

## **Analisis Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Tahun 2010-2019**

### ***Analysis Of Macroeconomic Influence On The 2010-2019 Composite Stock Price Index***

Ghovi Ghazali Anan<sup>1</sup>, Nora Amelda Rizal<sup>2</sup>, Suhail Kusairi<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Manajemen Bisnis Telekomunikasi & Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, ghovigha@student.telkomuniversity.ac.id

<sup>2</sup> Manajemen Bisnis Telekomunikasi & Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, norarizal@telkomuniversity.ac.id

<sup>3</sup> Manajemen Bisnis Telekomunikasi & Informatika, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, suhalkusairi@telkomuniversity.ac.id

#### ***Abstrak***

Investor saham di Indonesia harus mempertimbangkan kondisi perekonomian, khususnya fluktuasi makroekonomi dalam negeri, dalam melakukan aktivitas investasi. Pentingnya peningkatan jumlah investor di Indonesia setiap tahunnya tidak dapat diremehkan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji korelasi indikator makroekonomi dengan indeks harga saham gabungan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai dampak individual dan gabungan dari beberapa indikator makroekonomi, termasuk suku bunga, nilai tukar, inflasi, pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga minyak, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit, terhadap IHSG. Kajian yang dilakukan didukung oleh kerangka teori yang relevan. Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif. Fokus penelitian ini adalah pada indeks harga saham gabungan di pasar saham Indonesia. Populasi sampel terdiri dari data historis yang dikumpulkan antara bulan Januari 2010 hingga Desember 2019. Penelitian ini menggunakan analisis regresi sebagai pendekatan analisis data yang dipilih. Temuan penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa nilai tukar dan utang pemerintah berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan suku bunga, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, dan total kredit tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Secara simultan suku bunga, nilai tukar, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Kata Kunci-makroekonomi, IHSG, tingkat suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi, uang beredar, harga emas, utang pemerintah, total kredit

---

#### ***Abstract***

Stock investors in Indonesia must consider economic conditions, especially domestic macroeconomic fluctuations, when carrying out investment activities. The importance of increasing the number of investors in Indonesia every year cannot be underestimated. The aim of this research is to examine the correlation of macroeconomic indicators with the composite stock price index. The aim of this research is to assess the individual and combined impact of several macroeconomic indicators, including interest rates, exchange rates, inflation, production growth, money supply, oil prices, gold prices, government debt, and total credit, on the IHSG. The study carried out is supported by a relevant theoretical framework. This research uses quantitative methodology. The focus of this research is on the composite stock price index on the Indonesian stock market. The sample population consists of historical data collected between January 2010 and December 2019. This research uses regression analysis as the chosen data analysis approach. The findings of the research conducted show that the exchange rate and government debt have a significant effect on the IHSG and interest rates, production growth index, money supply, gold price and total credit do not have a significant effect on the IHSG. Simultaneously, interest rates, exchange rates, production growth index, money supply, gold prices, government debt and total credit have a significant influence on the IHSG.

*Keywords-macroeconomics, JCI, interest rates, exchange rates, production growth, money supply, gold prices, government debt, total credit*

---

## I. PENDAHULUAN

Menurut [1], investasi mengacu pada praktik mengalokasikan uang atau aset berharga dengan tujuan menghasilkan keuntungan finansial. Konsep investasi berkaitan dengan upaya finansial dan ekonomi, dan terkait erat dengan proses mengumpulkan aset dengan harapan menghasilkan keuntungan di masa depan. Selain menghasilkan keuntungan finansial, seorang investor juga dihadapkan pada ketidakpastian dan potensi bahaya yang terkait dengan aktivitas investasinya. Investor dihadapkan pada risiko yang timbul dari pasar, yaitu dari segi return dan tingkat inflasi [24]. Pasar modal berfungsi sebagai platform bagi individu untuk melakukan investasi berbagai instrumen keuangan [25]. Menurut laporan PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor di pasar modal Indonesia secara keseluruhan baru melampaui angka 10 juta. Melebihi 10 juta investor pasar modal merupakan perkembangan positif bagi pasar modal Indonesia, terutama karena dominannya kehadiran investor lokal dalam ekspansi ini.

