

Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate), Inflasi, Gold Price, dan Kurs (IDR/USD) Terhadap IHSG Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2024

The Influence of Bank Indonesia Interest Rate (BI Rate), Inflation, Gold Price, and Exchange Rate (IDR/USD) on the IDX Composite on the Indonesia Stock Exchange 2010-2024

Syifa' Aulia Santika Putri¹, Khairunnisa²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia, syifaauliaa@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom , Indonesia, khairunnisa@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Indeks Harga Saham Gabungan yaitu suatu indeks dengan bertujuan agar dapat melakukan pengukuran terhadap performa yang ditunjukkan dengan harga dari seluruh saham yang *listed* pada BEI. Penelitian ini tujuannya yaitu agar dapat mengetahui pengaruh yang dimiliki secara jangka panjang dan jangka pendek BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, dan Kurs IDR/USD kepada IHSG dengan tercatatkan pada BEI ketika di tahun 2010-2024. Dalam melaksanakan penelitiannya memakai teknik kuantitatif melalui sumber data dengan asalnya dari BPS, BI, *bullion rates*, kementerian perdagangan dan *yahoo finance*. Populasi pada pelaksanaan penelitian ini yaitu berupa BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, beserta Kurs IDR/USD pada tahun 2010-2024. Di dalam pelaksanaan penelitian ini menggunakan metode analisis data yaitu *Error Correction Model* melalui suatu tingkat signifikansi 0,05. Melalui hasil penelitian, variabel BI rate mempengaruhi dengan negatif signifikan yaitu secara jangka panjang serta tanpa mempunyai pengaruh signifikan secara periode pendeknya. Variabel Inflasi memengaruhi dengan positif signifikan secara periode panjang beserta memengaruhi dengan negatif signifikan secara periode pendek. Untuk suatu variabel yang berwujud *Gold Price* memengaruhi dengan positif signifikan yaitu secara jangka panjang beserta tidak memberikan pengaruh signifikan secara jangka pendeknya. Untuk variabel yang berwujud Kurs IDR/USD memengaruhi dengan positif signifikan beserta pada Kurs IDR/USD memengaruhi dengan negatif signifikan melalui jangka pendek.

Kata Kunci- bi rate, inflasi, *gold price*, kurs idr/usd, indeks harga saham gabungan.

Abstract

IDX Composite is an index intended to measure the performance indicated by the prices of all stocks listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Some macroeconomic factors suspected of influencing the IDX include the BI Rate, inflation, gold price, and the IDR/USD exchange rate. This study aims to determine the long-term and short-term effects of the Bank Indonesia Interest Rate (BI Rate), inflation, gold price, and the IDR/USD exchange rate on the JCI listed on the IDX between 2010 and 2024. The study employed quantitative techniques through data sources sourced from the BPS website, Bank Indonesia, bullion rates, the Ministry of Trade website, and Yahoo Finance. The population of this study consisted of the BI Rate, inflation, gold price, and the exchange rate (IDR/USD) from 2010 to 2024. The data analysis method used was the ECM, also known as the "Error Correction Model," with a significance

level of 0.05. The research results show that the BI rate variable has a significant negative effect in the long term and no significant effect in the short term. The inflation variable has a significant positive effect in the long term and a significant negative effect in the short term. The gold price variable has a significant positive effect in the long term and no significant effect in the short term. The IDR/USD exchange rate variable has a significant positive effect and a significant negative effect in the short term.

Keywords : bi rate, inflation, gold price, kurs idr/usd, idx composite

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki suatu peranan penting untuk keadaan ekonomi sebuah bangsa. Pasar modal digunakan sebagai tempat untuk investasi yang disediakan oleh perusahaan dari masyarakat untuk mendapatkan tambahan modal. Investasi pada instrument saham adalah salah satu cara yang investor dapat lakukan dengan tujuan mendapatkan keuntungan melalui dividen atau *capital gain* (Fitriyana et al., 2020). Kegiatan pasar modal di Indonesia dikelola oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor yang berinvestasi di pasar modal memiliki banyak pilihan indeks yang digunakan sebagai acuan untuk melihat pergerakan harga saham berdasarkan kriteria tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang berfungsi untuk melakukan pengukuran kinerja yang ditunjukkan dengan harga dari seluruh saham yang *listed* di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2020 saat terjadi COVID-19 IHSG terkena dampak negatif karena investor dihadapkan oleh banyaknya hal yang tidak pasti dan menyebabkan IHSG terperosok (Fahlevi et al., 2023).

Dalam dunia investasi terdapat skala horizon investasi yaitu jangka waktu yang sudah direncanakan investor terkait jangka waktu dalam memegang investasi untuk tujuan tertentu. Skala horizon investasi terdiri dari *short term investment* dan *long term investment*. Investasi yang terjadi dengan jangka pendek menggambarkan investasi yang berlangsung selama tidak mencapai 1 tahun. Sementara itu investasi yang terjadi dengan jangka panjang adalah suatu investasi yang diharapkan jangka waktunya bisa lebih dari tiga tahun. Bagi seorang investor untuk mengambil keputusan investasi sebaiknya menganalisis baik secara fundamental maupun teknikal. Biasanya investor akan lebih berminat untuk melakukan investasi di perusahaan yang nilai perusahaannya bagus karena dianggap dapat memberikan gambaran terkait kondisi perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019).

