



ANALISIS PENGARUH FAKTOR EKONOMI MAKRO TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI PERIODE 2019-2022

Safitri Nurul Hikmah¹

*Gista Rismayani²

Laras Pratiwi³

*) Corresponding Author: gistarismayani@unper.ac.id

Program Studi Akuntansi , Fakultas Ekonomi dan Bisnis¹
Universitas Perjuangan Tasikmalaya^{1,2,3}

Abstract: *When market participants make a decision to make an investment, one of them looks at the performance of the Composite Stock Price Index, because they can measure or predict the level of profit that will be obtained. Many factors can make the performance of the stock price index fluctuate, which can be influenced by internal and external factors such as inflation, BI interest rates and Exchange Dollar. This study aims to analyze and determine the effect of macroeconomics on the composite stock price index. The method used in this study is a quantitative approach to the type of associative research. Source of data in this study using secondary data sourced from the official website, namely www.bi.go.id, www.bps.go.id, and www.idx.co.id with documentation and library research as a data collection technique. The data processing method uses multiple linear regression with the sampling technique used being a saturated sample. This research consists of Descriptive testing and Hypothesis Testing with SPSS version 29. Based on the results of the study, it was stated that inflation and the dollar exchange had a significant effect on the JCI, while the BI Rate variable had no significant effect on the JCI. Simultaneously Inflation, BI Interest Rate, Dollar Exchange have a significant effect on the JCI.*

Keywords: *BI Interest Rate, Exchange Dollar, Inflation, JCI.*

Abstrak: Pelaku pasar saat mengambil keputusan untuk melakukan investasi salah satunya melihat kinerja Indeks harga saham gabungan, dikarenakan dapat mampu mengukur atau memprediksi tingkat keuntungan yang akan didapatkan. Banyak faktor yang dapat membuat kinerja Indeks harga saham berfluktuasi yaitu bisa dipengaruhi faktor internal maupun eksternal seperti Inflasi, Suku bunga BI rate dan Kurs Dollar. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari website resmi yaitu www.bi.go.id, www.bps.go.id, dan www.idx.co.id dengan dokumentasi dan library research sebagai teknik pengumpulan data. Metode pengolahan data menggunakan regresi linear berganda dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampel jenuh. Penelitian ini terdiri dari pengujian Deskriptif dan Pengujian Hipotesis dengan SPSS versi 29. Berdasarkan hasil penelitian menyatakan bahwa Inflasi dan Kurs Dollar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel Suku Bunga BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara simultan Inflasi, Suku Bunga BI Rate, Kurs Dollar berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Kata kunci: *IHSG, Inflasi, Kurs Dollar, Suku Bunga BI Rate*



PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana jangka panjang dengan pihak yang membutuhkan sarana investasi. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Transaksi jual-beli saham yang terjadi pada bursa efek dapat digambarkan dengan tingkat harga saham yang tercatat pada bursa efek. Naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh tingkat inflasi, tingkat suku bunga acuan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dan fluktuasi kurs *dollar*. Harga saham yang meningkat maka akan mempengaruhi tren indeks harga saham gabungan dalam pasar modal yang juga turut meningkat. Ditunjukkan dengan tren IHSG sedang meningkat, maka dipastikan harga saham dalam pasar modal juga meningkat. Sebaliknya jika indeks harga saham lemah, maka harga saham juga ikut menurun. Indeks harga saham gabungan hanya mencerminkan harga rata-rata, sehingga kemungkinan ada saham yang harganya jauh lebih mahal ataupun berbeda dengan harga yang ada pada IHSG.

Tabel 1

Keterangan	Kuartal ketiga 2022		
	Juli	Agustus	September
IHSG (Rp)	14.491,01	14.374	14.307,06
Inflasi (%)	4,95	5,69	5,95
BI rate (%)	4,25	3,75	3,50
Kurs <i>dollar</i> (Rp)	14.026	14.237	14.174

Sumber: www.idx.co.id (data diolah kembali)

Berdasarkan **Tabel 1** indeks harga saham gabungan pada kuartal ketiga tahun 2022 sangat fluktuatif di pasar saham, peningkatan yang terjadi pada periode tersebut tentunya didorong oleh harga saham yang sudah terdaftar di BEI. Penurunan yang terjadi pada periode tersebut diakibatkan oleh banyak faktor, terdiri dari tingkat inflasi, kebijakan suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dan nilai tukar *dollar* yang meningkat. Tingkat inflasi sepanjang tahun 2022 mengalami peningkatan, akibat adanya kenaikan pada harga BBM dan dibarengi perang yang terjadi antara Ukraina-Rusia sehingga menimbulkan kelangkaan, baik dari sumber energi maupun sumber pangan. Peningkatan tingkat inflasi juga dipicu oleh keputusan Bank Indonesia yang mengekor keputusan *The Fed* yang menurunkan keputusan secara global akan menaikkan tingkat suku bunganya, sehingga hal tersebut menjadi bahan pertimbangan meningkatkan suku bunga *BI rate* secara berkala.