Investasi dan pasar modal pada dasarnya saling berhubungan, meskipun terdapat potensi variasi dalam pelaksanaannya. Pengamatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memungkinkan investor mendapatkan wawasan mengenai perkembangan pasar modal di Indonesia secara keseluruhan. IHSG berfungsi sebagai metrik yang mencerminkan fluktuasi harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG dapat menjadi salah satu indikator kinerja perekonomian suatu negara. Secara umum, IHSG menunjukkan korelasi positif dengan kondisi perekonomian suatu negara. Secara spesifik, tren peningkatan IHSG menandakan kondisi perekonomian yang baik, sedangkan tren penurunan menunjukkan iklim perekonomian yang kurang baik. Penelitian yang dilakukan oleh [3] menguji pengaruh faktor makroekonomi yaitu nilai tukar, inflasi, dan Bi rate terhadap indeks harga saham gabungan di pasar saham Indonesia. Temuannya menunjukkan adanya hubungan substansial antara variabel-variabel tersebut dan indeks saham. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [4] menunjukkan bahwa indeks harga saham Jakarta Islamic Index periode 2012-2016 dipengaruhi secara signifikan oleh beberapa faktor antara lain inflasi, nilai tukar mata uang, harga emas, dan harga minyak. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa sepanjang periode 2012-2016, indeks harga saham Jakarta Islamic Index dipengaruhi secara signifikan oleh inflasi, nilai tukar mata uang, harga emas, dan harga minyak. Dalam penelitian terpisah yang dilakukan oleh [5] menunjukkan bahwa inflasi, BI rate, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan indeks Dow Jones secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap IHSG. Berdasarkan temuan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa indikator makroekonomi mempunyai kemampuan untuk mempengaruhi IHSG.

Perubahan makroekonomi tentu akan mempengaruhi perekonomian nasional suatu negara. Selain itu, pertumbuhan ekonomi merupakan faktor penting bagi kesejahteraan masyarakat karena dapat meningkatkan kualitas hidup [26]. Studi yang dilakukan oleh [6] meneliti banyak variabel makroekonomi yang memiliki dampak besar terhadap harga XU100. Variabel-variabel tersebut antara lain suku bunga, nilai mata uang, pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit. Pasar modal dipengaruhi oleh fluktuasi beberapa faktor makroekonomi, seperti suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit. Perubahan-perubahan tersebut, baik yang mengakibatkan penurunan maupun kenaikan, akan berdampak pada pasar modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh [7], telah ditunjukkan bahwa suku bunga memiliki dampak negatif yang signifikan secara statistik terhadap IHSG. Menurut penelitian yang dilakukan oleh [8], terdapat hubungan yang signifikan secara statistik dan negatif antara nilai tukar dan IHSG. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [9] menunjukkan bahwa jumlah uang beredar mempunyai pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap IHSG. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [10], diketahui bahwa utang negara mempunyai dampak besar terhadap IHSG. Temuan penelitian yang dilakukan oleh [11] menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan secara statistik antara indeks produksi dan indeks saham Jakarta Islamic Index (JII). Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [12] menunjukkan bahwa harga emas global tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. Analisis hubungan makroekonomi terhadap pergerakan IHSG akan menjadi penting untuk mengurangi risiko dari portofolio investasi.

## II. TINJAUAN LITERATUR

#### A. Investasi

Investasi, sebagaimana didefinisikan oleh [13], adalah pengalihan secara sukarela sumber daya yang ada untuk menghasilkan pendapatan di masa depan yang diharapkan secara ekonomi lebih unggul dibandingkan sumber daya yang dialihkan tersebut.

#### B. Saham

Bukti kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan diwakili oleh saham [14]. Selain itu, saham digambarkan sebagai selembar kertas yang nilai nominalnya, nama perusahaannya, serta hak dan kewajiban pemegangnya tercantum dengan jelas di dalamnya.

#### C. Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut [15], baik perubahan harga saham biasa maupun saham preferen dimasukkan ke dalam indeks harga saham gabungan (IHSG) BEI. Selain itu, seluruh saham yang dicatatkan dimasukkan dalam perhitungan indeks harga saham gabungan (IHSG), sebagaimana tercantum dalam [16].

#### D. Investor

Menurut [13], investor adalah mereka yang menaruh uangnya di suatu tempat dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang.

#### E. Makro Ekonomi

Menurut [17], makroekonomi adalah studi tentang perekonomian dalam bentuk agregatnya. Selain itu, menurut [17], makroekonomi adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari perekonomian secara keseluruhan, termasuk komposisi, kinerja, dan dinamikanya.

#### F. Tingkat Suku Bunga

Suku bunga menurut [18] adalah ukuran pengembalian investasi yang dapat diperoleh bagi pemodal, dimana pemodal menjadikan suku bunga sebagai standar dalam berinvestasi pada tabungan maupun deposito dan instrumen lainnya.

#### G. Nilai Tukar

Nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain merupakan ukuran utama kesehatan perekonomian negara tersebut dan merupakan barometer yang jelas terhadap iklim politik dan perekonomian negara tersebut [18].

#### H. Pertumbuhan Produksi

Ketika indeks output industri melacak perluasan sektor manufaktur suatu negara, kenaikan indeks menunjukkan pembangunan ekonomi yang sehat, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai saham perusahaan [19]. Menurut [20], indeks produksi suatu negara dapat tercermin dalam indikator yang disebut indeks produksi industri.