Faktor makroekonomi yang diduga mempengaruhi IHSG adalah BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, Kurs IDR/USD. BI Rate adalah besaran suku bunga yang diputuskan oleh Bank Indonesia dan dimanfaatkan menjadi dasar untuk memutuskan besaran suku bunga yang akan ditawarkan pada nasabah, meliputi suku bunga pinjaman dan tabungan. Pada waktu Bank Indonesia memutuskan untuk menaikkan BI Rate, maka perbankan diharapkan dapat menaikkan tingkat suku bunga tabungan dan tingkat suku bunga kredit. Dilihat dari penelitian sebelumnya yang diteliti oleh (Mahmudah, 2023) menyatakan bahwa jika tingkat suku bunga naik maka investor cenderung melakukan pemindahan uang dari investasi di pasar modal (saham) ke tabungan atau deposito di bank karena dianggap dapat menghasilkan keuntungan lebih tinggi dengan risiko lebih rendah dibandingkan saham. Jika banyak investor yang memindahkan uangnya dari saham ke tabungan atau deposito maka harga saham akan turun diikuti dengan melemahnya IHSG. Sedangkan (Diah et al., 2018) menyatakan jika tingkat suku bunga memiliki pengaruh positif, artinya ketika suku bunga mengalami kenaikan maka IHSG juga terjadi kenaikan.

Faktor makroekonomi lain yang diduga berpengaruh terhadap IHSG adalah Inflasi. Inflasi yaitu naiknya tarif barang beserta jasa dengan keseluruhan dan terus terjadi pada rentang periode tertentu (BI, 2024). Jika dilihat dari penelitian terdahulu, inflasi yang berlebihan akan berdampak terhadap langkanya suatu barang karena ditimbun oleh masyarakat karena mereka cenderung untuk menyimpan barang daripada uang (Silalahi & Sihombing, 2021). Sesuai dengan penelitian tersebut maka dapat diartikan bahwasanya bila tingkat inflasi mengalami kenaikan, sehingga konsumsi masyarakat ikut akan meningkat sehingga investasinya terjadi penurunan beserta IHSG ikut mengalami penurunan.

Variabel *Gold Price* juga termasuk ke dalam variabel makroekonomi yang diduga memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Emas adalah logam yang berharga yang secara umum dapat dipakai untuk tabungan perdagangan asing/cadangan devisa, standar keuangan suatu negara, bahkan dasar perhiasan, dan bahan elektronik (Hamdani et al., 2020). Dilihat dari data yang ada *gold price* dan IHSG saling bertolak belakang di pergerakan harganya. Diduga *gold price* dan IHSG memiliki pengaruh yang negatif.

Variabel Kurs IDR/USD diduga berpengaruh terhadap IHSG. Dari penelitian sebelumnya menyatakan bahwa jika kurs melemah maka tingkat laba perusahaan akan turun karena naiknya biaya bahan baku impor. Jika laba perusahaan mengalami penurunan maka harga saham perusahaan juga akan terjadi penurunan dan menyebabkan IHSG mengalami penurunan (Silalahi & Sihombing, 2021). Tetapi, ada penelitian lain yang menyatakan bahwa Kurs IDR/USD memiliki pengaruh positif terhadap IHSG (Handiani, 2014).

Dari beberapa penelitian terdahulu yang sudah ada masih terdapat adanya inkonsistensi dari hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini memiliki tujuan untuk melakukan penelitian yang sama tetapi pada objek dan metode yang berbeda untuk bisa melengkapi hasil penelitian terdahulu yang sudah ada. Pada bagian selanjutnya akan menjelaskan terkait teori dan pembentukan hipotesis sebagai dasar dalam penelitian ini.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG berdasarkan pemaparan (Safitri et al., 2023) merupakan Indeks yang berisi saham-saham yang ada/*listed* pada Bursa Efek Indonesia (BEI), pergerakan dari IHSG ini dapat menggambarkan kondisi pasar modal atau Bursa Efek Indonesia. Menurut pendapat Parulian & Mahendra (2021) yang dimuat dalam penelitian (Safitri et al., 2023), IHSG yaitu suatu indeks yang ada dalam BEI dengan yang berfungsi sebagai alat ukur dan untuk mengetahui hasil dari kinerja saham.

$$IHSG = \frac{\text{nilai pasar}}{\text{nilai dasar}} \times 100\% \quad (1)$$

Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate)

BI rate adalah kebijakan suku bunga dengan diputuskan atas BI dan digunakan dalam menjadi rujukan oleh semua badan keuangan pada tanah air ini saat menentukan tinggi atau rendah tingkat suku bunganya dengan setelahnya ditawarkan kepada nasabah, termasuk suku bunga pinjaman kemudian juga suku bunga Tabungan (Bank Indonesia, 2023).

