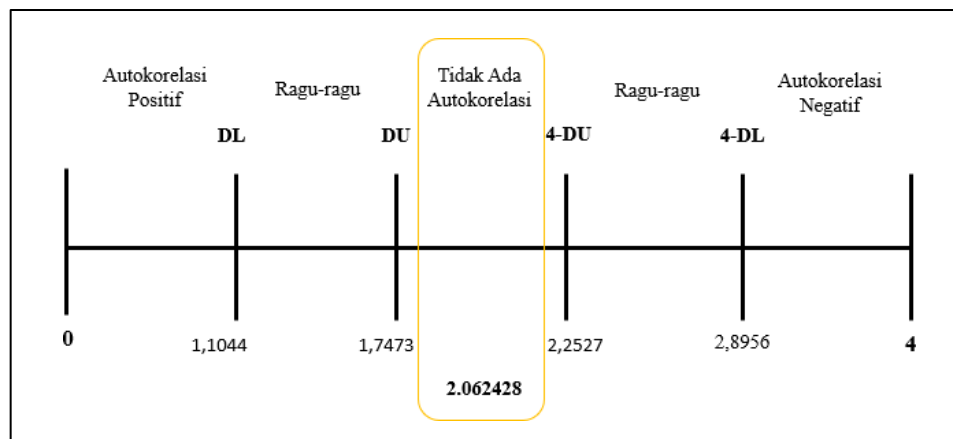
| Variable | Centered VIF |
|----------|--------------|
| C        | NA           |
| LR       | 2.998600     |
| IHSG     | 2.438024     |
| OB       | 4.494087     |
| NT       | 1.567699     |

Sumber: Hasil Output Eviews 10 (data diolah)

Diperoleh hasil uji multikolinearitas yang dapat dilihat pada kolom centered VIF. Nilai Variance Inflation Factor (VIF) dari variabel LR sebesar 2.998600, IHSG sebesar 2.438024, OB sebesar 4.494087 dan NT sebesar 1.567699. Nilai probabilitas LR, IHSG, OB dan NT lebih kecil dari 10. Maka data penelitian tidak mengandung gejala multikolinearitas.

## Uji Autokorelasi

**Gambar 4 Uji Autokorelasi**



Sumber: Hasil Output Eviews 12 (data diolah)

Hasil uji *durbin-watson* memperlihatkan bahwa nilai *durbin-watson* 2.062428 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada gejala autokorelasi.

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Harvey

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 1.550660 | Prob. F(4,27)       | 0.2160 |
| Obs*R-squared | 5.977974 | Prob. Chi-Square(4) | 0.2008 |

Sumber: Hasil Output Eviews 10 (data diolah)

Hasil uji Harvey dalam tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probability Obs\*R-squared Prob. Chi-Square sebesar  $0.2008 > 0,05$ . Hal ini berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

## 4.2 Pembahasan

### Pengaruh Risiko Likuiditas Terhadap ISPK di Indonesia

Penelitian ini menunjukkan bahwa Risiko Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISPK Indonesia. Meskipun teori Settlements (2008) menyatakan bahwa risiko likuiditas tinggi dapat mengurangi kepercayaan investor, hasil penelitian ini justru menunjukkan hubungan positif karena adanya kebijakan makroprudensial seperti Countercyclical Capital Buffer (CCyB). Bank Indonesia juga mengelola likuiditas melalui operasi moneter dan penyaluran tambahan dana ke bank yang aktif memberikan kredit. Indikator Loan to Deposit Ratio (LDR) digunakan untuk mengukur risiko likuiditas, dengan kisaran ideal 78%-92% untuk menjaga stabilitas keuangan. Jika LDR terlalu tinggi, bank berisiko mengalami kesulitan likuiditas, sementara jika terlalu rendah, bank tidak optimal dalam menyalurkan kredit.

