

PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021)

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Rahmat Galih Saputra

Nomor Mahasiswa : 19313175

Program Studi : Ekonomi Pembangunan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA

2023

**PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021)**

SKRIPSI

Skripsi ini ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat pada ujian akhir untuk memperoleh gelar Sarjana Strata-1 pada jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Disusun oleh:

Nama : Rahmat Galih Saputra
Nomor Mahasiswa : 19313175
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
YOGYAKARTA**

2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini menyatakan bahwa dalam laporan skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai ketentuan yang berlaku".

Yogyakarta, 31 Juli 2023

Penulis,



Rahmat Galih Saputra

Pengaruh Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
(Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021)

Nama : Rahmat Galih Saputra
Nomor Mahasiswa : 19313175
Program Studi : Ekonomi Pembangunan

Yogyakarta, 26 July 2023

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Disusun oleh : RAHMAT GALIH SAPUTRA

Nomor Mahasiswa : 19313175

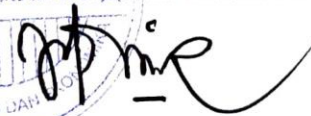
Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 12 September 2023

Penguji/Pembimbing Skripsi : Drs. Akhsyim Afandi, MA., Ph.D.

Penguji : Dr. Eko Atmadji, SE., M.Ec.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. 

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin Rasa syukur saya kepada Allah SWT maha pemurah dan maha penyayang atas nikmat Islam dan Iman yang senantiasa mengiringi perjalanan hidup,
Memberi rezeki, kesehatan, umur panjang, dan keberkahan.

Sholawat dan salam selalu tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW atas perjuangan memberikan pencerahan kepada umat dan penyempurna akhlak, semoga syafaat dan nurnya selalu dilimpahkan pada setiap umatnya.

Karya penelitian ini penulis persembahkan untuk Ayah, ibu, kakak dan adik tersayang yang tiada henti selalu medoakanku di setiap sujudnya, memberikan dukungan, canda tawa dikala jenuh, motivasi dalam hidup dan selalu menjadi semangatku untuk menyelesaikan tanggung jawab ini.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, Tuhan Yang Maha Esa, pemilik alam semesta, karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan Skripsi ini sebagaimana mestinya. Shalawat dan salam kepada junjungan Nabi Besar Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabat yang telah memperjuangkan agama Allah dimuka bumi ini.

Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan akademis untuk mendapatkan gelar sarjana ekonomi dari Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Adapun judul dari Skripsi ini ialah: **“PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN”**. Penulis menyadari bahwa tanpa ada dukungan dari semua pihak, maka skripsi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini, yaitu kepada:

1. Kedua orang tua saya, yang sudah memberi dukungan penuh pada saya selama pengerjaan skripsi ini selama kurang dari satu tahun.
2. Drs.Akhsyim Afandi, MA., Ph.D. sebagai pembimbing skripsi saya yang selalu mengarahkan saya dalam pengerjaan skripsi dari awal hingga akhir sebelum ujian skripsi. Saya mengucapkan banyak terima kasih kepada bapak.
3. Abdul Hakim., S.E., M.Ec., Ph.D. sebagai Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Program Sarjana.
4. Untuk seluruh keluarga besar saya. Mereka juga mengajarkan saya banyak hal tentang hidup, bagaimana cara bersikap dan tetap tegar dalam segala masalah yang ada.
5. Teman-teman terbaik saya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu karena seluruh teman yang saya kenal adalah teman terbaik saya. Saya sangat bersyukur memiliki kalian, terimakasih atas dukungan, candaan, perbincangan gila dan segala sesuatu yang telah kalian lakukan sampai saat ini, tanpa kalian belum tentu saya sampai di titik ini.
6. Untuk seluruh keluarga besar Ilmu Ekonomi yang sudah menemani saya dari awal hingga akhir, yang menemani saya selama kurang lebih dari 4 tahun lebih saya berkuliah di UII. Terima kasih atas ajaran yang diberikan pada saya sehingga saya bisa menjadi seperti sekarang.

7. Terakhir, untuk seluruh pihak yang belum saya sebutkan diatas, terima kasih atas bantuan baik secara langsung atau tidak langsung dalam saya menjalani kuliah selama hampir 4 tahun ini dan juga yang membantu saya dalam pengerjaan skripsi saya, semoga kalian semua yang saya sebutkan diatas maupun pihak lain dapat diberi perlindungan oleh Allah SWT.

Yogyakarta, 26 July 2023

Penulis,



Rahmat Galih Saputra

DAFTAR ISI

PENGARUH MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021).....	1
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
Abstrak	xiii
BAB I.....	1
Pendahuluan	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Pembahasan.....	6
BAB II.....	8
TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Kajian Pustaka	8
2.2 Pasar Modal	18
2.3 Harga Saham.....	18
2.4 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	19
2.5 <i>Arbitrage Pricing Theory</i> (APT)	20
2.5.1 Faktor-faktor Makroekonomi yang Berpengaruh pada IHSG	22

2.6 Kerangka Pemikiran.....	23
2.7 Hipotesis	24
BAB III	26
METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Jenis Penelitian.....	26
3.2 Data dan Sumber Data	26
3.3 Sampel Data	26
3.4 Definisi Operasi Variabel	26
3.5 Model Analisis Data	27
3.5.1 Uji Stasioneritas	27
3.5.2 Estimasi ARDL.....	27
3.6 Uji Autokorelasi.....	28
3.7. Uji Heterokedastisitas	28
BAB IV	30
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	30
4.1 Deskripsi Data.....	30
4.1.1. Deskriptif Data Penelitian.....	35
4.2 Hasil Penelitian	36
4.2.1 Uji Stasioneritas (<i>Unit Root Test</i>).....	36
4.2.2 Estimasi Auto-Regressive Distributed Lag (ARDL)	36
4.3. Uji Autokorelasi.....	38
4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	39
4.5 Pembahasan.....	39
4.5.1 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG	39
4.5.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG.....	40

