



PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, NILAI TUKAR, PRODUK DOMESTIK BRUTO, INDEKS DOW JONES DAN COVID-19 TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2020

THE EFFECT OF INTEREST RATE, INFLATION, EXCHANGE RATE, GROSS DOMESTIC PRODUCT, DOW JONES INDEX AND COVID-19 ON COMPOSITE STOCK PRICE INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD OF 2015-2020

Ratnaningrum

anstratna@gmail.com

Ganda T. Hutapea

ganda.hutapea@yahoo.com

Melinda Malau

melinda.malau@uki.ac.id

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Indonesia
Jakarta, Indonesia

Abstract

This study aims to determine the effect of BI interest rates, inflation, Rupiah exchange rate against US dollar, GDP growth, Dow Jones Index and Covid-19 as Dummy variable on the composite stock price index during the 2015-2020 period. Data analysis with SPSS using descriptive statistics, classical assumption, multiple linear regression test and hypothesis test using t-test, F-test, and determination of R^2 . The results showed that BI interest rates and inflation have no effect on the composite stock price index. Rupiah exchange rate against the US dollar have a negative and significant effect on the composite stock price index. GDP growth and Dow Jones Index have a positive and significant effect on composite stock price index. Covid-19 as a dummy variable significantly affecting composite stock price index during the 2015-2020 period.

Keywords : *Composite Stock Price Index, Interest Rates, Inflation, Exchange Rate, Gross Domestic Product (GDP), Dow Jones Index, Dummy Covid-19*

1. PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi sarana dalam memberikan pendanaan dan juga investasi yang berperan besar dalam perekonomian Indonesia. Kondisi ekonomi di Indonesia dikatakan meningkat ketika dicerminkan oleh kondisi pasar modal yang atraktif. Ketika kondisi pasar dalam keadaan baik menimbulkan ketertarikan untuk berinvestasi di Indonesia. Harga saham di pasar modal diperlihatkan lewat grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencakup seluruh harga saham emiten ataupun industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dijadikan sumber data oleh investor untuk melihat pertumbuhan pasar sekaligus mengambil keputusan investasi dan memprediksi *return* investasi.



Gambar 1.
Grafik Pergerakan IHSG Periode 2015-2020

Sumber: <https://finance.yahoo.com/>

Pergerakan harga saham periode 2015-2020 terlihat pada Gambar 1, dimana penurunan IHSG sangat terlihat pada tahun 2015 dalam situs <https://www.indonesia-investments.com/> dijelaskan penurunan IHSG karena keadaan perekonomian domestik dan global yang tidak menentu dan mengalami tekanan dan berdampak pada Indonesia. Kondisi tersebut menyebabkan penurunan ekspor ke Tiongkok sebagai mitra dagang terbesar Indonesia dan tingginya fluktuasi akibat ketidakpastian *Federal Reserve System* atas suku bunga *The Fed*, sehingga membuat suku bunga BI mengalami stagnansi. Penurunan harga saham secara signifikan disebabkan karena adanya Pandemi Covid-19 yang akhirnya menimbulkan berbagai sentimen pasar sehingga terjadi ketidakstabilan perekonomian di Indonesia, faktor makro ekonomi yang terjadi pada periode 2015-2020 sangat mempengaruhi fluktuasi dari gerakan harga saham di pasar modal.



Gambar 2.
Grafik nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika Serikat periode 2015-2020

Sumber: <https://www.bi.go.id/>

Adanya penurunan IHSG pada tahun 2015 dan 2020 terlihat pula pada pergerakan nilai tukar pada Gambar 2. Angka nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika mencapai Rp.14.855 di tahun 2015, sedangkan

pada tahun 2020 nilai tukar Rupiah mencapai Rp.16.824 kenaikan nilai tukar ini beriringan dengan penurunan IHSG yang terlihat pada Gambar 1. Semakin kuat nilai tukar semakin kuat pula perekonomian suatu negara (Fatmasita, 2021). Melemahnya nilai tukar Rupiah dianggap sinyal negatif bagi investor karena meningkatkan resiko investasi pada pasar, sehingga investor sering kali melakukan aksi jual yang berakibat pada melemahnya IHSG.

Adanya fluktuasi IHSG salah satunya disebabkan oleh perubahan suku bunga. Adanya investasi lain yang lebih menguntungkan ketika adanya kenaikan suku bunga seperti deposito yang dianggap memiliki risiko lebih rendah dan menguntungkan akan membuat investor melakukan aksi jual pada investasi sahamnya sehingga mengakibatkan penurunan pada indeks harga saham.