Tren Risiko Likuiditas dari 2016 hingga 2023 mencerminkan dinamika ekonomi dan kebijakan perbankan. Sebelum pandemi COVID-19, risiko ini meningkat hingga 94%-96%, tetapi tetap stabil karena

pertumbuhan ekonomi yang baik. Pada 2020, pandemi menekan risiko likuiditas ke 80%-85% akibat turunnya kredit dan meningkatnya dana pihak ketiga (DPK). Seiring pemulihan ekonomi, risiko likuiditas kembali naik ke 84%-86% pada 2023, mencerminkan peningkatan kredit yang sehat. Risiko likuiditas yang terjaga memungkinkan perbankan menyalurkan kredit secara efisien, meningkatkan profitabilitas, dan memperkuat stabilitas pasar keuangan. ROA yang lebih tinggi menunjukkan profitabilitas yang baik, tetapi jika LDR terlalu tinggi, kemampuan likuiditas bank dapat menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Mambu et al (2022) yang menyatakan bahwa risiko likuiditas memiliki hubungan positif karena semakin naik LDR maka ROA akan semakin tinggi di peroleh oleh perbankan, akan tetapi semakin tinggi rasionya mengindikasikan semakin rendahnya kemampuan likuiditas bank.

### **Pengaruh IHSG Terhadap ISPK di Indonesia**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ISPK Indonesia. Kenaikan IHSG mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor dan stabilitas pasar keuangan, sementara penurunannya dapat memicu ketidakstabilan. Pada 2018-2019, ISPK mengalami perbaikan seiring kenaikan IHSG, didukung oleh kebijakan moneter yang akomodatif dan aliran modal masuk. Namun, pandemi COVID-19 pada 2020 menyebabkan IHSG dan ISPK anjlok akibat volatilitas pasar dan arus modal keluar.

Pada 2021, ISPK mulai pulih seiring rebound IHSG yang didorong oleh stimulus ekonomi dan program vaksinasi. Tren positif berlanjut hingga 2023, dengan ISPK mencapai 1,13 dan IHSG mencetak rekor 7.085,25, didukung pemulihan ekonomi, stabilitas inflasi, serta peningkatan investasi dan perdagangan. Hubungan erat antara ISPK dan IHSG menunjukkan bahwa stabilitas pasar keuangan bergantung pada kepercayaan investor, sebagaimana didukung oleh penelitian Wulandari (2019).

### **Pengaruh Obligasi Terhadap ISPK di Indonesia**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa obligasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISPK Indonesia. Likuiditas obligasi mencerminkan stabilitas pasar, sesuai dengan teori Amihud & Mendelson (1986). Pada 2018, pasar obligasi berkontribusi positif terhadap stabilitas keuangan dengan total emisi surat utang Rp155-158,5 triliun. Pertumbuhan ini didukung oleh ekonomi yang stabil, inflasi terkendali, dan suku bunga yang stabil.

Pada Januari 2023, pasar obligasi Indonesia mencatat aliran modal asing sebesar USD 508,6 juta (Rp7,90 triliun). Kepercayaan investor meningkat karena imbal hasil kompetitif dan kebijakan moneter yang stabil. Hal ini mendukung penelitian Wati et al. (2019) bahwa obligasi berperan dalam stabilitas keuangan. Sebagai instrumen moneter, obligasi membantu mengendalikan peredaran uang dan kestabilan nilai Rupiah.

### **Pengaruh Nilai Tukar Terhadap ISPK di Indonesia**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap ISPK Indonesia. Teori Haryati (2015) menyatakan bahwa pelemahan Rupiah dapat mengurangi dana di perbankan dan menekan kredit, namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori tersebut. Stabilitas sistem keuangan tetap terjaga karena konsumsi rumah tangga kelas menengah ke atas masih kuat, serta investasi terus tumbuh dengan adanya proyek strategis nasional, termasuk pembangunan Ibu Kota Nusantara (IKN). Selain itu, pelemahan Rupiah pada 2019 justru menguntungkan sektor ekspor seperti batu bara dan kelapa sawit, yang meningkatkan likuiditas pasar domestik dan pendapatan pajak negara.