Kenaikan suku bunga pada bulan September dipicu karena Bank Sentral secara agresif menaikkan bunga dengan tujuan membendung inflasi yang terjadi di Amerika. Akibatnya Bank Indonesia terus membuka ruang untuk kerek bunga acuan hingga akhir tahun 2022. Pengumuman kenaikan suku bunga yang dikeluarkan BI berpengaruh pada menguatnya nilai tukar *dollar* terhadap rupiah. Hal tersebut jika berlanjut akan mengakibatkan adanya penguatan pada kurs *dollar* dan melemahnya nilai rupiah. Terutama pada perusahaan yang melakukan impor, maka karena terbatasnya bahan baku dan tingginya harga yang harus dibayarkan menyebabkan pada besarnya biaya operasional yang akan dikeluarkan dan berakibat pada berkurangnya pendapatan dan laba yang diterima. Tentunya hal tersebut akan mendorong pelemahan indeks harga saham gabungan di Indonesia. Kondisi pasar yang lesu ini akan menjadi perhatian investor untuk bahan pertimbangan membeli saham perusahaan.

Nilai tukar (kurs) *dollar* pada bulan September kurs *dollar* mengalami peningkatan, hal ini jika terus berlanjut meningkat baik pemerintah maupun perusahaan akan mengalami kerugian. Perusahaan yang melakukan impor untuk bahan baku akan mengalami peningkatan biaya sedangkan bagi pemerintah nilai tukar rupiah akan terdepresiasi.

Menurut (Kusuma & Badjra, 2016), didapatkan hasil penelitian bahwa inflasi tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG sedangkan nilai kurs *dollar* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sejalan dengan hasil penelitian (Sartika, 2017) didapatkan bahwa secara parsial tingkat inflasi dan suku bunga SBI tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Menurut (Prahesti & Paramita, 2020) diketahui hasil penelitian bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap IHSG sedangkan inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh terhadap IHSG. Kondisi ini dapat menyebabkan spekulasi dan memilih untuk menunggu kondisi inflasi lebih stabil. Investor lebih baik menunggu karena setiap investor tidak mengharapkan untuk memperoleh kerugian lebih besar,



sedangkan adanya pengaruh positif kurs *dollar* mengindikasikan apabila nilai kurs *dollar* meningkat maka IHSG juga akan mengalami peningkatan, karena nilai kurs *dollar* yang meningkat berdampak pada investor lebih memilih menginvestasikan modalnya pada bentuk *dollar* dibandingkan melakukan investasi jangka panjang dalam bentuk surat berharga dengan harapan apabila nilai kurs *dollar* melemah di masa yang akan datang, investor memiliki rupiah yang lebih banyak untuk berinvestasi pada surat berharga di pasar modal Indonesia.

Sebaliknya berdasarkan hasil penelitian menurut (Ernayani, 2016), diketahui bahwa kurs *dollar* tidak berpengaruh terhadap IHSG sedangkan tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, hal tersebut disebabkan dari perubahan tingkat suku bunga SBI yang akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila suku bunga naik, maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga dan menurut (Maurina dkk., 2015) berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG, kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG dan *BI Rate* berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Walaupun terjadi peningkatan inflasi, investor tetap dapat mempertahankan sahamnya karena tidak ada pengaruh yang signifikan dan kenaikan tingkat suku bunga *BI rate* naik, maka *return* investasi dalam bentuk perbankan akan naik, sehingga banyak investor yang menjual sahamnya dan beralih pada sektor perbankan seperti deposito dan tabungan. Sejalan dengan hasil penelitian (Sampurna, 2016) bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil penelitian menurut (Silalahi & Sihombing, 2021) diketahui bahwa secara parsial kurs dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dan suku bunga BI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Artinya perusahaan yang masih mengimpor bahan baku akan menaikkan biaya produksinya akibat rupiah yang terdepresiasi dan juga laju inflasi yang tinggi akan berpengaruh pada kemampuan daya beli masyarakat. Sedangkan suku bunga BI meningkat akan mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit di masyarakat. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan pernyataan (Ningsih & Waspada, 2018) bahwa *BI rate* tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG sedangkan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Artinya penurunan *BI rate* menarik minat para investor untuk tetap mengelola hartanya dalam bentuk saham sedangkan kenaikan inflasi akan berpengaruh pada dana investor yang akan dicairkan ke dalam bentuk *riil* daripada menyimpan dalam bentuk saham. Berdasarkan *gap* penelitian inilah, peneliti merasa tertarik untuk mengkaji ulang mengenai faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan pada tahun observasi penelitian yang dipilih adalah tahun 2019-2022.