Pergerakan inflasi periode 2015-2020 dalam batas normal dan tidak ada peningkatan secara signifikan bahkan pada tahun 2020, Setianto sebagai deputi bidang statistik dan jasa BPS menyatakan bahwa inflasi sebesar 1,68% menjadi inflasi paling rendah selama BPS merilis angka inflasi dikarenakan Pandemi Covid-19 yang menyebabkan perlambatan kegiatan ekonomi. Sedangkan terjadinya kenaikan suku bunga pada tahun 2015 dipengaruhi oleh naiknya suku bunga *The Fed* yang akhirnya berpengaruh pada *BI Rate* sampai pada level 7,5%. Menjadi indikator dalam menilai pertumbuhan ekonomi yakni pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB). Terjadinya kenaikan pada PDB menandakan bahwa daya beli masyarakat yang meningkat, maka dari itu PDB merupakan salah satu ukuran untuk menentukan kesejahteraan masyarakat. Kenaikan pada PDB akan memberikan dampak positif bagi perusahaan karena akan meningkatkan pendapatan perusahaan akibat dari jumlah permintaan masyarakat yang memberikan dampak pada harga saham perusahaan.

Negara tujuan ekspor Indonesia salah satunya adalah Amerika, bila perkembangan ekonomi terus bergerak kearah positif dimana aktivitas ekspor, investasi langsung ataupun lewat investasi di pasar modal Indonesia akan memberikan dampak pada perkembangan perekonomian Indonesia. Adanya hubungan Indonesia dengan Amerika menjadikan pergerakan bursa saham Amerika salah satu faktor yang dapat memberi pengaruh pada minat investasi di Indonesia. Penelitian memberikan novelti dimana memasukkan periode Covid-19 sebagai *Dummy* variabel yang menyebabkan pergerakan signifikan pada IHSG di tahun 2020.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Indeks harga saham gabungan sebagai indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks menjadi pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham (Tubarad *et al.* 2020). Investor dapat menemukan berbagai informasi terkait perkembangan perusahaan karena tingkat keterbukaan emiten di BEI yang cukup tinggi. Seluruh saham yang tercatat dalam perhitungan indeks dapat memberikan pengukuran tentang kinerja saham terkait (Malau, 2018). Model Multi Faktor (*Multifactors models* dengan konsep *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang diperkenalkan oleh Ross (1976) merupakan model yang dapat memperkirakan hubungan dalam memprediksi *return* saham dengan variabel makro ekonomi yang turut memasukkan faktor risiko dalam perhitungan (Novalina *et al.* 2020). Setiap investor memiliki kebebasan dalam menanamkan modalnya pada pasar modal manapun, hal ini disebabkan karena pasar modal negara lain dan Indonesia sudah terintegrasi (Hikmah, 2016). Adanya pasar modal yang terintegrasi menyebabkan harga saham di berbagai pasar modal memiliki hubungan dekat dan investor di seluruh dunia dapat berinvestasi dan melakukan akses pada pasar modal manapun.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh suku bunga BI terhadap IHSG

Suku bunga BI merupakan respon sebagai upaya pengelolaan inflasi dengan melakukan pengelolaan likuiditas di pasar uang (Sunardi & Ula, 2017). Penurunan minat investor dalam berinvestasi salah satunya dikarenakan adanya kenaikan BI Rate karena cenderung lebih memilih berinvestasi di bank atau pasar uang. Saat terjadi penurunan investasi pada saham akan diikuti pula dengan turunnya harga saham perusahaan yang kemudian memberikan dampak pada penurunan IHSG. Didasari dengan penelitian yang menyatakan bahwa suku bunga BI memberikan pengaruh negatif pada IHSG (Yustisia, 2016). Berdasarkan pembahasan ini, maka peneliti membentuk hipotesis:

H₁ : Suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap IHSG

Pengaruh inflasi terhadap IHSG

Kenaikan harga secara terus menerus dan terjadi secara keseluruhan pada jangka waktu tertentu dikatakan sebagai inflasi. Inflasi tidak menjadi masalah ketika masih dalam kategori ringan (Subagyo *et al.* 2018). Terjadinya peningkatan inflasi yang tinggi berakibat pada meningkatnya harga pokok produksi sehingga perusahaan akan menaikkan harga jual dari suatu produk. Penurunan daya beli masyarakat yang mempengaruhi penurunan pendapatan perusahaan terjadi saat adanya kenaikan harga. Keadaan ini menyebabkan investor cenderung tidak mau menanamkan modal pada perusahaan dan menyebabkan pasar saham tidak atraktif. Pada kondisi inflasi yang tinggi, biasanya investor cenderung untuk menunggu dan memilih untuk melihat kebijakan yang diambil oleh pemerintah dalam mengatasi masalah inflasi (Agustina, 2016). Pernyataan bahwa “semakin tinggi inflasi akan menyebabkan penurunan pada harga saham” (Tampubolon *et al.* 2021). Wisantara (2017) dan Lusiana (2020) dalam memberikan pengaruh terhadap IHSG inflasi memberi pengaruh signifikan akan tetapi negatif. Berdasarkan pembahasan ini, maka peneliti membentuk hipotesis:

H₂ : Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG

Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika terhadap IHSG

Perbedaan nilai dari dua mata uang antar negara atau disebut sebagai nilai tukar dapat memberi dampak pada IHSG (Husnul *et al.* 2017). Terdepresiasi nilai tukar Rupiah umumnya berdampak negatif terhadap IHSG. Selain karena pelemahan nilai tukar menunjukkan keadaan ekonomi sedang tidak stabil dan juga adanya penurunan pendapatan perusahaan yang memiliki utang luar negeri dalam bentuk dolar, hal ini dinilai investor akan menurunkan *return* saham yang akan diterima. Terdapatnya beberapa pengaruh negatif dari terdepresiasi nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika akan memberi dampak pada penurunan harga saham, sehingga investor cenderung melakukan penarikan investasi saham. Harsono dan Worokinasih (2018) dan Dewi (2020) adanya pengaruh signifikan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika akan tetapi negatif atau mengakibatkan penurunan pada IHSG. Berdasarkan pembahasan ini, maka peneliti membentuk hipotesis:

H₃ : Nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh negatif terhadap IHSG

Pengaruh pertumbuhan PDB terhadap IHSG

Produk domestik bruto menjadi indikator dalam mengukur kesehatan perekonomian dan seberapa cepat ekonomi bertumbuh (Gunarto & Sembel, 2019). Naiknya PDB menandakan adanya konsumsi masyarakat akan barang dan jasa yang dihasilkan meningkat selain itu tingkat investasi sektor riil juga meningkat dan diartikan sebagai peningkatan kesejahteraan masyarakat (Husnul *et al.* 2017). Konsumsi akan barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan akan memberikan dampak signifikan pada laba perusahaan dan meningkatnya *return* saham yang diterima investor. Minat investor akan meningkat seiring

dengan kinerja ekonomi yang baik dan tercermin dari PDB. Pengaruh signifikan dan positif yang diberikan PDB terhadap IHSG akan meningkatkan minat investor seiring dengan kinerja ekonomi yang terus meningkat dan dapat dicerminkan dari PDB (Tampubolon *et al.* 2021). Berdasarkan pembahasan ini, maka peneliti membentuk hipotesis:

H₄: Pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap IHSG

Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap IHSG

Novarini *et al.* (2020) menuliskan bahwa editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow Jones & Company yakni Charles Dow mendirikan Indeks Dow Jones yang menjadi salah satu indeks pasar saham pada 26 Mei 1896. Yang termasuk dalam perhitungan Indeks Dow Jones merupakan harga kumulatif saham 30 perusahaan besar yang telah mendunia. Investor menjadikan Indeks Dow Jones sebagai salah satu acuan dalam berinvestasi. Ketika Indeks Dow Jones memberikan sinyal yang positif, maka akan menarik minat investor untuk melakukan investasi di pasar modal akibat dari adanya sentimen positif investor terhadap perekonomian dunia yang dianggap sedang dalam keadaan baik dan stabil. Indeks Dow Jones memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG yang berarti kenaikan pada Indeks Dow Jones beriringan dengan kenaikan IHSG (Prayoga & Khairunnisa, 2019). Berdasarkan pembahasan ini, maka peneliti membentuk hipotesis:

H₅: Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG

Pengaruh Covid-19 terhadap IHSG

Adanya pandemi Covid-19 bukan hanya berpengaruh dari segi kesehatan tetapi berdampak besar pada perekonomian bukan hanya di Indonesia melainkan seluruh dunia. Adanya pandemi Covid-19 menyebabkan kegiatan perekonomian menurun bahkan beberapa berhenti karena pemerintah mengharuskan untuk melaksanakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) guna mengurangi penyebaran virus Covid-19. Menurunnya keadaan perekonomian berdampak pada penurunan di pasar saham karena adanya berbagai sentimen negatif dari investor untuk melakukan kegiatan investasi. Apabila terus terjadi penurunan di pasar saham maka akan berpengaruh pada sektor riil, selain itu bursa saham merupakan instrumen penting dalam pemenuhan kegiatan berinvestasi (Halisa & Annisa, 2020).

H₆: Dummy variabel Covid-19 berpengaruh negatif terhadap IHSG

3. METODOLOGI

Rancangan Penelitian

Penggunaan penelitian kuantitatif berupa angka dengan jenis penelitian korelasional dalam menjelaskan hubungan sebab akibat untuk mencari pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen diantaranya suku bunga, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika, pertumbuhan PDB dan Indeks Dow Jones. Penggunaan *Dummy* variabel dalam penelitian pada masa sebelum dan sesudah Covid-19. Sampel dalam penelitian adalah data IHSG, suku bunga, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika, pertumbuhan PDB dan Indeks Dow Jones pada periode 2015-2020

Variabel dan Pengukuran

a. Variabel Dependen

1. Indeks Harga Saham Gabungan

Perhitungan *return* IHSG dalam mengetahui rata-rata seluruh harga saham yang terdaftar di BEI. Perhitungan return dari IHSG dihitung sebagai berikut:

Return IHSG

$$IHSG_t = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$IHSG_t$ = Nilai IHSG pada saat t

$IHSG_{t-1}$ = Nilai IHSG pada saat $t-1$

b. Variabel Independen

1. Suku bunga

Suku bunga BI yang ditetapkan oleh bank Indonesia merupakan cerminan atas kebijakan pemerintah. BI *rate* dalam penelitian ini merupakan data suku bunga BI yang dipublikasi dalam situs Bank Indonesia yang telah diolah dan diumumkan setiap bulan.