#### I. Uang Beredar

Uang yang beredar sebagaimana dimaksud oleh [21] adalah uang yang beredar, yang biasa disebut mata uang, beserta giro yang dimiliki oleh perorangan, perusahaan, atau badan pemerintah. Bentuk uang ini mewakili persediaan aset yang digunakan dalam transaksi. Harta yang berupa uang beredar dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu: pertama, karensi atau uang kertas dan uang logam yang beredar, dan kedua, giro atau tabungan.

#### J. Harga Emas

Menurut [22] mengatakan bahwa harga emas dalam pergerakannya akan selalu mengikuti pergerakan dari harga komoditas dunia.

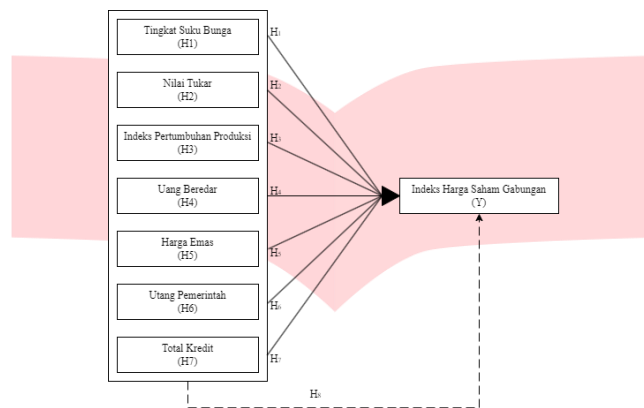
#### K. Utang Pemerintah

Utang pemerintah menurut [23] adalah seluruh kewajiban pemerintah, yaitu membayar pensiun pegawai negeri dimasa yang akan datang, membayar barang dan jasa jika pengadaannya memiliki kontrak yang belum dibayar.

L. Total Kredit

Kredit adalah cara untuk mentransfer daya beli ke orang lain, selama dibayar dalam periode waktu tertentu [6]. Kredit, dari bahasa Latin credere (kepercayaan), diartikan sebagai jaminan pemberi pinjaman bahwa uang yang dipinjamkan akan dibayar kembali seluruhnya dan tepat waktu. [25] Kepercayaan ini terwujud ketika pemberi pinjaman berasumsi bahwa peminjam akan membayar kembali pinjamannya sesuai kesepakatan. Saat ini menurut [6] total kredit yang berasal dari pinjaman dari Bank terus mengalami kontraksi dan ekspansi dalam waktu-ke waktu.

M. Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran (Sumber: Olahan Penulis, 2023)

N. Hipotesis Pemikiran

Berdasarkan hasil penelitian - penelitian terdahulu dan teori-teori terkait maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H<sub>01</sub>: Tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>02</sub>: Nilai tukar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>03</sub>: Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>04</sub>: Uang beredar tidak berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>05</sub>: Harga emas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>06</sub>: Utang pemerintah tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>07</sub>: Total kredit tidak berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan.

H<sub>08</sub>: Makroekonomi yang diproksikan oleh tingkat suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi, uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Teknik penelitian kuantitatif digunakan untuk penelitian ini. Persyaratan penelitian yang sistematis, terorganisir, dan terstruktur menjadi ciri pendekatan ini. Selain itu, pendekatan kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini memakan waktu dan tenaga karena penggunaan angka yang ekstensif sepanjang proses penelitian, mulai dari pengumpulan dan interpretasi data hingga temuan akhir [27]. Analisis regresi linier berganda (MLRA), suatu metode untuk menganalisis dan memprediksi nilai, digunakan di sini. bagaimana dua variabel independen (X) mempengaruhi satu variabel dependen (Y). [28] Uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa data yang diberikan memenuhi asumsi konvensional. Data suku bunga, nilai tukar, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, total kredit, dan indeks harga saham gabungan digunakan untuk menarik kesimpulan mengenai populasi IHSG 2010-2019.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari analisis deskriptif ini adalah untuk memberikan gambaran data yang dikumpulkan dengan menghitung rata-rata, standar deviasi, minimum, dan maksimum untuk variabel-variabel berikut: suku bunga, nilai tukar, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, total kredit, dan IHSG dari tahun 2010 hingga 2019.

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	119	-.0732	.0854	.007788	.0318025
Tingkat suku bunga	119	-.1923	.1176	-.001677	.0320473
Nilai tukar	119	-.0662	.0623	.003524	.0201608
Indeks pertumbuhan produksi	119	-.1578	.1635	.004398	.0425173
Uang beredar	119	-.1531	.1643	.009550	.0268571
Harga emas	119	-.0981	.1187	.003014	.0353486
Utang pemerintah	119	-.9990	.0533	-.002782	.0941585
Total kredit	119	-.0203	.0359	.011877	.0119076
Valid N (listwise)	119				