Inflasi

Menurut (Sukirno, Sadono, 2016) yang terdapat dalam penelitian (Venny & Asriati, 2022), inflasi yaitu terjadinya kenaikan berbagai tarif yang berlaku dan terjadi pada perekonomian negara. Berdasarkan yang diterangkan (Tandelilin, 2010:342) yang terdapat dalam penelitian (Masruri Zaimsyah et al., 2019), inflasi adalah terjadinya kenaikan harga hampir semua produk secara keseluruhan. Tingkat Inflasi dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK adalah cerminan dari harga terakhir yang diterima oleh konsumen dan lebih bisa dirasakan oleh masyarakat. Untuk menghitung IHK menggunakan formula sebagai berikut:

$$IHK = \frac{\text{Biaya keranjang basis pasar tahun atas dasar harga berlaku}}{\text{Biaya keranjang basis pasar tahun dengan harga tahun dasar}} \times 100 \quad (2)$$

Untuk menghitung inflasi menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Inflasi} : \left[\frac{IHK_t - IHK_{(t-1)}}{IHK_{(t-1)}} \right] \times 100\% \quad (3)$$

dimana: IHK_t : Indeks Harga Konsumen pada waktu (t)

$IHK_{(t-1)}$: Indeks Harga Konsumen pada waktu (t-1)

Gold Price

Emas adalah salah satu instrument investasi yang menguntungkan karena harganya cenderung naik dari waktu ke waktu. Pada saat terjadi *volatilitas* harga emas cenderung stabil jika dibandingkan dengan instrumen investasi yang lain. Emas disebut juga sebagai *safe heaven asset* (Denie et al., 2024). Menurut (Surbakti et al., 2016) yang terdapat dalam penelitian (Denie et al., 2024), emas merupakan investasi yang likuid, diterima oleh banyak negara secara luas, dan tidak ada peraturan pemerintah yang mengikat terkait harga emas.

Kurs IDR/USD

Kurs maupun dapat dikenal juga dengan "nilai tukar mata uang" adalah suatu perbandingan yang ada diantara harga mata uang di sebuah negara dengan harga mata uang pada suatu negara lainnya. Penjelasan dari nilai tukar rupiah yaitu suatu perbandingan yang ada diantara nilai mata uang pada sebuah negara melalui suatu negara lainnya. Ditunjukkan melalui nilai tukar rupiah berupa keseimbangan antara permintaannya beserta penawarannya kepada mata uang yang ada di dalam negeri ataupun pada mata uang dalam wujud asing (USD) (Darmawan, 2018).

B. Kerangka Pemikiran

Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Tingkat Suku Bunga BI atau biasa disebut BI Rate memengaruhi dengan positif kepada adanya harga saham. Jika pada BI rate mengalami kenaikan dengan itu tingkatan suku bunga kreditnya nanti mengalami kenaikan yang akhirnya investor yang berinvestasi di saham mengalami penurunan menyebabkan IHSG ataupun kepanjangannya yaitu "Indeks Harga Saham Gabungan" terjadi suatu penurunan. Berdasarkan yang diterangkan (Nasution et al., 2022) BI Rate memengaruhi dengan signifikan dengan arah negatif kepada IHSG. Pada pelaksanaan penelitian tersebut menyatakan bahwa jika BI Rate naik maka IHSG nantinya terjadi penurunan serta begitu juga yang sebaliknya.

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Tandelilin (2010) yang terdapat dalam penelitian (Kurniawati & Khairunnisa, 2020), inflasi adalah harga-harga produk yang secara keseluruhan cenderung mengalami kenaikan. Kenaikan inflasi akan menyebabkan turunnya harga saham perusahaan. Bahan baku produksi akan mengalami kenaikan dan menyebabkan harga pokok produksi mengalami kenaikan dan berujung pada kenaikan harga jual produk yang disebabkan oleh inflasi. Harga jual yang mengalami kenaikan menyebabkan proporsi dana investor yang akan digunakan untuk berinvestasi mengalami penurunan karena mayoritas barang kebutuhannya mengalami kenaikan harga. Berkurangnya dana yang akan digunakan untuk berinvestasi nantinya memengaruhi kepada turunnya IHSG. Menurut (Amalia et al., 2019) hasil penelitiannya menyatakan bahwasanya inflasi memengaruhi dengan negatif dan signifikan kepada IHSG.