Indeks harga saham gabungan merupakan indeks pasar modal yang terdapat di Bursa Efek Indonesia untuk mengukur indeks harga saham berbagai ragam emiten yang terdaftar di bursa. IHSG menjadi bahan pertimbangan para investor untuk mengambil keputusan seperti harus membeli atau menjual sahamnya. Inflasi merupakan kenaikan pada harga secara terus menerus yang terjadi pada periode tertentu, laju inflasi disebabkan oleh permintaan masyarakat yang tinggi tetapi barang yang tersedia tidak mencukupi atau bahkan langka. Selaras dengan penelitian (Kusuma & Badjra, 2016) Permintaan akan suatu produk yang melebihi penawaran akan menaikkan harga produk tersebut. Inflasi yang tinggi mengurangi daya beli masyarakat dan mengurangi pendapatan riil investor. Artinya Inflasi yang tinggi akan meningkatkan biaya, harga akan naik lebih cepat dari sebelumnya. Ekspektasi inflasi di masa depan menyebabkan penurunan rasio harga atau pendapatan juga, serta menurut penelitian (Otorima & Kesuma, 2016) menyatakan kenaikan inflasi disebabkan penurunan daya beli uang sehingga mengurangi konsumsi masyarakat, akibatnya PDB mengalami penurunan.

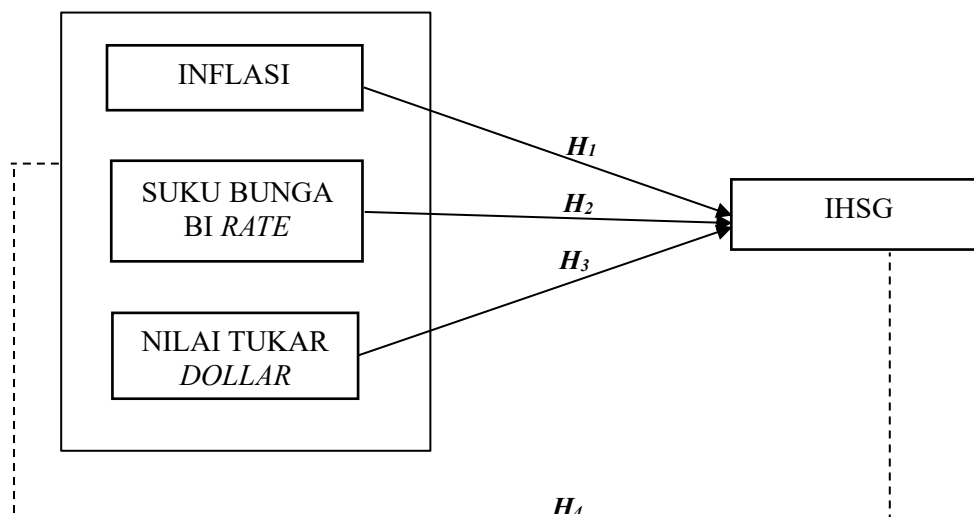
Kenaikan inflasi yang terjadi di suatu negara maka akan berpengaruh pada pasar modal, selaras dengan penelitian (Pradhypta et al., 2018) menyatakan bahwa inflasi secara signifikan terhadap IHSG, serta pada penelitian (Harfikawati, 2016) dan (Silalahi & Sihombing, 2021) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan hasil penelitian (Hesniati et al., 2022) dan (Prahesti & Paramita, 2020) menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, serta (Sartika, 2017) menyatakan bahwa inflasi tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Suku bunga merupakan salah satu bagian instrumen dari kebijakan moneter, yang bertujuan untuk mengendalikan tingkat inflasi. Bank Indonesia akan mengeluarkan suku bunga acuan atau dikenal dengan sebutan *BI Rate*, dengan tujuan mengendalikan laju inflasi yang meningkat dan menekan banyaknya jumlah uang yang beredar di masyarakat. *BI rate* juga dipengaruhi oleh kebijakan suku bunga Bank Sentral atau *The Fed Rate*, jika suku bunga acuan BI meningkat maka akan berpengaruh pada suku bunga kredit pada sektor perbankan, salah satunya adalah akan mengakibatkan naiknya kredit KPR dan bunga kredit lain meningkat. Sejalan dengan penelitian (Ernayani, 2016) bahwa Suku bunga pinjaman dan simpanan secara otomatis akan turun mengikuti perubahan *BI rate*. Suku bunga yang tinggi meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan dan juga meningkatkan pengembalian yang akan didapatkan oleh investor. Hal tersebut membuat investor dapat menarik investasinya di saham dan beralih ke bentuk investasi lain, seperti tabungan atau deposito (Sartika, 2017). Hal ini karena diyakini dapat mengurangi risiko suku bunga. Selaras dengan penelitian (Syarif & Asandimitra, 2015) menyatakan bahwa tingginya suku bunga BI dapat berdampak pada investor yang mempertimbangkan untuk mengalihkan dananya ke perbankan. Reaksi investor secara alami akan memindahkan uangnya ke deposito jika tingkat bunga lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan, yang akan mengakibatkan penurunan indeks harga saham.