Sumber: Olahan Penulis, 2023

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa IHSG berfluktuasi dengan nilai terendah sebesar -7,32 persen pada bulan Juni 2013 dan tertinggi sebesar 8,54 persen pada bulan September 2010. Rata-rata IHSG saat ini adalah 0,007788. Dan variansnya hanya 0,0318025 persen. Pada bulan Mei 2018, suku bunga mengalami kenaikan sebesar 11,76%, sedangkan pada bulan Agustus 2016 mengalami penurunan sebesar -19,23%. Rata-rata suku bunga beberapa periode terakhir adalah -0,001677. Artinya 0,0320473 merupakan standar deviasinya. Persentase perubahan nilai tukar tertinggi terjadi pada bulan Agustus 2013 sebesar 6,23%, sedangkan persentase perubahan terkecil terjadi pada bulan Oktober 2015 sebesar -6,62. Fluktuasi umum pada nilai tukar mata uang adalah 0,003524. Sedangkan untuk dispersi rata-ratanya hanya 0,0201608. Indeks pertumbuhan produksi berfluktuasi antara -15,78% pada bulan Juni 2019 dan 16,35% pada bulan Juli 2019, dengan fluktuasi terbesar terjadi pada bulan Juli. Indeks pertumbuhan produksi memiliki rata-rata pergerakan tertimbang sebesar 0,004398. Kalau sebarannya 0425173 per kapita. Januari 2011 mengalami perubahan peredaran negatif paling besar (-15,31%), sedangkan Desember 2010 mengalami perubahan peredaran positif terbesar (16,43%). Perubahan tipikal dalam jumlah uang beredar adalah 0,009550 persen. Selain itu variansnya sebesar 0,0268571. Penurunan harga emas pada bulan Agustus 2018 merupakan yang terburuk sepanjang sejarah, sebesar -9,81%, sedangkan kenaikan pada bulan Agustus 2011 sebesar 11,87% merupakan yang terbesar. Fluktuasi harga emas biasanya berkisar antara 0,003014 dan 0,0353486 dengan rata-rata 0,003104. Juni 2016 merupakan kenaikan utang negara terbesar sejak Mei 2010, yang meningkat sebesar 5,33 persen. Penurunan terbesar terjadi pada Mei 2010, yaitu -5,61 persen. Standar deviasi perubahan utang pemerintah sebesar 0,0196487 dengan rata-rata sebesar 0,005795. Pergerakan kredit secara keseluruhan pada bulan Januari 2019 terendah sebesar -2,03%, dan pergerakan kredit terbesar pada bulan Juni 2010 sebesar 3,59%.

#### B. Uji Normalitas

Tes Kolmogorov-Smirnov digunakan untuk memeriksa kenormalan dalam penelitian ini. Nilai asymp ditunjukkan pada tabel 4.3 di atas. Tingkat signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200 > 0,05. Oleh karena itu, dapat diasumsikan bahwa data yang diuji mengikuti distribusi normal.

#### C. Uji Multikolinearitas

Untuk memastikan apakah variabel independen dalam model regresi yang digunakan berkorelasi tinggi, nilai VIF dikonsultasikan. Model regresi yang dihasilkan bersifat multikolinear jika nilai VIF lebih dari 10. Tabel 4.3 menampilkan hasil perhitungan nilai VIF pada model regresi.

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

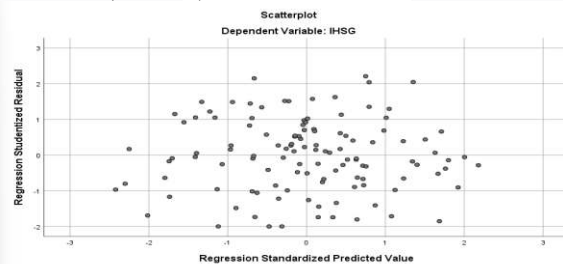
Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Tingkat suku bunga (X1)	0.899	1.112
	Nilai tukar (X2)	0.631	1.586
	Indeks pertumbuhan produksi (X3)	0.971	1.029
	Uang beredar (X4)	0.696	1.437
	Harga emas (X5)	0.904	1.107
	Utang pemerintah (X6)	0.694	1.441
	Total kredit (X7)	0.636	1.572

Sumber: Olahan Penulis, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 tidak terdapat tanda-tanda multikolinearitas karena semua variabel memiliki nilai toleransi lebih dari 0,100 dan VIF kurang dari 10.000 berdasarkan uji multikolinearitas.

#### D. Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini yaitu grafik *scatterplot* yang bisa dimanfaatkan dalam rangka mencari tahu ada atau tidaknya heteroskedastisitas, sedangkan alat uji yang dipakai penulis yaitu menguji grafik polt antara nilai prediksi variabel dependen (SDRESID) dan nilai residual (ZPRED).



Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Olahan Penulis, 2023

Grafik scatterplot pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa titik-titik tersebar merata dan acak di atas dan di bawah nilai sumbu Y di bawah 0, menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

#### E. Auto Korelasi

Untuk mendeteksi autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Nilai tabel Durbin Watson dengan batas atas (ikatan atas atau Du) kurang dari nilai dan nilai Durbin Watson lebih kecil dari 4 dikurangi nilai diperlukan untuk memenuhi tidak adanya gejala autokorelasi. Du. Apabila terdapat 119 observasi dan 7 nilai X pada model regresi, maka nilai pada tabel Du adalah 1,8269. Dibandingkan dengan nilai Du sebesar 1,8269 dan nilai 4-Du sebesar 1,8731, maka nilai Durbin Watson sebesar 1,876 lebih besar. Oleh karena itu, model regresi dapat dikatakan bebas autokorelasi.

#### F. Analisis Regresi berganda

Pengaruh suku bunga, nilai tukar mata uang, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit terhadap IHSG diteliti dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Tabel berikut merangkum hasil perhitungan yang dilakukan dengan memanfaatkan perangkat lunak SPSS Versi 26 yang memanfaatkan koefisien regresi dan nilai konstanta:

Tabel 4. 3 Hasil Regresi

	<b>Model 1</b>	<b>Model 2</b>	<b>Model 3</b>
(Constant)	0.011 <sup>xxx</sup> (0.006)	0.012 <sup>xxx</sup> (0.003)	0.009 (0.014)
Tingkat suku bunga	-0.152 <sup>x</sup> (0.060)		-0.165 <sup>xx</sup> (0.043)
Nilai tukar	-0.330 <sup>xx</sup> (0.32)	-0.347 <sup>xx</sup> (0.025)	-0.333 <sup>xx</sup> (0.032)
Indeks pertumbuhan produksi	-0.054 (0.352)	-0.037 (0.527)	-0.53 (0.369)
Uang beredar	0.207 <sup>x</sup> (0.59)	0.224 <sup>xx</sup> (0.043)	
Harga emas	0.094 (0.197)	0.115 (0.116)	0.099 (0.178)
Utang pemerintah	0.479 <sup>xxx</sup> (0.002)	0.478 <sup>xxx</sup> (0.002)	0.474 <sup>xxx</sup> (0.002)
Total kredit	-0.557 <sup>xx</sup> (0.032)	-0.639 <sup>xx</sup> (0.014)	-0.293 (0.182)
<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>			
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.200		
<b>Model Summary</b>			
Adjusted RSquare	0.366		
Durbin-Watson	1.876		
<b>F-Test</b>			
Regression	0.000		

Sumber: data yang telah diolah

Note : Tanda kurung adalah standar error; \* Signifikansi adalah 10%; \*\* Signifikansi adalah 5%; \*\*\* Signifikansi adalah 1%.

Pengaruh IHSG(Y) terhadap suku bunga, nilai mata uang, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit dapat dipahami dengan persamaan regresi berikut:

$$Y = 0,011 - 0,152 X_1 - 0,33 X_2 - 0,054 X_3 + 0,207 X_4 + 0,094 X_5 + 0,479 X_6 - 0,557 X_7 + e$$

Hal berikut dapat dijelaskan dengan memanfaatkan persamaan regresi yang didapat :

1. Konstanta 0,011 menunjukkan bahwa dengan asumsi semua variabel lain tetap konstan (nilai tukar, indeks pertumbuhan produksi, uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit), skor harga saham rata-rata (Y) yaitu 0,011.
2. Dalam arah negatif, koefisien regresi variabel (X1) yaitu 0,152. ketika tingkat suku bunga (X1) naik satu poin, skor harga saham turun 0,152, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan

besarnya pergeseran harga saham karena dampak tingkat suku bunga berbanding terbalik (berlawanan). Jadi, ketika tingkat suku bunga meningkat, harga saham menurun.