2. Inflasi

Variabel independen kedua adalah data laju inflasi dengan menggunakan IHK. Inflasi dikeluarkan setiap bulan dan dihitung berdasarkan IHK periode 2015-2020. Laju inflasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$IHK_t = \frac{P_t}{P_0} \times 100\%$$

Keterangan:

P_t = Harga sekarang

P_0 = Harga pada tahun dasar

Tingkat laju inflasi dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Laju Inflasi}(t) = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100\%$$

3. Nilai tukar

Variabel independen ketiga adalah perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika diukur dengan menggunakan kurs tengah per bulan yang diukur dengan satuan Rupiah dan dikeluarkan oleh Bank Indonesia

$$\% \text{ Perubahan Kurs} = \frac{Kurs_t - Kurs_{t-1}}{Kurs_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$Kurs_t$ = Nilai tukar pada saat t

$Kurs_{t-1}$ = Nilai tukar pada saat $t-1$

4. Produk Domestik Bruto

Data pertumbuhan PDB merupakan data yang dipublikasi dalam situs resmi BPS yaitu laju pertumbuhan PDB menurut harga konstan yang merupakan data kuartal pada setiap tahunnya. Karena ketidaktersediaan data publikasi dalam bentuk bulanan, data yang bersumber dari BPS diolah dengan melakukan interpolasi data dengan menggunakan *evIEWS* 9 dengan metode *quadratic match sum* sehingga didapatkan data dalam bentuk bulanan.

$$PDBG_t = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

PDB_t = Pertumbuhan PDB pada saat t

PDB_{t-1} = Pertumbuhan PDB pada saat $t-1$

5. Indeks Dow Jones

Indeks *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks yang dapat mewakili kondisi bursa seluruh dunia. Setelah mendapatkan hasil rata-rata Indeks Dow Jones, kemudian menghitung *return* Indeks Dow Jones.

Rumus perhitungan Indeks Dow Jones:

$$DJIA_t = \frac{DJIA_t - DJIA_{t-1}}{DJIA_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

$DJIA_t$ = Nilai DJIA pada saat_t

$DJIA_{t-1}$ = Nilai DJIA pada saat_{t-1}

6. Dummy variabel Covid-19

Penggunaan *Dummy* variabel masa Pandemi Covid-19 diantaranya Januari 2015- Februari 2020 termasuk dalam masa sebelum Covid-19 atau dikategorikan 0 pada analisis data. Pada Maret 2020 – Desember 2020 termasuk dalam masa Covid-19 atau dikategorikan 1 pada analisis data.

Jenis dan sumber data

Data sekunder dalam penelitian diakses melalui publikasi internet dan merupakan data kuantitatif berbentuk *time series* yang dihitung menjadi rasio. Harga penutupan IHSG dan Indeks Dow Jones diperoleh dari www.finance.yahoo.com, suku bunga BI dan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika diperoleh dari www.bi.go.id, tingkat inflasi dan pertumbuhan PDB diperoleh dari www.bps.go.id.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Penggunaan statistik deskriptif dalam menjelaskan data penelitian kedalam bentuk nilai maksimum, minimum, rata-rata dan standar deviasi (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik dalam penilaian ketepatan data dalam penelitian sesuai dengan syarat uji diantaranya uji normalitas dengan nilai signifikansi > 0.05, uji multikolinearitas dengan nilai *tolerance* > 0.10 dan sama nilai VIF < 10, uji autokorelasi dengan *Run test* dengan nilai signifikansi >0.05 dan uji heterokedastisitas dengan nilai signifikansi >0.05. Apabila semua data memenuhi syarat uji maka dapat disimpulkan tidak terjadi penyimpangan dalam asumsi klasik

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan guna mengetahui pengaruh beserta besarnya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen baik secara individual maupun bersamaan dan penggunaan koefisien determinasi dalam menjelaskan kemampuan model dalam memberikan informasi mengenai variabel dependen kepada variabel independen

Regresi Linier Berganda

Penggunaan regresi linier berganda dengan memasukkan enam variabel independen dan satu variabel dependen guna menjelaskan pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Keterangan :

$$Y_t = a + b_1X_{1t} + b_2X_{2t} + b_3X_{3t} + b_4X_{4t} + b_5X_{5t} + b_6 \text{ Dummy}_t + e_t$$

Y = IHSG

a = konstanta

e = standar error

$b_1 \dots b_6$ = koefisien garis regresi

X_{1t} = Suku bunga

X_{2t} = Inflasi

X_{3t} = Nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika

X_{4t} = Pertumbuhan PDB

X_{5t} = Indeks Dow Jones

Dummy = (1=Covid-19 ; 0=Tidak Covid 19)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Statistik deskriptif