Nilai kurs *dollar* merupakan harga satu unit mata uang *dollar* dalam mata uang rupiah atau pertukaran mata uang asing terhadap mata uang *domestic*. Ketika nilai kurs *dollar* menguat, maka informasi tersebut dapat menarik minat para investor untuk melakukan investasi karena ketika kurs *dollar* mengalami penurunan maka rupiah yang dihasilkan jauh lebih banyak dan risiko kerugian para investor masih bisa terakumulasi dengan baik. Sejalan dengan penelitian (Wulandari et al., 2021) dan (Nurhayati et al., 2020) menyatakan bahwa kurs *dollar* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Artinya semakin meningkat nilai tukar *dollar*, maka para investor akan tertarik menanamkan asetnya pada saham karena tingkat pengembaliannya melebihi perkiraan.

Berdasarkan faktor-faktor makro ekonomi di atas bahwa inflasi, suku bunga dan nilai tukar masih punya keterkaitan satu sama lain, pada saat laju inflasi meningkat maka secara tidak langsung akan dibarengi dengan adanya suku bunga acuan BI ikut meningkat, dikarenakan Bank Indonesia yang menerapkan kebijakan moneter dengan tujuan dapat menekan laju inflasi dengan harapan bisa mengalami penurunan atau pada posisi *stagnan* (tetap). Nilai kurs *dollar* jika mengalami penguatan biasanya dipicu oleh suku bunga acuan Bank Sentral agar aliran modal tidak keluar atau tetap berada di dalam negaranya. Untuk lebih memahami kerangka penelitian dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan model penelitian yang memperlihatkan hubungan antara variabel dalam penelitian ini pada gambar 2.

Gambar 2.
Model Penelitian





METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah Inflasi, Suku Bunga *BI Rate*, dan Nilai Kurs *Dollar*, sedangkan yang menjadi subjek penelitian adalah Indeks Harga Saham Gabungan (*Indeks Composite*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

Metode Penelitian yang Digunakan

Menurut Sugiyono (2016:24) Metode penelitian pada dasarnya adalah metode ilmiah untuk memperoleh data yang mempunyai tujuan dan kegunaan tertentu. Pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian adalah asosiatif.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekumpulan objek atau objek yang jumlah dan karakteristiknya ditentukan oleh peneliti untuk keperluan penelitian dan pengambilan keputusan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 48 data Indeks Harga Saham Gabungan atau *Index Stock Exchange Composite* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022.

Sampel menurut (Sugiyono, 2016:149) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut, bila populasi besar, maka peneliti tidak bisa mempelajari semua yang ada pada populasi karena keterbatasan yang ada karena itu sampel diambil untuk mewakili populasi yang harus bersifat representatif. Penelitian ini akan menggunakan teknik sampel jenuh sebagai teknik pengambilan sampel dalam pelaksanaan penelitian dengan jumlah data yang akan dijadikan sampel sebanyak 48 data .

Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian ini akan menggunakan data sekunder yang terdiri dari data tingkat inflasi, data suku bunga *BI rate*, data kurs *Dollar* dan data indeks harga saham gabungan yang dapat diakses melalui www.bps.go.id, www.bi.go.id, www.idx.co.id, dan www.cnbcindonesia.com, periode pengamatan dimulai dari tahun 2019 sampai 2022, dengan teknik pengumpulan data yang digunakan sebagai berikut:

1. Dokumentasi

Pengumpulan data yang didapatkan melalui penelusuran dokumentasi dan sumber data (informasi) nya ada, sehingga bisa dicek kembali bila terjadi kekeliruan (Abdullah, 2015:256-257).

2. *Library Research*

Yaitu penelitian yang dilakukan untuk memperoleh data sekunder dengan mempelajari literatur yang ada hubungannya dengan usulan penelitian ini. Hal ini dimaksudkan sebagai sumber acuan untuk membahas analisis yang dilakukan dalam penelitian, sedangkan pengumpulan data diperoleh dari *Website* resmi Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan CBCN Indonesia. Jurnal-jurnal yang telah diterbitkan oleh berbagai Lembaga Pendidikan dan Institusi Independen yang mendalam tentang penelitian yang berhubungan dengan penelitian peneliti dijadikan sebagai pedoman pada penelitian ini.