3. Dalam arah negatif, koefisien regresi variabel (X2) yaitu 0,33. jika nilai tukar (X2) naik satu poin, skor harga saham turun 0,33, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan besarnya pergeseran harga saham karena dampak nilai tukar berbanding terbalik (berlawanan). Jadi, ketika nilai tukar meningkat, harga saham menurun.
4. Dalam arah negatif, koefisien regresi variabel (X3) yaitu 0,054. jika indeks pertumbuhan produksi (X3) naik satu poin, skor harga saham turun 0,054, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan besarnya pergeseran harga saham karena dampak indeks pertumbuhan produksi berbanding terbalik (berlawanan). Jadi, ketika indeks pertumbuhan produksi meningkat, harga saham menurun.
5. Dalam arah positif, koefisien regresi variabel (X4) yaitu 0,207. Jika uang beredar (X4) naik satu poin, skor harga saham akan meningkat 0,207, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan besarnya pergeseran harga saham yang disebabkan oleh efek searah dari uang beredar. Dengan begitu, semakin besar kenaikan uang beredar semakin tinggi harga saham.
6. Dalam arah positif, koefisien regresi variabel (X5) yaitu 0,094. Jika harga emas (X5) naik satu poin, skor harga saham akan meningkat 0,094, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan besarnya pergeseran harga saham yang disebabkan oleh efek searah dari harga emas. Dengan begitu, semakin besar kenaikan harga emas semakin tinggi harga saham.
7. Dalam arah positif, koefisien regresi variabel (X6) yaitu 0,479. Jika utang pemerintah (X6) naik satu poin, skor harga saham akan meningkat 0,479, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan besarnya pergeseran harga saham yang disebabkan oleh efek searah dari utang pemerintah. Dengan begitu, semakin besar kenaikan utang pemerintah semakin tinggi harga saham.
8. Dalam arah negatif, koefisien regresi variabel (X7) yaitu 0,557. jika total kredit (X7) naik satu poin, skor harga saham turun 0,557, asalkan semua variabel lainnya tetap konstan. Hal ini menggambarkan besarnya pergeseran harga saham karena dampak total kredit berbanding terbalik (berlawanan). Jadi, ketika total kredit meningkat, harga saham menurun.
9. Model 2 merupakan model terbaik pada pengujian ini. Dikarenakan terdapat perbedaan tingkat signifikansi antara model 1 dan model 2 pada variabel uang beredar, model 2 memiliki tingkat signifikansi yang lebih kecil dan terdapat perbedaan tingkat signifikansi pada model 2 dan model 3 pada variabel total kredit model 2 memiliki tingkat signifikansi yang lebih kecil. jadi dapat disimpulkan model 2 merupakan model terbaik pada penelitian ini.

#### G. Uji T (Parsial)

Dilihat pada tabel 4.3 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian diketahui bahwa variabel suku bunga, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, dan harga emas tidak berpengaruh secara signifikan. Tren IHSG juga dipengaruhi secara signifikan oleh faktor total kredit dan utang pemerintah.

#### H. Uji F

Pada Tabel 4.3 tersebut menunjukkan bahwa hipotesis diterima jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan output, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit diketahui memiliki pengaruh gabungan yang besar terhadap IHSG.

#### I. Koefisien Determinasi $R^2$

Tabel 4.3 menampilkan nilai Adjustment R-squared yang mewakili koefisien determinasi. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,366 yaitu 36,6%. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit semuanya memiliki dampak sebesar 36,6% terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan faktor-faktor lain memiliki dampak sebesar 63,4% di luar model regresi.

#### J. Pembahasan

##### 1. Pengaruh Tingkat Suku Bunga (X1) Terhadap IHSG (Y)



Nilai koefisien suku bunga sebesar  $-0,152$  dan tingkat signifikansi  $0,06 > 0,05$  dalam analisis regresi linier berganda. Oleh karena itu, IHSG tidak memperdulikan suku bunga. Secara umum diterima bahwa kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan nilai saham dan sebaliknya. Temuan penelitian ini bahwa IHSG tidak terpengaruh oleh perubahan suku bunga menunjukkan bahwa investor sebaiknya tidak mencari alternatif selain saham yang memberikan return yang sesuai dengan suku bunga.

#### 2. Pengaruh Nilai Tukar (X2) Terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan analisis regresi linier berganda, koefisien nilai tukar sebesar  $-0,152$  dan tingkat signifikansi  $0,032 > 0,05$ . Akibatnya, nilai IHSG berdampak serius dan merugikan terhadap nilai tukar. Secara umum diterima bahwa kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan nilai saham dan sebaliknya. Studi ini menunjukkan bahwa nilai tukar mempengaruhi IHSG dengan menunjukkan bahwa ketika nilai tukar rupiah melemah terhadap dolar, investor cenderung beralih ke investasi dalam mata uang dolar untuk mencari keuntungan yang lebih tinggi.

#### 3. Pengaruh Indeks Pertumbuhan Produksi (X3) Terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien indeks pertumbuhan produksi pada analisis regresi linier berganda sebesar  $-0,054$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,352 > 0,05$ . Oleh karena itu, indikator pertumbuhan produksi tidak ada kaitannya dengan IHSG. Secara umum diterima bahwa kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan nilai saham dan sebaliknya. Penelitian ini menunjukkan indeks pertumbuhan produksi tidak berpengaruh terhadap IHSG dapat disebabkan akibat gagalnya pengelolaan dengan baik untuk memenuhi kebutuhan konsumen.

#### 4. Pengaruh Uang Beredar (X4) Terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien jumlah uang beredar pada analisis regresi linier berganda sebesar  $0,207$  dan nilai signifikansinya sebesar  $0,059 > 0,05$ . Hal ini menandakan IHSG tidak memperdulikan jumlah uang beredar. Studi ini menunjukkan bahwa IHSG tidak terpengaruh oleh peredaran mata uang. Salah satu penjelasan yang mungkin adalah bahwa kebanyakan orang tidak menyimpan uang untuk tujuan menginvestasikannya.