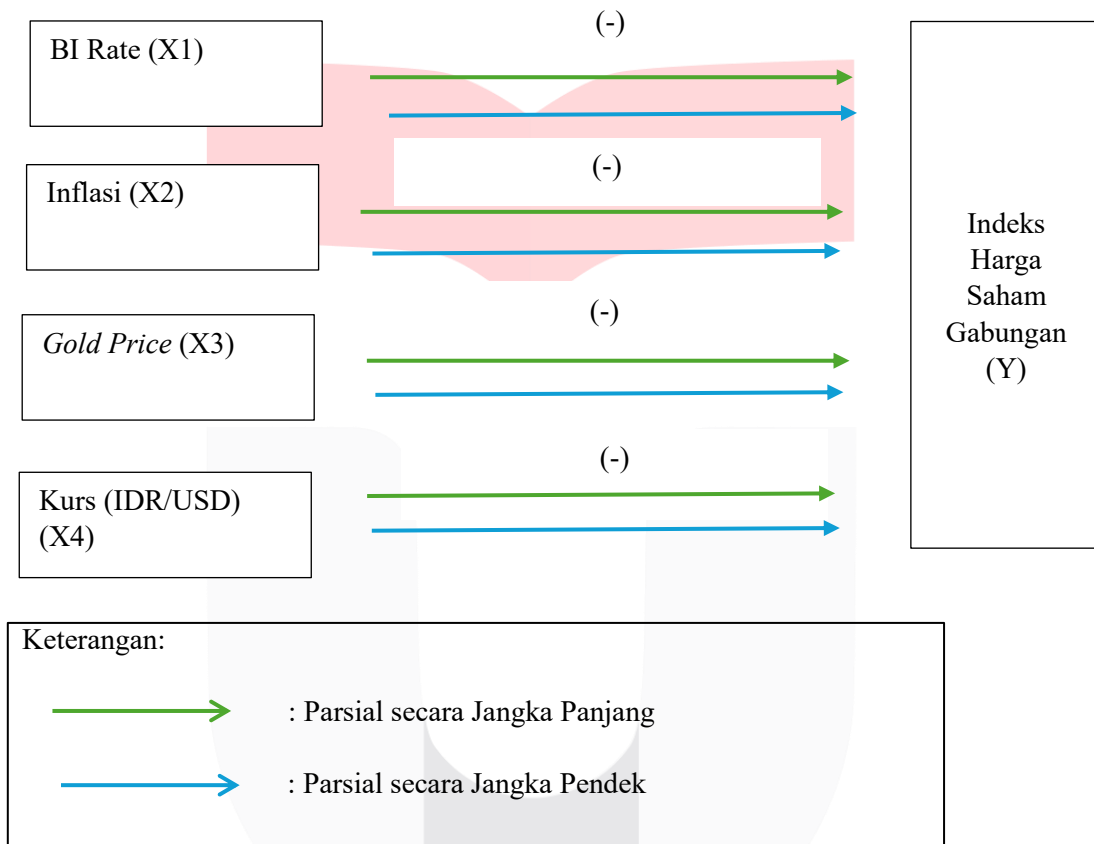
Pengaruh Gold Price terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Ali et al (2019) yang terdapat dalam penelitian (Bahtiar Izhar & Khrisna Mahardika, 2023), emas yaitu termasuk ke dalam wujud investasi dengan memiliki risiko kecil. Banyak dipilihnya emas dalam menjadi instrumen investasi sebab nilai yang dimiliki cenderung stabil serta terus mengalami kenaikan. *Gold Price* yang stabil serta condong meningkat membuat investor tertarik dalam berinvestasi kepada emas. Tarif dari sahamnya cenderung terjadi penurunan pada saat investor melakukan pemindahan investasi atas saham ke emas. IHSG cenderung nantinya terjadi penurunan sebab *demand* dan *supply* yang tidak seimbang. Menurut (Khairati, 2024) dampak harga emas yang ada di dunia kepada IHSG pada BEI adalah negatif beserta signifikan. Hal itu berarti bahwa saat harga emas terjadi peningkatan sehingga IHSG nantinya terjadi penurunan.

Pengaruh Kurs IDR/USD terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan yang diterangkan Aziz et al (2015) yang terdapat dalam penelitian (Kurniawati & Khairunnisa, 2020), nilai tukar yaitu suatu nilai dari suatu mata uang yang ada di sebuah negara kepada suatu nilai dari sebuah mata

uang pada berbagai negara lainnya. Perusahaan pada melakukan ekspor beserta impor memperhatikan kestabilan nilai tukar rupiah terhadap USD. Ketika terjadi penguatan USD menunjukkan bahwa rupiah melemah atau mengalami penurunan dan menggambarkan bahwa prospek perekonomian Indonesia sedang tidak baik baik saja. Dapat diartikan bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Saat rupiah melemah investor akan cenderung berinvestasi dalam bentuk *valuta asing* (USD) daripada berinvestasi di saham. Menurut (Wardatunisa et al., 2024), semakin tinggi nilai kurs IDR/USD maka IHSG akan mengalami penurunan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Sumber : data diolah penulis (2025)

Hipotesis Penelitian

Merujuk kepada teori dan kerangka pemikirannya yang sudah dipaparkan, sehingga bisa dilakukan perumusan hipotesis penelitian dalam wujud:

- H1 : BI Rate memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka panjang selama periode 2010-2024.
- H2 : BI Rate memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka pendek selama periode 2010-2024.
- H3 : Inflasi memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka panjang selama periode 2010-2024.
- H4 : Inflasi memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka pendek selama periode 2010-2024.
- H5 : *Gold Price* memengaruhi dengan negatif terhadap IHSB secara jangka panjang selama periode 2010-2024.
- H6 : *Gold Price* memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka pendek selama periode 2010-2024.
- H7 : Kurs (IDR/USD) memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka panjang selama periode 2010-2024.
- H8 : Kurs (IDR/USD) memengaruhi dengan negatif kepada IHSB secara jangka pendek selama periode 2010-2024.

III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Dalam dilaksanakannya penelitian ini termasuk pada penelitian kuantitatif dengan memakai data sekunder melalui adanya tujuan verifikatif ataupun juga kausalitas sebab melakukan pengujian terhadap hipotesis yang sudah dibangun terlebih dahulu.

Teknik Pengumpulan Data

Terdapat penggunaan data yang berupa data sekunder dalam wujud “BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, Kurs IDR/USD”. Pengambilan datanya melalui website BI, BPS, *bullion rates*, Kementerian Perdagangan, dan Yahoo finance.

Populasi dan Sampel

Pada pelaksanaan penelitian ini populasinya yaitu sampel yang dipakai pada penelitian. Untuk penggunaan metode sampling pada dilaksanakannya penelitian ini yaitu melalui “*non probability sampling*”.