Alat Analisis data

Alat analisis data penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan uji asumsi klasik sebagai uji prasyarat untuk memastikan bahwa data yang digunakan layak sebagai sampel, serta statistik deskriptif dipergunakan untuk mengetahui fluktuasi periode pengamatan pada setiap variabel. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pada penelitian ini dilakukan uji-t untuk mengetahui pengaruh secara parsial, sedangkan uji-F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara simultan. Koefisien determinasi dalam model regresi menunjukkan seberapa efektif kontribusi variabel independen terhadap variansi variabel dependen dapat dijelaskan.



HASIL PENELITIAN Statistik Deskriptif

Tabel 2 Gambaran selama periode pengamatan

Keterangan	2019	2020	2021	2022
Inflasi	Tetap terjaga rendah karena adanya pengendalian dan juga permintaan domestik stabil.	Adanya kepanikan dan ketidakpastian di pasar keuangan akibat menyebar pandemi covid-19.	Adanya proses pemulihan ekonomi global dan juga terjadi gangguan rantai pasokan barang&jasa serta munculnya ancaman kelangkaan energi.	Terjadi geopolitik antara Rusia dan Ukraina dan adanya keputusan BI menaikkan suku bunga acuannya.
BI rate	Adanya ketegangan perang dagang US dan China.	Adanya pengurangan beban/nominal pajak untuk menjaga stabilitas dan aktivitas pemulihan.	Menjunjung tinggi stabilitas nilai tukar mata uang.	Dibawah tekanan <i>The Fed</i> dan dibarengi menguatnya <i>dollar AS</i> .
Kurs dollar	Nilai mata uang Rupiah terkendali atau terapresiasi.	Adanya penerapan <i>New normal</i> dan perubahan <i>mood</i> pelaku pasar keuangan.	Adanya pasokan mata uang domestik serta peningkatan PDB.	Adanya kebijakan global oleh Bank Sentral dan terjadi kegelisahan global.
IHSG	Konflik perdagangan AS- China.	Adanya tekanan covid-19.	Adanya kepercayaan pelaku pasar terkait pemulihan ekonomi.	Terjadi geopolitik Rusia-Ukraina.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 1.
Hasil uji analisis regresi berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	21.017	4.018		5.230	<,001
LN_Inflasi	.185	.037	.748	5.002	,001
LN_BI Rate	-.128	.076	-.233	-1.674	.101
LN_Kurs Dollar	-1.256	.419	-.398	-2.994	.004

(Sumber : Hasil Olah Data SPSS v29)

Berdasarkan tabel 7 hasil analisis regresi linier berganda maka persamaan regresi yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = 21.017 + 0,185 (X_1) - 0,128 (X_2) - 1,256 (X_3)$$

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 21.017 artinya jika variabel independen tidak ada, maka indeks harga saham gabungan adalah sebesar Rp. 21.017.



2. Nilai koefisien regresi Inflasi (X_1) memiliki nilai positif sebesar 0.185 artinya jika Inflasi meningkat 1 satuan, maka akan menaikkan indeks harga saham gabungan sebesar 0.185 dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Tanda positif menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen.
3. Nilai koefisien regresi Suku Bunga BI Rate (X_2) memiliki nilai negatif sebesar -0.128 artinya jika Suku Bunga BI Rate meningkat 1 satuan, maka akan menurunkan indeks harga saham gabungan sebesar 0.128 dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Tanda negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara variabel independen dengan variabel dependen.
4. Nilai koefisien regresi Kurs Dollar (X_3) memiliki nilai negatif sebesar -1.256 artinya jika Kurs Dollar meningkat 1 satuan, maka akan menurunkan indeks harga saham gabungan sebesar 1.256 dengan asumsi bahwa variabel lainnya dianggap konstan. Tanda negatif menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Koefisien Determinasi

Tabel 2
Hasil uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.617 ^a	.381	.339	.09032

(Sumber : Hasil Olah Data SPSS v29)

Hasil *output* uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,381 atau 38,1% artinya secara bersama-sama (simultan) variabel Inflasi, Suku Bunga BI Rate, dan Kurs Dollar berpengaruh sebesar 38,1% terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan.