#### 5. Pengaruh Harga Emas (X5) Terhadap IHSG (Y)

Analisis regresi linier berganda menunjukkan harga emas mempunyai koefisien sebesar  $0,094$  dengan tingkat signifikansi  $0,197 > 0,05$ . Hal ini menandakan IHSG tidak terpengaruh oleh fluktuasi harga emas. Berdasarkan temuan tersebut, IHSG tidak terpengaruh oleh harga emas. Hal ini disebabkan investor masih was-was untuk menanamkan dananya di IHSG karena adanya persepsi ketidakstabilan elemen-elemen yang mendasarinya.

#### 6. Pengaruh Utang Pemerintah (X6) Terhadap IHSG (Y)

Utang pemerintah terbukti memiliki nilai koefisien sebesar  $0,479$  dengan tingkat signifikansi  $0,002 > 0,05$  dalam analisis regresi linier berganda. Oleh karena itu, IHSG mendapat keuntungan signifikan dari utang pemerintah. Penelitian ini menunjukkan bahwa utang pemerintah mempengaruhi IHSG. Hal ini menunjukkan pengaruh positif pemanfaatan utang negara untuk pembangunan terhadap IHSG dengan menarik minat investor untuk berinvestasi guna memacu pertumbuhan ekonomi.

#### 7. Pengaruh Total Kredit (X7) Terhadap IHSG (Y)

Total kredit memiliki nilai koefisien sebesar  $0,557$  dan tingkat signifikansinya  $0,32 > 0,05$  berdasarkan temuan analisis regresi linier berganda. Itu sebabnya IHSG tidak memperdulikan besaran besaran kredit. Berdasarkan temuan tersebut, kredit secara keseluruhan tidak berdampak pada IHSG. Hal ini dapat dikaitkan dengan mentransfer daya beli ke orang lain tidak berpengaruh terhadap kegiatan investasi dikarenakan orang yang melakukan kredit perlu mentransfer kembali daya beli dalam periode atau waktu tertentu.

#### 8. Pengaruh Makroekonomi (Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Indeks Pertumbuhan Produksi, Uang Beredar, Harga Emas, Utang Pemerintah, dan Total Kredit) terhadap IHSG

Studi regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel-variabel berikut mempunyai dampak besar terhadap IHSG: suku bunga, nilai mata uang, indeks pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit. Temuan penelitian dan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa suku bunga, nilai

tukar, pertumbuhan produksi, jumlah uang beredar, harga emas, utang pemerintah, dan total kredit semuanya dipengaruhi secara signifikan oleh variabel makroekonomi suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi, dan uang.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan bahwa :

- A. Pada tahun 2010 hingga 2019, dampak perubahan suku bunga terhadap IHSG kecil dan negatif.
- B. Pada tahun 2010-2019, IHSG terkena dampak negatif nilai tukar secara signifikan.
- C. Untuk tahun 2010-2019, indeks pertumbuhan produksi berdampak kecil namun negatif terhadap IHSG.
- D. Pada tahun 2010-2019, IHSG sedikit terpengaruh positif oleh perubahan jumlah uang beredar.
- E. Dampak emas terhadap IHSG antara tahun 2010 dan 2019 tergolong kecil namun menguntungkan.
- F. Dampak utang pemerintah terhadap IHSG antara tahun 2010 dan 2019 cukup besar dan bermanfaat.
- G. Dampak total kredit terhadap IHSG pada tahun 2010-2019 tergolong kecil dan negatif.
- H. Makroekonomi (tingkat suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan produksi, uang beredar, harga emas, utang pemerintah dan total kredit) berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG tahun 2010-2019.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengkaji indikator makroekonomi lain seperti tingkat pengangguran, cadangan devisa, ekspor, impor dan lain-lain. Dan bagi investor perlu memperhatikan nilai tukar dan utang pemerintah karena berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Investor perlu memperhatikan pergerakan yang terjadi pada variabel makroekonomi tersebut dan membuat strategi dalam kegiatan investasi.