Bank Indonesia merespons kondisi ini dengan menurunkan suku bunga acuan empat kali pada 2019 dan melakukan intervensi di pasar valuta asing untuk menjaga stabilitas keuangan. Langkah ini menciptakan sentimen positif karena pelanggaran kebijakan moneter mendorong pertumbuhan ekonomi. Penelitian Rasyidin et al. (2023) menunjukkan bahwa pelemahan Rupiah menarik minat investor asing karena

menciptakan peluang arbitrase, memungkinkan mereka membeli aset dengan harga lebih murah dan menjualnya saat Rupiah menguat. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sisiliana (2023) yang juga menemukan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap stabilitas sistem keuangan Indonesia.

### **Pengaruh Risiko Likuiditas, IHSG, Obligasi, dan Nilai Tukar Terhadap ISPK di Indonesia**

Risiko Likuiditas, IHSG, Obligasi, dan Nilai Tukar berperan penting dalam menjaga stabilitas pasar keuangan. Risiko Likuiditas, yang diukur dengan LDR, mencerminkan kemampuan bank menyalurkan kredit dari dana pihak ketiga, mendukung pertumbuhan ekonomi. IHSG mencerminkan kepercayaan investor terhadap ekonomi, di mana kenaikannya menunjukkan stabilitas dan mendorong investasi. Obligasi meningkatkan likuiditas pasar dan kepercayaan investor, terutama dengan imbal hasil kompetitif dalam kondisi ekonomi stabil.

Nilai Tukar, meskipun fluktuatif, mendukung ekspor dan menciptakan peluang investasi bagi asing, memperkuat likuiditas pasar domestik. Kombinasi keempat variabel ini memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK) dengan koefisien determinasi 93,25%. Hal ini menunjukkan hubungan kuat antara variabel makroekonomi dan stabilitas pasar keuangan. Penelitian Wiku (2021) juga menegaskan peran variabel ini terhadap ISPK, dengan pengaruh sebesar 44,53%.

## **5 PENUTUP**

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan penelitian ini menunjukkan bahwa Risiko Likuiditas, IHSG, Obligasi, dan Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Stabilitas Pasar Keuangan (ISPK) di Indonesia. Perbankan disarankan menjaga LDR dalam kisaran ideal untuk mendukung likuiditas dan profitabilitas, sementara BEI dan pemerintah perlu memberikan edukasi kepada masyarakat guna meningkatkan literasi keuangan guna mendorong partisipasi investor. Bank Indonesia harus mengelola volatilitas nilai tukar dan mendukung sektor ekspor, sedangkan OJK perlu memperkuat regulasi pasar obligasi. Penelitian selanjutnya disarankan mengeksplorasi faktor baru seperti fintech dan perubahan iklim serta berkolaborasi dengan pembuat kebijakan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adler, M., Desmon, & Wilson. (2007). *Hubungan Rasio-Rasio Keuangan Dengan Rating Obligasi*. Institute Perbanas.
- Amihud, Y., & Mendelson, H. (1986). Asset Pricing And The Bid-Ask Spread. *Journal Of Financial Economics*, 17(2), 223–249. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(86\)90065-6](https://doi.org/10.1016/0304-405X(86)90065-6)
- Ani Wandira. (2015). Analisis Penggunaan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia. *UMY Repository*, 1–21.
- BEI. (2008). *Building Confidence In The Global Market Turbulence*.
- Borio, C. (2003). Towards A Macroprudential Framework For Financial Supervision And Regulation? *Cesifo Economic Studies*, 49(2), 181–215. <https://doi.org/10.1093/Cesifo/49.2.181>
- Brigham, Fama, E., & Houston, J. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th Ed.). Salemba Empat.
- Budisantoso, T., & Nuritomo. (2014). *Bank Dan Lembaga Keuangan Lain* (Ketiga). Salemba Empat.
- Cahyani. (2023). *Analisis Stabilitas Sistem Keuangan Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya*.
- Chomicz-Grabowska, A. M., & Orłowski, L. T. (2020). Financial Market Risk And Macroeconomic Stability Variables: Dynamic Interactions And Feedback Effects. *Journal Of Economics And Finance*, 44(4), 655–669. <https://doi.org/10.1007/S12197-020-09505-9>
- Claessens, S., & Kose, M. A. (2009). Financial Crises: Explanations, Types, And Implications. In *Finance And Development* (Vol. 46, Issue 1). <https://doi.org/10.2307/2682096>
- Djalal Nachrowi, N., & Usman, H. (2006). *Penggunaan Teknik Ekonometri Pendekatan Populer Dan Praktis* (Jakarta (Ed.); Edisi Revi). PT Raja Grafindo Persada.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (3rd Ed.). Erlangga.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2006). Basic Econometrics. In *Mcgraw-Hill Irwin*.
- Gunadi, I., Taruna, A. A., & Harun, C. A. (2013). Penggunaan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan ( ISSK ) Dalam Pelaksanaan. In *Working Paper Bank Indonesia*.
- Haryati, S. (2015). Pertumbuhan Kredit Perbankan Di Indonesia: Intermediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(2), 299–310.
- Imanov, G. (2021). Measuring The Financial Stability. In *Fuzzy Models In Economics* (Pp. 41–53). Springer International Publishing. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-61282-5\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-61282-5_3)
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (5th Ed.). BPF.
- Mambu, O. O., Mangantar, M., & Rate, P. Van. (2022). Pengaruh Risiko Likuiditas, Risiko Operasional Dan Risiko Pasar Terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Periode 2014-2020.

- Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(Vol. 10 No. 4 (2022): JE. VOL 10 NO 4 (2022)), 983–994.
- Mishkin, F. (1986). *The Economic Of Money, Banking, And Financial Market*. Little Brown And Co.
- Mishkin, F. (2016). *The Economica Of Money, Banking, And Financial Markets* (Issue September).
- Rasyidin, M., Rizkina, A., Saleh, M., & Muttaqim, H. (2023). Reaksi Pasar Keuangan Terhadap Nilai Tukar Dan Minyak Dunia. *TIN: Terapan Informatika Nusantara*, 4(5), 300–305. <https://doi.org/10.47065/Tin.V4i5.4220>
- Settlements, I. (2008). *78th Annual Report* (Issue March).
- Sidiq, S. (2005). Stabilitas Permintaan Uang Di Indonesia: Sebelum Dn Sesudah Perubahan Sistem Nilai Tukar. *Journal Ekonomi Pembangunan*, 10(1), 31–41.
- Sisiliana, & Pratiwi, D. (2023). Studi Kajian Sektor Moneter Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia. *Student Research Journal*, 1(183–188), 89–102.
- SUKRUDIN, A. (2014). *Analisis Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia Andri Sukrudin*.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (5th Ed.). UPP AMP YKPN.
- Syaputra, R., & Adry, M. R. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia (Melalui Pendekatan Moneter). *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Pembangunan*, 1(2), 473. <https://doi.org/10.24036/jkep.V1i2.6257>
- Valuasi, B. A. B., Dan, S., & Obligasi, D. A. N. (2023). *Valuasi Saham Dan Obligasi* 79. 79–89.
- Wahyudi, S. T., Nabella, R. S., & Badriyah, N. (2019). Analisis Pengaruh Siklus Keuangan Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(2), 87. <https://doi.org/10.30659/ekobis.20.2.87-95>
- Wati, E. S. C., Rotinsulu, T. O., & Siwu, H. F. D. . (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia Periode 2013:Q1 – 2018:Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 19(03), 149–159.
- Wiku, F., & Ayuningtyas, F. J. (2021). Determinan Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia Melalui Pendekatan Makroekonomi. *Tirtayasa Ekonomika*, 16(2), 214. <https://doi.org/10.35448/jte.V16i2.12409>
- Wulandari, N. R. S. (2019). *Analisis Pengaruh Inklusi Keuangan Dan Indikator Makroekonomi Terhadap Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia*.