Uji-t

Tabel 3
Hasil uji t

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
Model		B	Std. Error			
1	(Constant)	21.017	4.018		5.230	<,001
	LN_Inflasi	.185	.037	.748	5.002	,001
	LN_BI Rate	-.128	.076	-.233	-1.674	.101
	LN_Kurs Dollar	-1.256	.419	-.398	-2.994	.004

(Sumber : Hasil Olah Data SPSS v29)

Berdasarkan tabel 9 penjelasan mengenai hasil *output* uji-t dengan mengamati kolom Signifikan adalah sebagai berikut:

1. Hasil analisis uji-t variabel diketahui nilai signifikansi Inflasi (X_1) $0,001 < 0,05$. Maka variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG, atau dengan kata lain H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima.
2. Hasil analisis uji-t variabel diketahui nilai signifikansi Suku Bunga BI Rate (X_2) $0,101 > 0,05$. Maka variabel Suku Bunga BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, atau dengan kata lain H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak.
3. Hasil analisis uji-t variabel diketahui nilai signifikansi Kurs Dollar (X_3) $0,004 < 0,05$. Maka variabel Kurs Dollar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, atau dengan kata lain H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima.



Uji-F

Tabel 4
Hasil uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.221	3	.074	9.020	<.001 ^b
	Residual	.359	44	.008		
	Total	.580	47			

(Sumber : Hasil Olah Data SPSS v29)

Berdasarkan tabel 4.10 secara simultan variabel Inflasi, Suku Bunga *BI Rate* dan Kurs Dollar berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga Saham Gabungan. Hasil dari uji-F dapat diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa. Artinya jika Inflasi mengalami peningkatan maka Indeks Harga Saham Gabungan juga akan ikut serta meningkat. Peningkatan inflasi bisa disebabkan banyak faktor diantaranya yaitu tingginya tingkat permintaan, nilai tukar yang terdepresiasi dan faktor struktural lainnya. Kenaikan harga energi (BBM) secara berkala yang terjadi pada tahun 2022 memicu kenaikan harga pada komoditas lain, sehingga mendorong peningkatan laju inflasi akibatnya permintaan dan penawaran tidak seimbang. Perusahaan-perusahaan pada sektor *retail* dan manufaktur ataupun sejenisnya bisa mengalami pembengkakan pada biaya operasional, tentunya laba yang akan didapatkan perusahaan menjadi berkurang.

Produksi pada perusahaan manufaktur membutuhkan *input* (bahan baku) yang kemudian diubah menjadi *output*. Biasanya, kenaikan inflasi menaikkan harga komoditas. Perusahaan dalam posisi ini memiliki dua pilihan: memangkas produksi atau menaikkan harga untuk konsumen. Sejalan dengan penelitian (Pradhypta dkk., 2018) dan (Wijaya & Agustin, 2015) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Menurut (Ningsih & Waspada, 2018) dan (Harfikawati, 2016) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Sekalipun penjualan perusahaan meningkat, namun tidak dapat menghasilkan keuntungan yang meningkat, oleh karena itu dividen yang diberikan kepada investor akan selalu valid. Kenaikan biaya produksi dan administrasi harus dipenuhi oleh perusahaan. Investor seringkali ragu untuk bertindak saat terjadi inflasi tinggi karena mereka ingin mendengar lebih banyak tentang inisiatif pemerintah untuk mengatasi masalah tersebut sebelum bergerak maju.

Pengaruh Suku Bunga *BI Rate* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah Suku Bunga *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa. Artinya jika Suku Bunga *BI Rate* mengalami peningkatan maka Indeks Harga Saham Gabungan akan mengalami penurunan. *BI rate* yang meningkat salah satunya disebabkan oleh pengetatan kebijakan moneter yang dilakukan Bank Sentral akibat tingginya tingkat inflasi yang terjadi di Amerika, peningkatan terjadi secara agresif dan terus menerus. Sejalan dengan penelitian (Sartika, 2017), (Prahesti & Paramita, 2020), (Ningsih & Waspada, 2018) dan (Hermawan & Purwohandoko, 2020) menyatakan bahwa suku bunga *BI rate* tidak berpengaruh terhadap IHSG. Investor tidak beralih dari deposito atau SBI ke investasi pasar modal seperti saham sebagai respons terhadap kenaikan atau penurunan rasio BI, karena masyarakat tidak menjadikan *BI rate* sebagai parameter instrumen investasi.

Penelitian (Pradhypta dkk., 2018) dan (Syarif & Asandimitra, 2015) menyatakan bahwa suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Suku bunga SBI mengalami peningkatan, tetapi tidak berpengaruh dikarenakan fluktuasi suku bunga masih aman selama periode penelitian. Hal ini juga dikarenakan karena deposito dan tabungan merupakan produk dari sektor perbankan,



walaupun pelaku pasar memindahkan ke dalam bentuk tabungan dan deposito tidak berpengaruh terhadap IHSG. Tentunya secara tidak langsung harga saham pada sektor perbankan akan meningkat dan menunjang indeks harga saham gabungan di bursa.