## REFERENSI

- [1] Burhanudin, B., Siti, AH, & Sri Bintang, MP (2021). The Influence Of Investment Knowledge, Investment Benefits, Investment Motivation, Minimum Investment Capital And Investment Return On Investment Interest In The Capital Market (Study On Students Of The Faculty Of Economics And Business, University Of Mataram). *Distribution* .
- [2] Ramyakim, R. M., & Widyasari, A. (2023). Investor Pasar Modal Tembus 10 Juta. *Diakses pada*, 5.
- [3] Mamahit, R. R., Tumbel, T. M., & Mangindaan, J. V. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 8(2), 75-82.
- [4] Putri, PP, & Rizal, NA (2019). The Influence Of Inflation, Exchange Rates, Gold Prices, And Oil Prices On The Jakarta Islamic Index Stock Price Index For The 2012-2016 Period. *ISEI Accounting Review* , 3 (1), 22-31.
- [5] Rahmadani, N. F., Muttaqillah, M., & Sulaimiah, S. (2022). Pengaruh Karakteristik Pekerjaan Dan Kompensasi Terhadap Kepuasan Kerja Pegawai Asn Pada Disperkim Kabupaten Lobar. *Jurnal Penelitian Msdm*, 1(1), 32-38.
- [6] BAĞCI, B., & ÇITAK, F. (2020). Forecasting Turkish Stock Market Price With Macroeconomic Variables From The Multivariate Adaptive Regression Splines (Mars) Model. *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 15(60), 759-771.
- [7] Ahmad, S.J., Badri, J. (2022). Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 20113 – 2021. *Jurnal Economia*, 1(3).
- [8] Febrina, RS, Sumiati, S., & Ratnawati, K. (2018). Effect Of Macroeconomic Variables And Foreign Stock Prices On The Composite Stock Price Index. *Journal Of Business And Management* , 5 (1).
- [9] Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). The Influence Of Inflation, Interest Rates, Rupiah Exchange Rate, Gross Domestic Product And Money Supply On The Composite Stock Price Index (IHSG) On The Indonesia Stock Exchange (BEI) For The Period 2010 To 2019. *Journal Of Economic, Business And Engineering (JEBE)* , 2 ( 2), 245-252.
- [10] Vincent, V., Assih, P., & Apriyanto, G. (2021). Analysis Of The Influence Of The Rupiah Exchange Rate On The Us Dollar And State Debts On The Joint Stock Price Index (Jci) And Its Implications On Indonesia's Gross Domestic Product (Gdp). *Journal Of Research In Theory And Applied Accounting (Peta)* , 6 (1), 16-33.
- [11] Lisdawami, I. M. (2021). Pengaruh Kurs, Inflasi Dan Indeks Produksi Industri Terhadap Jakarta Islamic Index Periode 2010-2019. *Ulumuna: Jurnal Studi Keislaman*, 7(1), 90-114.
- [12] Adnyana, IM, & Nurwulandari, A. (2022). The Influence Of World Gold Prices, STI Index, N225 Index, KS11 Index, DJI Index, On The JCI And Their Impact On The IDX30 Index Of The Indonesian Stock Exchange (2012-2020). *Fair Value: Scientific Journal Of Accounting And Finance* , 4 (7), 2733-2743.

- [13] Nuzula, N.F., & Nurlaili, F. (2020). Dasar – Dasar Manajemen Investasi. *Ub Press*.
- [14] Adnyana, Im (2020). Book: Investment And Portfolio Management.
- [15] Hartono, J. (2022). *Portofolio Dan Analisis Investasi: Pendekatan Modul (Edisi 2)*. Penerbit Andi.
- [16] Sri Handini, M. M., & Erwin Dyah Astawinetu, M. M. (2020). *Teori Portofolio Dan Pasar Modal Indonesia*. Scopindo Media Pustaka.
- [17] Nazamuddin. (2020). Memahami Makroekonomi Melalui data dan Fakta. Syiah Kuala University Press. Banda Aceh.
- [18] Pradesyah, R. (2017). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Laba Bersih Terhadap Kinerja Harga Saham Bank Panin Syariah. *Intiqad: Jurnal Agama Dan Pendidikan Islam*, 8(2), 101-119.
- [19] Febrina, RS, Sumiati, S., & Ratnawati, K. (2018). Effect Of Macroeconomic Variables And Foreign Stock Prices On The Composite Stock Price Index. *Journal Of Business And Management* , 5 (1).
- [20] Shadiqqy, M. A. (2020). Pengaruh Indeks Produksi Industri (IPI), Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS), Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Saham Syariah Indoneisa (periode 2012-2018). *Panangkaran: Jurnal Penelitian Agama dan Masyarakat*, 3(1), 39-50.
- [21] Hasyim, A. I. (2017). *Ekonomi Makro*. Prenada Media.
- [22] Suharto, F. T., & MM, S. (2013). *Harga Emas Naik atau Turun, Kita Tetap Untung*. Elex Media Komputindo.
- [23] Yunus, R., & Anwar, A. I. (2021). *Ekonomi Publik*. Penerbit NEM.
- [24] Rizal, N.A., Wiryono, S.K., & Prasetyo, AD (2018). OPTIMAL ASSET ALLOCATION FOR RISK AVOID INVESTORS IN MARKET RISK AND CREDIT RISK. *International Journal of Business & Society*, 19(1).
- [25] Rizal, N. A., & Damayanti, M. K. (2019). Herding behavior in the Indonesian Islamic stock market. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 5(3), 673-690.
- [26] Kusairi, S., Wong, Z. Y., Wahyuningtyas, R., & Sukemi, M. N. (2023). Impact of digitalisation and foreign direct investment on economic growth: Learning from developed countries. *Journal of International Studies*, 16(1).