Teknik Analisis

Penelitian ini memakai metode analisis data *Error Correction Model*, dimana teknik ECM ini merupakan sebuah wujud model yang bertujuan agar dapat mengetahui pengaruh dari periode panjang serta pendek yang dimiliki variabel independen kepada variabel dependen. “*Error Correction Model*” juga berfungsi agar dapat menangani data yang tidaklah cukup stasioner serta masalah regresi lancung (Septina Sitohang et al., 2025). Asumsi yang perlu dipenuhi atas model regresi liniernya melalui pendekatan *Error Correction Model* yaitu :

1. Uji Stasioner

Penggunaan dari pengujian stasioner yaitu agar dapat melihat apakah data yang akan digunakan dalam penelitian sudah stasioner. Sebuah data dianggap stasioner jika probabilitas dari setiap variabelnya kurang dari 0,05 ($\alpha < 0,05$). Di Dalam penelitian ini untuk pengujian stasioneritas dilaksanakan Melalui penggunaan teknik ADF. Data bisa stasioner pada tingkat level, *first difference*, dan *second difference*. Jika data yang akan digunakan sudah stasioner dapat dilanjutkan pada tahapan selanjutnya. Harus dipastikan bahwa data yang akan digunakan sudah stasioner karena jika data tidak stasioner dapat menyebabkan model yang diestimasi kurang baik dan menghasilkan model regresi lancung. Model regresi lancung ini jika diinterpretasikan hasil analisisnya akan salah dan berakibat pada kesalahan dalam mengambil keputusan.

2. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi ini sangat berhubungan melalui uji kepada ditemuinya kemungkinan hubungan yang berupa keseimbangan periode panjang yang ada diantara variabel ekonomi. Teknik yang dipakai bagi pengujian kointegrasi di dalam penelitian ini yaitu teknik *Ordinary Least Square* (OLS). Uji Kointegrasi dilaksanakan agar dapat menetapkan apakah teknik *Error Correction Model* dapat dilanjutkan atau tidak. Cara menentukannya dilihat dari nilai probabilitas *Augmented Dickey Fuller test statistic* yang nilainya harus kurang dari 0,05. Nilai probabilitas dengan tidak mencapai 0,05 menampilkan bahwasanya terjadi kointegrasi (setiap variabel terdapat hubungan) sehingga variabel-variabel yang diteliti ini memiliki nilai yang stabil atau memiliki kestabilan jangka panjang.

3. Estimasi *Error Correction Model*

Estimasi ECM yang dipakai pada penelitian ini yaitu berupa estimasi model ekonometrik yang menggabungkan hubungan jangka panjang dan hubungan jangka pendek antar variabel pada data *time series*. *Error Correction Model* memiliki ciri-ciri yang terlihat yaitu adanya unsur ECT ataupun kepanjangannya "*Error Correction Term*" dalam model jangka pendek. ECM dianggap valid jika pada tanda koefisien yang dimul ECT diantara 0 beserta 1 serta nilai probabilitasnya tidak mencapai 0,05.

4. Permodelan *Error Correction Model*

Error Correction Model yang dipakai pada penelitian ini memiliki tujuan agar dapat mengetahui pengaruh yang dimiliki dengan jangka panjang serta yang pendek dalam variabel independen terhadap variabel dependen. Di dalam penelitian ini untuk model jangka panjang serta pendeknya menggunakan transformasi logaritmik. Transformasi logaritmik dapat mengurangi variabilitas data dan membuat data lebih sesuai dengan distribusi normal (Wang et al., 2014). Menurut Rochaety et al (2019) dalam penelitian (Meilani & Pardistya, 2020) jika data asli tidak bisa langsung digunakan maka dilakukan transformasi data yang dilakukan dengan cara mengubah data menjadi bentuk logaritma (Log) atau natural (Ln).

- **Persamaan Jangka Panjang**

Persamaan *Error Correction Model* yang digunakan dalam jangka panjang untuk menguji hipotesis penelitian sebagai berikut:

$$\log \Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 \log X_{1t} + \beta_2 \log X_{2t} + \beta_3 \log X_{3t} + \beta_4 \log X_{4t} + ect_{t-1} \quad (1)$$

Keterangan:

$\log \Delta Y_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan

β_0 = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien *Error Correction Model*

X_1, X_2, X_3, X_4 = Variabel Independen (BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, Kurs)

t = Periode Waktu

- **Persamaan Jangka Pendek**

Persamaan *Error Correction Model* yang digunakan dalam jangka pendek untuk menguji hipotesis penelitian sebagai berikut:

$$d(\log(y))_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log X_{1t} + \alpha_2 \log X_{2t} + \alpha_3 \log X_{3t} + \alpha_4 \log \Delta X_{4t} +$$

$$\alpha_5 ECT_{t-1} \quad (2)$$

Keterangan:

$d(\log(y))_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan

α_0 = Konstanta

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ = Koefisien *Error Correction Model*

X_1, X_2, X_3, X_4 = Variabel Independen (BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, Kurs)

ECT = *Error Correction Term (speed of adjustment)*

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada suatu bagan hasil disajikan berupa hasil penelitiannya. Untuk hasil penelitian bisa dipenuhi melalui tabel, kemudian juga grafik (gambar), serta/ataupun bagan. Dipaparkan melalui bagian pembahasannya yaitu hasil dari pengelolaan data, Melakukan interpretasi temuan dengan lebih logis, mengaitkannya melalui sumber referensi dengan wujud relevan.