	Descriptive Statistics				
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Y_IHSG	65	-6.34	9.44	.7812	3.35178
X1_SukuBunga	65	3.75	7.50	5.4577	1.16891
X2_Inflasi	65	-.45	.97	.2517	.30018
X3_NilaiTukar	65	-7.39	4.49	-.0029	2.11345
X4_PDB	65	-6.69	11.84	1.2831	3.74886
X5_DJIA	65	-1.74	1.86	.4620	.90506
X6_DummyCovid19	65	.00	1.00	.1231	.33108
Valid N (listwise)	65				

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif dari 65 data valid *return* IHSG terendah adalah -6.34, sedangkan nilai tertinggi adalah 9.44. Berdasarkan uji statistik deskriptif ditunjukkan standar deviasi senilai 3.35178 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.7812. Suku bunga memiliki nilai terendah sebesar 3.75, dan menunjukkan nilai tertinggi sebesar 7.50. Berdasarkan uji statistik deskriptif ditunjukkan pula standar deviasi 1.16891 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5.4577. Inflasi memiliki nilai terendah sebesar -0.45 dan nilai tertinggi sebesar 0.97. Berdasarkan uji statistik deskriptif ditunjukkan pula data memiliki standar deviasi 0.30018 dan nilai rata-rata (*mean*) 0.2517. Nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika memiliki

nilai terendah sebesar -7.39 dan nilai tertinggi sebesar 4.49. Berdasarkan uji statistik deskriptif ditunjukkan pula data memiliki standar deviasi 2.11345 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0.0029. PDB memiliki nilai terendah sebesar -6.69 dan nilai tertinggi sebesar 11.84. Berdasarkan uji statistik deskriptif ditunjukkan pula data memiliki standar deviasi 3.74886 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.2831. Indeks Dow Jones memiliki nilai terendah sebesar -1.74 dan nilai tertinggi sebesar 1.86. Berdasarkan uji statistik deskriptif ditunjukkan pula data memiliki standar deviasi 0.90506 dan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.4620.

Uji Asumsi Klasik

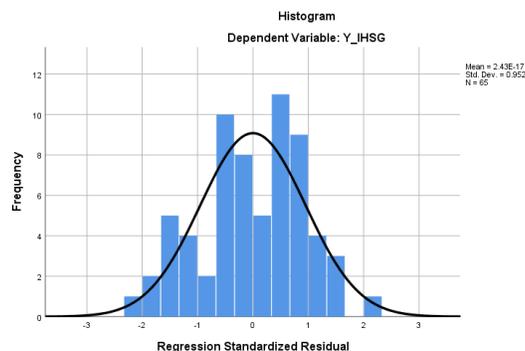
Uji Normalitas

Tabel 2.
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	65
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200 ^a

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

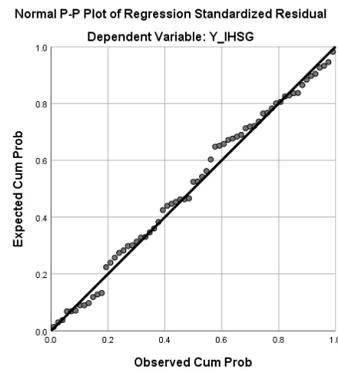
Data dalam penelitian memenuhi syarat uji normalitas yaitu berdistribusi normal dengan memperoleh nilai Asymp.Sig ($0.200 > 0.05$)



Gambar 3.
Histogram standardized residual

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kurva yang terbentuk seperti lonceng. Sehingga disimpulkan nilai residual variabel yang digunakan normal.



Gambar 4.

Normal P-P plot regression standardized

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

Data dalam penelitian memenuhi syarat uji dan berdistribusi normal dengan menunjukkan hasil analisis persebaran titik-titik data berada di garis diagonal dan mengikuti garis diagonal

Uji Multikoleniaritas

Tabel 3.
Uji Multikoleniaritas

Model	Coefficients ^a	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
X1_SukuBunga	.784	1.275
X2_Inflasi	.931	1.074
X3_NilaiTukar	.642	1.558
X4_PDB	.648	1.542
X5_DJIA	.961	1.041
X6_DummyCovid19	.704	1.421

a. Dependent Variable: Y_IHSG

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

Berdasarkan uji multikoleniaritas, semua data memenuhi syarat uji maka semua variabel yang dimasukkan dalam penelitian tidak ada multikoleniaritas dan dapat dilanjutkan dalam uji hipotesis.