Sejalan dengan penelitian (Otorima & Kesuma, 2016) menyatakan bahwa peningkatan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* IHSG, dan penurunan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* IHSG. Peningkatan suku bunga membuat berkurangnya minat pelaku pasar terhadap pasar saham karena dianggap akan mengurangi tingkat ekspektasi pengembalian, para pelaku pasar juga melakukan analisis pada suatu kondisi pasar sehingga pada saat suku bunga naik mereka tidak panik dan gegabah dalam mengambil keputusan karena kenaikan suku bunga akan dilakukan secara bertahap dan biasanya Bank Indonesia akan fokus untuk menekan laju inflasi.

Pengaruh Kurs *Dollar* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah Kurs *Dollar* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa. Artinya jika kurs *dollar* mengalami peningkatan maka Indeks Harga Saham Gabungan akan mengalami penurunan. Kurs *dollar* yang meningkat salah satunya dipengaruhi minat pelaku pasar, artinya jika mengalami peningkatan para investor asing memindahkan dananya ke produk investasi lain seperti obligasi (*tresuary bond*) US atau pada indeks saham seperti Indeks *Dow Jones* dan Nikkei 225 yang diprediksi bisa bertahan ditengah krisis yang sedang terjadi secara global.

Penelitian (WS & Sasono, 2022) menyatakan bahwa kurs *dollar* berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Investor membeli *dollar* dengan harapan bahwa saat mereka nanti akan menjualnya atau menukar dengan rupiah, maka selisih dari nilai tukar akan menjadi keuntungan dan sekaligus bisa membuat nilai tukar rupiah menjadi terapresiasi pada periode tersebut. Sejalan dengan penelitian (Kusuma & Badjra, 2016), (Wulandari dkk., 2021), dan (Nurhayati dkk., 2020) menyatakan bahwa kurs *dollar* secara signifikan berpengaruh positif terhadap IHSG. Perusahaan yang mengimpor dan mengekspor, nilai tukar *dollar* sangat penting. Mengingat nilai tukar *dollar* berdampak pada usaha yang melakukan ekspor dan impor. Perusahaan Indonesia melakukan impor pada input produksi, yang meningkatkan biaya produksi mereka. Peningkatan biaya produksi dapat mengakibatkan pendapatan untuk perusahaan yang lebih rendah. Laporan keuangan dipengaruhi oleh laba perusahaan, dimana laporan keuangan terutama yang *listing* dapat dilihat secara umum. Artinya investor bisa menganalisis tentunya akan mempengaruhi minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Penelitian (Anugrahati & Dwianti, 2020) dan (Haryanto & Astuti, 2021) menyatakan bahwa kurs *dollar* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Kurangnya kepercayaan publik terhadap nilai uang negaranya menyebabkan depresiasi terhadap mata uang sehingga melemahkan nilai tukar mata uang negaranya, pelemahan nilai tukar rupiah ini menunjukkan bahwa ekonomi Indonesia berada dalam kondisi yang tidak stabil pada tingkat fundamental. Investor biasanya menjual saham ketika ekonomi tidak stabil untuk mengurangi risiko.

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate dan Kurs *Dollar* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga BI Rate dan Kurs *Dollar* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa. Artinya pelemahan pada IHSG dipengaruhi oleh peningkatan pada variabel inflasi, BI rate dan kurs *dollar*. Secara simultan pengaruh variabel independen sebesar 38,1% terhadap variabel dependen, dan sisanya 61,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak diujikan.

Inflasi adalah salah satu masalah penting yang dipertimbangkan investor sebelum membeli saham di suatu perusahaan. Inflasi yang tidak terkendali akan berdampak pada daya beli, penjualan, dan laba perusahaan. Suku bunga BI dapat dinaikkan untuk menekan laju inflasi, tetapi hal itu akan menyebabkan investor memikirkan kembali investasi dana yang akan dilakukan. Sehingga investor cenderung memutuskan untuk menabung atau menyimpannya dalam bentuk deposito, akibatnya harga saham melemah dan pasar modal menjadi sepi (Hermawan & Purwohandoko, 2020).



SIMPULAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang sudah dijelaskan mengenai analisis pengaruh ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan di BEI periode 2019-2022, dapat disimpulkan bahwa (1) Inflasi, Suku Bunga *BI Rate*, Kurs *Dollar* dan Indeks Harga Saham Gabungan berfluktuasi selama periode 2019-2022; (2) Inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia; (3) Suku bunga *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia; (3) Kurs *dollar* berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia (4) Inflasi, suku bunga *BI rate* dan kurs *dollar* berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pembahasan dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran-saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat yang berguna. Bagi Perusahaan, hasil analisa yang telah dilakukan, perusahaan yang melakukan impor baik untuk bahan baku produksi atau yang lainnya perlu memperhatikan tingkat laju inflasi dan kurs *dollar*, supaya perusahaan dapat memperhitungkan apakah akan mengurangi jumlah produksi atau meningkatkan harga produksi sehingga nantinya tidak mempengaruhi laba yang akan didapatkan perusahaan. Laba perusahaan akan menarik minat para pelaku pasar untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Bagi Investor, Hasil analisa yang telah dilakukan, investor cenderung tidak memperhatikan suku bunga *BI rate* karena percaya bahwa pemerintah bisa mengatasi kenaikan pasokan suku bunga. Inflasi dan kurs *dollar* menjadi fokus para investor, saat terjadi peningkatan atau penurunan pelaku pasar akan memindahkan dananya pada deposito ataupun tabungan karena dianggap aman dan risikonya kecil. Atau investor cenderung diam dan mempertahankan investasinya dengan tujuan meminimalisir kerugian yang akan didapatkan. Bagi Pemerintah, Hasil analisis yang telah dilakukan, pemerintah harus mempertimbangkan banyak hal dalam menaikkan suku bunga, walaupun tujuannya berfokus untuk menekan tinggi inflasi tetapi harus memperhatikan investor asing agar tidak menarik dananya dari dalam negeri. Penarikan dana investor asing akan meningkatkan kurs *dollar*, sehingga nilai tukar rupiah akan terdepresiasi dan stabilitasnya tidak terkendali. Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel fundamental dalam perusahaan dan mempertimbangkan faktor makro ekonomi lainnya seperti harga emas dan minyak. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki kekurangan-kekurangan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anugrahati, C., & Dwianti, E. (2020). Pengaruh Nilai Kurs Dollar AS dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen Retail (JIMAT)*, 1(1). <https://doi.org/10.37150/jimat.v1i1.964>
- Bank Indonesia. (2022). *Data Inflasi*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>.
- Ernayani, R. (2016). *Pengaruh Kurs Dolar, Indeks Dow Jones Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG (Periode Januari 2005-Januari 2015)* (Vol. 1, Nomor 2).
- Harfikawati, V. (2016). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015* (Vol. 13, Nomor 2).
- Haryanto, & Astuti, S. (2021). Analisis Pengaruh Nilai Kurs Dolar, Harga Emas dunia, Dow Jones, Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dalam *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen* (Vol. 3, Nomor 1). www.investasi.com.
- Hermawan, T. W., & Purwohandoko. (2020). *Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Shanghai Stock Exchange Terhadap Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019*.
- Kusuma, I. P. M. E., & Badjra, I. B. (2016). *Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia*. 5(3), 1829–1858.
- Ma'ruf, A. (2015). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (A. Istiadi & Iqbal, Ed.; Ke-1). Aswaja Pressindo.
- Maurina, Y., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati Sri. (2015). Pengaruh tingkat Inflasi, Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga BI Rate terhadap IHSG (Studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014). Dalam *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol* (Vol. 27, Nomor 2). www.bi.go.id



- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). *Pengaruh BI Rate dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Indeks Properti, Real Estate, dan Building Construction, di BEI Periode 2013-2017)*. <http://ejournal.upi.edu/index.php/manajerial/>
- Nurhayati, S. P., Mardani, R. M., & Mustapita, A. (2020). *Pengaruh Kurs Dollar, Indeks Dow Jones dan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) (Periode 2016-2018)*. www.fe.unisma.ac.id
- Otorima, M., & Kesuma, A. (2016). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan PDB Terhadap Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) Periode 2005-2015*.
- Pradhypta, I. C., Iskandar, D., & Tarumingkeng, R. C. (2018). *Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 13, Nomor 1).
- Prahesti, S. D., & Paramita, R. A. S. (2020). *Pengaruh Indeks SSEK, N225, STI dan Faktor makroekonomi Terhadap IHSG. Dalam Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 8).
- Sampurna, D. S. (2016). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam Jurnal Stei Ekonomi* (Vol. 25, Nomor 01). www.bi.go.id.
- Sartika, U. (2017). *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia*. www.bi.go.id
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). *pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020*. 7(2), 139–152. www.idx.co.id,
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen* (Setiawami, Ed.; ke-5). ALFABETA CV.
- Syarif, M. M., & Asandimitra, N. (2015). *Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*.
- Wijaya, T. S. J., & Agustin, sasi. (2015). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai IHSG yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- WS, P., & Sasono, H. (2022). *Analisis pengaruh inflasi, pertumbuhan ekonomi, Harga emas, kurs dollar dan SBI terhadap IHSG. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(8), 3735–3743. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Wulandari, S., Hutabarat, S. A., Sihombing, T., Simanjuntak, M., & Khairani, R. (2021). *Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Kurs Dollar AS Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Business and Accounting*, 4.
- Zabidi, I. I., & Asandimitra, N. (2018). *Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga SBI, Dow Jones, dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*.