Hasil

Uji Stasioner

Tabel 4.1 Uji Stasioneritas tingkat Level

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	8.43340	0.5866
ADF - Choi Z-stat	0.37419	0.6459

Intermediate ADF test results UNTITLED				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
BIRate	0.3293	2	13	177
Inflasi	0.1817	1	13	178
Gold	0.9743	1	13	178
Kurs	0.7419	0	13	179
IHSG	0.3409	0	13	179

Sumber : Data diolah penulis (2025)

Merujuk pada hasil pengujian pada tabel 4.7, diketahui bahwa Uji *Augmented Dickey-Fuller* pada data BI Rate (X1), Inflasi (X2), *Gold Price* (X3), Kurs IDR/USD (X4), dan IHSG (Y) selama periode 2010-2024 belum stasioner pada tingkat level. Semua variabel memiliki nilai probabilitas ADF ataupun kepanjangannya yaitu “*Augmented Dickey Fuller*” di dalam tingkat level besarnya masih melebihi nilai signifikansi yang ada ($\alpha = 0,05$). Dapat ditarik kesimpulan bahwasanya keempat variabel x dan variabel y (IHSG) datanya belum stasioner. Selain itu pada uji stasioneritas di tingkat level tersebut jika dilihat dari probabilitas ADF-Fisher Chi Square yang sejumlah

0,5866 dengan masih melebihi 0,05 sehingga memiliki arti bahwasanya data masih tidak cukup stasioner di dalam tingkat level dan harus dilaksanakan kembali uji stasioner di dalam *first difference*.

Tahapan selanjutnya adalah melakukan uji stasioneritas data pada turunan pertama atau *first difference*.

Tabel 4.2 Uji Stasioneritas Tingkat *First Difference*

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	415.866	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-19.4427	0.0000

Intermediate ADF test results D(UNTITLED)				
Series	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
D(BIRATE)	0.0000	0	13	178
D(INFLASI)	0.0000	0	13	178
D(GOLD)	0.0000	0	13	178
D(KURS)	0.0000	0	13	178
D(IHSG)	0.0000	0	13	178

Sumber : Data diolah penulis (2025)

Dari uji stasioneritas pada tabel diatas dapat diketahui bahwa data sudah stasioner untuk semua variabel. Hal itu, bisa ditinjau melalui nilai probabilitas setiap dari variabel yang terbilang jauh lebih kecil dari suatu nilai signifikansinya yaitu 0,05. Selain itu, data pada tabel 4.8 dinyatakan stasioner karena nilai probabilitas ADF Fisher Chi Squarenya sudah tidak mencapai 0,05. Dari adanya hasil pengujian stasionalitas data ini, bisa diketahui bahwa semua data sudah stasioner sehingga bisa dipakai bagi pengujian kointegrasi.

Uji Kointegrasi

Tabel 4.3 Uji Kointegrasi

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.441787	0.0004
Test critical values:		
1% level	-3.466994	
5% level	-2.877544	
10% level	-2.575381	

Sumber : Data diolah penulis (2025)

Merujuk kepada pengujian ADF itu bisa diketahui bahwasanya untuk residual di dalam persamaan dari periode panjang telah cukup stasioner melalui tingkat level dan mencukupi kriteria ECM maka dapat dilanjutkan. Dari tabel 4.9 bisa dilihat probabilitas dari *Augmented Dickey-Fuller test statistic* yang sejumlah 0,0004. Nilai probabilitas

dengan tidak mencapai 0,05 menampilkan bahwasanya terjadi kointegrasi antar variabel yang memiliki arti bahwa terjadi kointegrasi agar dapat mengetahui kestabilan pada jangka panjangnya atas berbagai variabel itu.

Error Correction Model Jangka Panjang

Tabel 4.4 Error Correction Model Jangka Panjang

Dependent Variable: LOG(IHSG)
Method: Least Squares
Date: 06/26/25 Time: 06:16
Sample: 2010M01 2024M12
Included observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(BI Rate)	-0.173909	0.047148	-3.688600	0.0003
LOG(Inflasi)	0.110798	0.027333	4.053657	0.0001
LOG(Gold)	0.311172	0.045404	6.853488	0.0000
LOG(Kurs)	1.028692	0.048904	21.03502	0.0000
C	-3.565099	0.517397	-6.890449	0.0000

Sumber : Data diolah penulis (2025)

Merujuk kepada tabel 4.4 ECM dengan angka pendek diketahui bahwa variabel BI Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka panjang. Variabel Inflasi, *Gold Price*, dan Kurs IDR/USD memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka panjang.

Error Correction Model Jangka Pendek

Tabel 4.5 Error Correction Model Jangka Pendek

Dependent Variable: D(LOG(IHSG))
Method: Least Squares
Date: 06/26/25 Time: 06:20
Sample (adjusted): 2010M02 2024M12
Included observations: 179 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(BIRate)	0.001658	0.016451	0.100781	0.9198
LOG(Inflasi)	-0.019240	0.009634	-1.997046	0.0474
LOG(Gold)	-0.015825	0.015943	-0.992604	0.3223
LOG(Kurs)	-0.048950	0.017212	-2.844008	0.0050
ECT(-1)	-0.089634	0.026442	-3.389845	0.0009
C	0.525392	0.183841	2.857865	0.0048

Sumber : Data diolah penulis (2025)

Merujuk kepada tabel 4.5 bisa untuk diketahui bahwa variabel Inflasi dan Kurs IDR/USD memiliki pengaruh negatif signifikan kepada IHSG pada periode pendek. Variabel BI Rate beserta *Gold Price* tanpa memiliki pengaruh signifikan kepada IHSG pada periode pendek.