Uji Autokorelasi

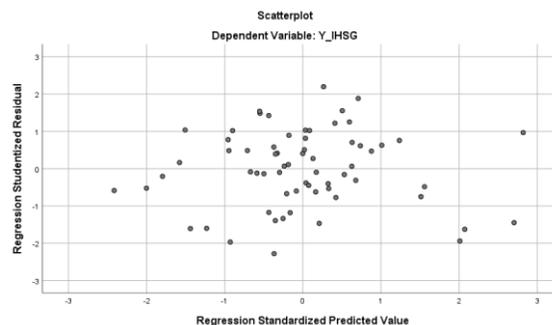
Tabel 4.
Uji Runs Test

Runs Test	
Unstandardized Residual	
Test Value ^a	.15733
Cases < Test Value	32
Cases >= Test Value	33
Total Cases	65
Number of Runs	29
Z	-1.123
Asymp. Sig. (2-tailed)	.261
a. Median	

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

Berdasarkan uji durbin Watson ditarik kesimpulan tidak terdapat autokorelasi positif sehingga untuk memastikan peneliti menggunakan uji autokorelasi dengan menggunakan uji *Run test*. Pada uji run test nilai Asymp. Sig ($0.261 > 0.05$) maka data dalam penelitian tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas



Gambar 5.
Uji Heterokedastisitas

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada Agustus 2021)

Data dalam penelitian tidak membentuk pola tertentu dan titik menyebar antara angka 0 dan sumbu Y, maka data yang dimasukkan dalam penelitian tidak menunjukkan adanya gejala heterokedastisitas.

Uji Hipotesis (Uji t, Uji F, Uji Koefisien Determinasi R²)

Tabel 5.
Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-.385	1.821	-.211	.833	

	X1_SukuBunga	-.027	.311	-.086	.931	H ₁ ditolak
	X2_Inflasi	1.271	1.112	1.143	.258	H ₂ ditolak
	X3_NilaiTukar	-.448	.190	-2.353	.022*	H ₃ diterima
	X4_PDB	.296	.107	2.770	.008*	H ₄ diterima
	X5_DJIA	.765	.363	2.106	.040*	H ₅ diterima
	X6_DummyCovid19	2.104	1.160	1.814	.075**	H ₆ diterima
2	F-Stat			8.369		
	Sig			0.000		
3	R Square			0.464		

(Sumber: data diolah oleh penulis menggunakan *SPSS Statistic 26* pada 2021)

Dengan persamaan regresi pada penelitian:

$$\text{Return IHSG}_t = -0.385 - 0.027 + 1.271 - 0.448 + 0.296 + 0.765 + 2.104 + e_t$$

Berdasarkan hasil analisis data pada tabel 9, didapatkan uji F secara bersamaan dengan nilai signifikansi 0.000 yang berarti suku bunga BI, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika, PDB, Indeks Dow Jones dan Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Besarnya pengaruh didapat berdasarkan uji koefisien determinasi R^2 senilai 0.464 atau 46.4% sedangkan sisanya 53.6% berasal dari faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian. Uji secara parsial dengan uji t dijelaskan sebagai berikut:

Pembahasan Hipotesis

Keterangan:

*: Tingkat signifikansi pada taraf 5%

** : Tingkat signifikansi pada taraf 10%

Pengaruh suku bunga BI terhadap IHSG

Nilai koefisien regresi suku bunga (b_1) sebesar -0.027 dengan parameter negatif menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan suku bunga sebesar 1% akan mempengaruhi penurunan *return* IHSG sebesar 0.02%.

Hipotesis kesatu (H1) dalam penelitian menyatakan bahwa suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Pada taraf signifikansi 5% suku bunga BI mendapat nilai $0.931 > 0,05$, dan $t_{hitung} -0.086 < t_{tabel} -2.00172$, dengan parameter negatif pada koefisien regresi. Maka H_0 diterima, yang berarti suku bunga BI tidak berdampak negatif dan signifikan terhadap *return* IHSG di BEI periode 2015-2020. Sesuai dengan studi oleh Prayoga dan Khairunisa (2019), Dewi (2020), Anggriana dan Paramitha (2020) yang mengungkapkan bahwa investasi saham dalam jangka pendek dan keuntungan yang diperoleh investor bersumber dari selisih harga jual dan beli saham, tidak menjadikan suku bunga BI sebagai perhatian utama dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham.

Pengaruh inflasi terhadap IHSG

Nilai koefisien regresi inflasi (b_2) sebesar 1.271 dengan parameter positif menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan inflasi sebesar 1% akan mempengaruhi peningkatan *return* IHSG sebesar 1.27%.

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berdasarkan hasil pengujian pada taraf signifikansi 5% inflasi memperoleh nilai signifikansi $0.258 > 0.05$ dan $t_{hitung} 1.143 < t_{tabel} 2.00172$, dengan parameter positif pada regresi. Berdasarkan uji t maka H_0 diterima, yang berarti inflasi tidak memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* IHSG di BEI periode

2015-2020. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggriana dan Paramitha (2020), Dewi (2020), Lusiana (2020) yang menyatakan inflasi yang masih dibawah 10% tidak mempengaruhi pergerakan IHSG karena dalam kategori rendah. Data penelitian menunjukkan angka inflasi yang rendah sehingga selama periode penlitian, perusahaan tetap dapat mempertahankan laba meskipun terjadi kenaikan biaya yang ditanggung perusahaan, sehingga investor tidak berspekulasi dalam menentukan keputusan dalam melakukan investasi saham dan pergerakan inflasi tidak memberikan dampak pada IHSG.

Pengaruh nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika terhadap IHSG

Nilai koefisien regresi perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika (b_3) sebesar -0.448 dengan parameter negatif menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika sebesar 1% akan mempengaruhi penurunan *return* IHSG sebesar 0.44%.

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian menyatakan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh negatif terhadap IHSG. Pada taraf signifikansi 5% perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika terhadap IHSG memperoleh nilai signifikansi $0.022 < 0.05$ dan $t_{hitung} -2.353 > t_{tabel} -2.00172$, dengan parameter negatif pada regresi. Berdasarkan uji t maka H_0 ditolak, H_a diterima artinya perubahan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika secara parsial memberikan pengaruh negatif dan signifikan atau menyebabkan penurunan *return* IHSG di BEI periode 2015-2020. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Harsono dan Worokinasih (2018), Dewi (2020) mendapatkan hasil serupa. Kondisi perekonomian yang tidak stabil dan cenderung mengalami penurunan akan menyebabkan terdepresiasinya nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika. Investor menjadi kurang tertarik melakukan investasi pada pasar modal, selain itu melemahnya nilai Rupiah akan membuat keuntungan perusahaan menurun yang menyebabkan penurunan pada *return* saham yang diterima sehingga investor cenderung tidak mau berinvestasi saham.

Pengaruh pertumbuhan PDB terhadap IHSG

Nilai koefisien regresi pertumbuhan PDB (b_4) sebesar 0.296 dengan parameter positif menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan pertumbuhan PDB sebesar 1% akan mempengaruhi peningkatan *return* IHSG sebesar 0.29%.

Hipotesis keempat (H4) dalam penelitian menyatakan bahwa pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap IHSG. Berdasarkan hasil pengujian pada taraf signifikansi 5% pertumbuhan PDB memperoleh nilai signifikansi signifikansi $0.008 < 0.05$ dan $t_{hitung} 2.770 > t_{tabel} 2.00172$, dengan parameter positif pada regresi. Berdasarkan uji t maka H_0 ditolak, H_a diterima artinya pertumbuhan PDB secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* IHSG di BEI periode 2015-2020. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Husnul *et al.* (2017) dan Tampubolon *et al.* (2021) mendapat hasil serupa. Laju pertumbuhan PDB yang terus mengalami peningkatan dapat diartikan sebagai kesejahteraan masyarakat yang meningkat pula, karena adanya kenaikan pada konsumsi barang dan jasa secara keseluruhan dalam suatu negara. Peningkatan ini akan memberikan sentimen positif bagi investor sehingga mempengaruhi investasi dan peningkatan pada IHSG.

Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap IHSG

Nilai koefisien regresi Indeks Dow Jones (b_5) sebesar 0.765 dengan parameter positif menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan sebesar 1% pada Indeks Dow Jones akan mempengaruhi peningkatan *return* IHSG sebesar 0.76%.

Hipotesis kelima (H5) dalam penelitian menyatakan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG. Berdasarkan hasil pengujian pada taraf signifikansi 5% Indeks Dow Jones memperoleh nilai signifikansi $0.040 < 0.05$ dan $t_{hitung} 2.106 > t_{tabel} 2.00172$, dengan parameter positif pada regresi. Berdasarkan uji t maka H_0 ditolak, H_a diterima artinya Indeks Dow Jones secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* IHSG di BEI periode 2015-2020. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yustisia (2016), Jayanti (2014), Suranandi (2020) mendapat hasil serupa. Dilandaskan pada teori integrasi pasar modal yang menyatakan bahwa dalam pasar yang terintegrasi nilai saham pada bursa yang memiliki kesamaan tipe dapat saling memberikan pengaruh satu dengan lainnya. Pada periode penelitian pergerakan Indeks Dow Jones memiliki pengaruh positif, yang berarti keadaan bursa Amerika Serikat memberikan sentimen pasar yang baik sehingga investor lokal maupun asing tertarik melakukan investasi di Indonesia ketika keadaan Indeks Dow Jones sedang aktif atau sebagai pertanda keadaan ekonomi dunia sedang stabil sehingga berpengaruh terhadap peningkatan IHSG di BEI

Pengaruh Dummy variabel Covid-19 terhadap IHSG

Hipotesis keenam (H6) dalam penelitian menyatakan Covid-19 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Pada taraf signifikansi 10% *Dummy* variabel yaitu adanya periode sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 mendapat nilai signifikansi $0.075 < 0.10$ dan $t_{hitung} 1.814 > t_{tabel} 1.67155$. Berdasarkan uji t maka H_0 ditolak, H_a diterima artinya pada keadaan Covid-19 memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan *return* IHSG di BEI periode 2015-2020. Adanya pandemi Covid-19 menjadikan ketidakpastian perekonomian, sehingga investor cenderung berspekulasi dalam melakukan kegiatan investasinya dan cenderung menunda kegiatan investasi pada pasar modal sehingga mempengaruhi pergerakan pada IHSG atau berdasarkan hipotesis berpengaruh terhadap penurunan IHSG.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN

Kesimpulan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa suku bunga BI dan inflasi tidak memberikan pengaruh terhadap kenaikan dan penurunan yang signifikan dan negatif terhadap *return* IHSG di BEI pada periode 2015-2020. Sedangkan nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika memberikan pengaruh signifikan dan negatif terhadap *return* IHSG di BEI periode 2015-2020, hal ini berarti pada keadaan nilai tukar Rupiah terdepresiasi maka akan berpengaruh pada penurunan *return* IHSG. PDB dan Indeks Dow Jones memberikan pengaruh signifikan dan positif terhadap *return* IHSG di BEI periode 2015-2020, hal ini berarti pada keadaan PDB dan Indeks Dow Jones yang mengalami peningkatan akan memberikan pengaruh pada kenaikan *return* IHSG. Pada keadaan Covid-19 yang terjadi di tahun 2020 memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan *return* IHSG di BEI.

Implikasi

Penelitian memberikan implikasi bahwa nilai tukar Rupiah terhadap dolar Amerika berpengaruh negatif terhadap IHSG, pertumbuhan PDB dan Indeks Dow Jones memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan periode Covid-19 memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI periode 2015-2020. Hasil yang didapat mendukung teori multifaktor model yang menyatakan variabel makro ekonomi dapat memberi pengaruh pada *return* saham IHSG dan adanya integrasi pasar modal bursa saham Indonesia dengan bursa saham negara lain.

Saran

1. Diharapkan pada pelaksanaan kebijakan stabilisasi nilai tukar dengan menjalankan kebijakan moneter untuk menguatkan nilai tukar Rupiah dengan lebih efektif.
2. Bagi pemerintah selaku pengambil kebijakan diharapkan untuk mengupayakan pertumbuhan PDB supaya mendorong investasi pada pasar modal dalam jangka panjang sehingga mendorong perekonomian terus bertumbuh.
3. Bagi peneliti selanjutnya dapat memasukkan variabel makro ekonomi yang lain dan dapat memperpanjang periode penelitian, khususnya pada periode Covid-19 sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi IHSG

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, R. (2016). Analisa Faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 6(1), 85–101.
- Fatmasita, A. P. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(2).
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunarto, A. G., & Sembel, R. (2019). The Effect of Macroeconomy on Stock Performance of LQ45 Companies at IDX. *International Journal of Business, Economics and Law*, 19(1), 22–29.
- Halisa, N. N., & Annisa, S. (2020). Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia (IHSG). *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 11(3), 170–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.29244/jmo.v11i3.32657>
- Hikmah, N. L. (2016). Analisis Perbedaan Pengaruh Return Dow Jones, Return Eurostoxx50, Nilai Tukar, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Return Ihsg Sebelum dan Sesudah Krisis US Subprime Mortgage dan Krisis Utang Eropa (Tahun 2003-2014). Diponegoro University.
- Husnul, H. M., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis pengaruh inflasi, kurs (IDR/USD), produk domestik bruto dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan (studi pada Indonesia periode 2008-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 53(1), 66–74.
- Malau, M. (2018). The Analysis of Manufacturer Company's Characteristics on Financial Disclosures and the Relation With Value Relevance. *KnE Social Sciences*, 1415–1435. <https://doi.org/https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.2859>
- Novalina, A., Ramli, R., Daulay, M., & Ruslan, D. (2020). Indonesian Economic The Impact Of Covid 19 (IHSG By ARDL). *International Proceeding of Law and Economic*, 34–45. <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/jepa/article/view/912>
- Prayoga, N. I., & Khairunnisa, K. (2019). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah Dan Djia Terhadap IHSG Tahun 2014-2017. *SAR (Soedirman Accounting Review): Journal of Accounting and Business*, 4(1), 40–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.20884/1.sar.2019.4.1.1364>
- Subagyo, F. N. I., Febriana, T., & Amalia, N. (2018). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, Dan Bi

Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2010-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 84–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i2.2299.g1459>

Sunardi, N., & Ula, L. N. R. (2017). Pengaruh BI Rate, Inflasi Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Sekuritas: Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi*, 1(2), 27–41. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.32493/skt.v1i2.745>

Tampubolon, K. M., Sembel, H. M. R., & Sidharta, J. (2021). The Effect Of Inflation, Interest Rate, Exchange Rate And Gross Domestic Product Growth On Composite Stock Price Index (Study at Indonesia Stock Exchange Period of 2010-2019). *Fundamental Management Journal*, 6(1), 66–90. <https://doi.org/https://doi.org/10.33541/fjm.v6i1.2826>

Tubarad, C. P. T., Komalasari, A., & Kananda, H. B. (2020). Analisis pengaruh leverage profitabilitas suku bunga jumlah uang beredar dan kurs terhadap ihsg. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(2), 94–115. <https://doi.org/https://doi.org/10.23960/jak.v25i2.254>

Yustisia, N. (2016). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 3(2), 38–43.

www.finance.yahoo.com

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.indonesia-investments.com