Pembahasan Hasil Penelitian

Merujuk kepada hasil penelitiannya, dari *Error Correction Model* yaitu secara jangka panjang serta yang pendek dapat diketahui hasil penelitiannya dalam wujud:

1. Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Apabila secara periode panjang diketahui untuk nilai probabilitas BI Rate sejumlah 0,0003 serta koefisiennya pada -0,173909. Hal tersebut menampilkan bahwasanya dengan periode panjang BI Rate memengaruhi dengan negatif signifikan kepada adanya IHSG. Secara jangka pendek, variabel yang berupa BI Rate mempunyai probabilitas sebesar 0,9198 dan koefisien yang sejumlah 0,001658 yang berarti variabel BI Rate tidak mempunyai pengaruh dengan signifikan IHSG dalam jangka pendeknya.

2. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada suatu jangka panjangnya untuk nilai probabilitas inflasi yaitu sejumlah 0,0001 dan koefisien yang sejumlah 0,110798. Pada hasilnya menampilkan bahwasanya secara jangka panjang inflasi memberikan pengaruh positif signifikan kepada adanya IHSG. Pada periode pendeknya, variabel inflasi mempunyai probabilitas yang sejumlah 0,0474 serta koefisiennya sejumlah -0,019240 dengan menunjukkan bahwasanya inflasi mempengaruhi dengan negatif signifikan kepada adanya IHSG dan sejalan dengan hipotesis yang sudah dibuat.

3. Pengaruh *Gold Price* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Variabel *Gold Price* dari hasil tabel 4.4 diketahui bahwa probabilitasnya sebesar 0,0000 dengan koefisien sebesar 0,311172 yang berarti bahwa variabel *gold price* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang. Variabel *Gold price* dalam jangka panjang memiliki probabilitas sebesar 0,3223 dan koefisien sebesar -0,015825. Dapat diinterpretasikan bahwa variabel *gold price* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek.

4. Pengaruh Kurs IDR/USD terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada variabel kurs diketahui dari hasilnya memiliki probabilitas sebesar 0,0000 dan koefisien sebesar 1,028692 yang berarti bahwasanya variabel Kurs IDR/USD memengaruhi dengan positif signifikan kepada adanya IHSG pada periode panjang. Setelah dilakukan pengujian dalam jangka pendek diketahui bahwa nilai probabilitas Kurs IDR/USD yang sejumlah 0,0050 serta untuk nilai koefisien yang sejumlah -0,048950. Persoalan itu menampilkan bahwasanya variabel Kurs IDR/USD memengaruhi dengan negatif signifikan kepada adanya IHSG pada periode pendek dan sejalan melalui hipotesis yang sudah dibangun.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dalam adanya penelitian ilmiah itu agar dapat mengetahui pengaruh dari BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, serta Kurs IDR/USD terhadap IHSG pada BEI ketika dalam tahun 2010-2024. Jumlah observasi pada penelitian ini sebanyak 180 observasi. Dari hasil penelitian kemudian juga pembahasannya, sehingga didapatkan kesimpulan antara lain :

A. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

1. Nilai rata-ratanya dari variabel yang berupa BI Rate yaitu sejumlah 5,69%, serta data mempunyai penyebaran data yang kecil.
2. Nilai rata-ratanya dari variabel yang berupa Inflasi yaitu sejumlah 4,13%, serta data mempunyai penyebaran data yang relatif kecil.
3. Nilai rata-ratanya dari variabel *Gold Price* yaitu sejumlah \$ 1.547,76/oz, dan data yang ada tidak bervariasi atau berkelompok.
4. Nilai rata-ratanya dari variabel Kurs IDR/USD yaitu Rp 12.866,93, serta telah diketahui bahwa penyebaran datanya kecil.

B. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa pengaruh yang dimiliki variabel independen ialah berupa “BI Rate, Inflasi, *Gold Price*, dan Kurs IDR/USD” kepada yang dependen IHSG dengan parsial dalam periode panjang serta yang pendek yaitu berupa:

1. Jangka Panjang

- a. BI Rate memengaruhi dengan negatif signifikan kepada IHSG pada periode panjang.
- b. Inflasi memengaruhi dengan positif signifikan kepada IHSG pada periode panjang.
- c. *Gold Price* memengaruhi dengan positif signifikan kepada IHSG pada periode panjang.
- d. Kurs IDR/USD memengaruhi dengan positif signifikan kepada IHSG pada periode panjang.

2. Jangka Pendek

- a. Variabel yang berwujud BI Rate pada periode pendek tanpa memengaruhi dengan signifikan kepada IHSG.
- b. Variabel Inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan kepada adanya IHSG dalam jangka pendek.
- c. Variabel *Gold Price* tanpa memiliki pengaruh yang signifikan kepada IHSG dalam jangka pendek.
- d. Variabel Kurs IDR/USD pada periode pendek memiliki pengaruh negatif signifikan kepada IHSG.

C. Saran

Mengacu kepada kesimpulan penelitiannya, sehingga saran yang bisa diberi dalam aspek teoritis serta pada aspek praktis yaitu berupa:

1. Aspek Teoritis

Bagi akademisi hasil atas penelitiannya, bisa menjadi informasi tambahan dan sebagai dasar atau referensi dalam penambahan ilmu pengetahuan terkait variabel makroekonomi yang ada dalam penelitian ini yang mempengaruhi IHSG. Untuk peneliti yang nantinya melaksanakan penelitian berikutnya, diberikan saran agar dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk acuan dalam melakukan penelitian selanjutnya.

2. Aspek Praktis

Untuk regulator, dengan adanya penelitian yang sudah dilakukan, disarankan untuk membuat kebijakan yang kondusif bagi investor. Saran investasi ini dikelompokkan ke dalam dua kategori utama, yang berupa investor jangka panjang beserta yang pendek.

- Investor Jangka Panjang

Investor dengan horizon investasi ini, disarankan untuk memulai berinvestasi pada saat IHSG berada pada posisi yang rendah. Investor disarankan untuk memulai berinvestasi pada saat BI Rate mengalami kenaikan, tingkat inflasi yang rendah, *gold price* mengalami penurunan, dan Kurs IDR/USD mengalami penurunan (rupiah menguat). Saran tersebut diberikan dengan alasan pada kondisi tersebut IHSG akan cenderung mengalami penurunan sehingga dianggap sebagai waktu yang tepat untuk investor melakukan investasi di pasar modal.

- Investor Jangka Pendek

Investor jangka pendek disarankan untuk memulai berinvestasi pada saat IHSG berada pada posisi yang rendah. Investor jangka pendek atau biasa disebut trader harus memperhatikan variabel Inflasi dan Kurs IDR/USD. Trader disarankan untuk berinvestasi pada saat tingkat inflasi tinggi dan pada saat Kurs IDR/USD sedang tinggi (rupiah melemah) karena pada kondisi tersebut dalam jangka pendek IHSG berada pada posisi yang rendah sehingga hal tersebut sebagai waktu yang cocok untuk investor jangka pendek untuk memulai investasi di pasar modal. Untuk variabel yang berupa BI Rate beserta *Gold Price* tanpa memengaruhi dengan signifikan kepada IHSG dalam periode ini, sehingga investor disarankan untuk mempertimbangkan variabel lain sebelum mengambil keputusan investasi.

REFERENSI

- Amalia, L., Chasan, A., & Herman, A. (2019). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)*. www.bi.go.id
- Bahtiar Izhhar, R. N., & Khrisna Mahardika, D. P. (2023). *Pengaruh Return on Asset, Return on Equity dan Harga Emas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ45 Tahun 2017-2020) Effect of Return on Asset, Return on Equity and Gold Price on Stock Price (Case Study on companies listed on the LQ45 Index 2017-2020)* (Vol. 10, Issue 2).
- Denie, J., Surachman, Indrawati, N. K., & Rahayu, M. (2024). Nexus Between Oil, Gold Price, and DXY Index on Indonesian Stock Market During Geopolitical Events (2022-2024). *Revista de Gestao Social e Ambiental*, 18(6). <https://doi.org/10.24857/rgsa.v18n6-142>
- Diah, G. A., Miyanti, A., & Wiagustini, L. P. (2018). *Pengaruh Suku Bunga The FED, Harga Minyak, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 7). www.idx.co.id
- Dwiyastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Fahlevi, A. R., Sedovandara, D. F., Daffa, M. A., Dzikri, M. A. A., & Faizi, M. F. N. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Sales Growth, dan Gender Diversity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1598>
- Fitriyana, R. F., Rikumahu, B., Alamsyah, A., & Widiyanesti, S. (2020). Principal Component Analysis to Determine Main Factors Stock Price of Consumer Goods Industry. In *2020 International Conference on Data Science and Its Applications (ICoDSA)*.
- Khairati, Z. (2024). Pengaruh Faktor Eksternal Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *JAMBURA*, 7(2). www.idx.co.id
- Kurniawati, R., & Khairunnisa. (2020). *Analisis Faktor Makroekonomi yang Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2010-2018*. 4(3).
- Mahmudah. (2023). *Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2016-2021*.
- Masruri Zaimsyah, A., Herianingrum, S., & Najiatus. (2019). Analisis Fundamental Terhadap Harga Saham yang Teraftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2010-2017. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 5(2). <https://doi.org/10.29040/jiei.v5i2.517>
- Meilani, S., & Pardistya, I. Y. (2020). *Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Current Ratio (CR) Terhadap Harga Saham*.

- Nasution, U. S., Nurhayati, I., & Suharti, T. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs, dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). In *Titing Suharti Manager* (Vol. 5, Issue 1). <http://ejournal.uika-bogor.ac.id/index.php/MANAGER>
- Safitri, J., Rahayu, H. C., Jayadi, J., Triastuti, Y., Gunawan, Y. I., & Ariyanti, A. (2023). Effect of Macroeconomic Indicators On Stock Price Indices With The Vector Error Correction Model Approach. *Corporate and Business Strategy Review*, 4(4 Special Issue), 288–294. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i4siart10>
- Septina Sitohang, G., Suharianto, J., Silfani, D., Evindey Manihuruk, F., Oktania, A., Sari, A., & Ramdana Irsyad, F. (2025). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Permintaan Uang di Provinsi Bali Menggunakan Pendekatan Error Correction Model. 13(1). <https://doi.org/10.26740/jupe.v13n1.p31>
- 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
- Venny, S., & Asriati, N. (2022). Permintaan dan Penawaran Dalam Ekonomi Mikro. *Jurnal Pendidikan Ekonomi (JURKAMI)*, 7(1), 184–194. <https://doi.org/10.31932/jpe.v7i1.1583>
- Wang, H., Lu, N., Chen, T., He, H., Lu, Y., & Tu, X. M. (2014). Changyong FENG Log-transformation and its implications for data analysis •Biostatistics in psychiatry (20)•. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1002-0829.2014.02.009>
- Wardatunisa, H., Hardiyanto, A. T., & Simamora, P. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (USD/IDR), Tingkat Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode 2018-2022 (Vol. 1, Issue 2). <https://namara-feb.unpak.ac.id/index.php/namara/index>