4.5.3 Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG.....	40
4.5.4 Pengaruh Harga Emas terhadap IHSG.....	41
4.6 Analisis Model VAR.....	41
4.6.1 Analisis Impulse Response Function (IRF).....	44
BAB V	46
KESIMPULAN DAN SARAN.....	46
5.1 Kesimpulan	46
5.2 Saran	46
Daftar Pustaka.....	48
Lampiran.....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Data Perkembangan IHSG Tahun 2003-2021	2
Gambar 2. 1 Pembentukan Harga Saham	21
Gambar 2. 2 Diagram Kerangka Pemikiran.....	24
Gambar 4. 1 Pertumbuhan IHSG	30
Gambar 4. 2 Tingkat Inflasi	31
Gambar 4. 3 Tingkat Suku Bunga.....	32
Gambar 4. 4 Tingkat Depresiasi	33
Gambar 4. 5 Pertumbuhan Harga Emas Dunia.....	34

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	12
Tabel 4. 1 Deskriptif Data Penelitian.....	35
Tabel 4. 2 Hasil Uji Akar Unit.....	36
Tabel 4. 3 Hasil Uji ARDL	36
Tabel 4. 4 Uji Autokorelasi.....	38
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	39
Tabel 4. 6 Hasil Uji VAR	41
Tabel 4. 7 Hasil Uji IRF.....	44

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, inflasi, suku bunga bank Indonesia dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini analisis data time series dengan regresi Auto-Regressive Distributed Lag. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data IHSG, nilai tukar, inflasi, suku bunga bank Indonesia dan harga emas dunia dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2021. Berdasarkan hasil analisis data dengan menggunakan bantuan program pengolahan data Eviews 9, menunjukkan bahwa semua secara bersama-sama variabel nilai tukar, inflasi, suku bunga bank Indonesia, dan harga emas dunia berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan secara individual, menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dan harga emas dunia memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG sedangkan untuk variabel inflasi dan suku bunga bank Indonesia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Kata kunci: *IHSG, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Emas.*

BAB I

Pendahuluan

1.1 Latar Belakang

Pasar modal merupakan tempat diperdagangkannya saham-saham dari berbagai macam perusahaan yang *go public*. Pasar modal juga memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai saran bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang peroleh dari pasar modal dapat digunakan untuk mengembangkan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan.

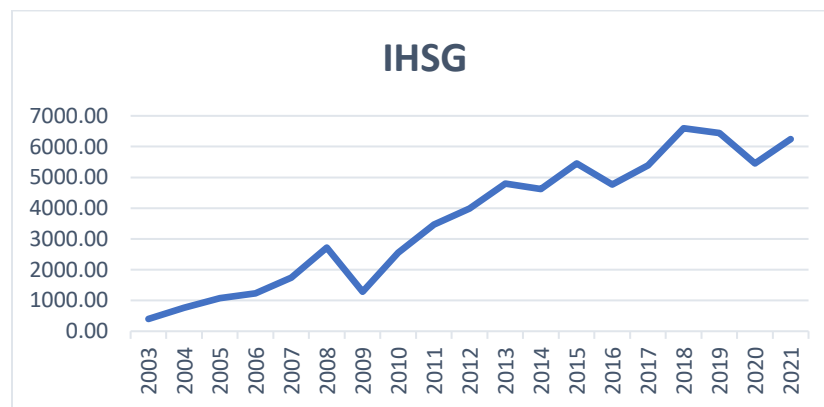
Harga saham di bursa tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat dan bisa pula menurun, tergantung pada kekuatan pembelian dan penjualan. Di pasar modal, terjadinya fluktuasi harga saham tersebut menjadikan bursa efek menarik bagi beberapa kalangan pemodal (*investor*). Di sisi lain, kenaikan dan penurunan harga saham bisa terjadi karena faktor fundamental, psikologis, maupun eksternal. Salah satu indeks yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Fahmi (2015) IHSG dianggap sebagai sebagai dasar analisis yang paling sering dipakai oleh para analis untuk melihat kondisi saham di pasar modal Indonesia khususnya dalam mengamati secara intensif pergerakan dari saham *common stock* dan *preferent stock*, sehingga analisis IHSG perlu diperhatikan dan memperhitungkan angka-angka yang terdapat pada kapitalisasi pasar. Hal ini disebabkan indeks ini berisi atas seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sangat terbantu oleh pasar modal negara. Untuk memfasilitasi komunikasi antara pihak yang membutuhkan modal (*emiten*) dan pihak yang memiliki kelebihan modal (*investor*). Kehadiran pasar modal sebagai tempat berinvestasi dapat mendongkrak pendapatan. Investor mencari pendapatan (*return on investment*) dari kepemilikannya (Jogiyanto, 2008). Berupa pendapatan dividen (*deviden yield*) atau selisih antara harga jual saham dengan harga beli (*capitak gain*). Saham biasa diperdagangkan secara luas di

bursa efek dan pasar keuangan lainnya. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia merupakan proksi yang baik bagi kesehatan ekonomi negara karena peran pasar modal yang menonjol. Ekspektasi investor terhadap kondisi fundamental negara dan perekonomian global mendorong pergerakan indeks.

Pergerakan umum saham-saham yang diperdagangkan di pasar saham dapat dilihat pada indeks harga saham gabungan. Perubahan harga saham dapat dilacak dengan bantuan Indeks Harga Saham Gabungan. Karena perannya sebagai indikator tren, arah pergerakan indeks dapat memberi tahu kita apakah pasar aktif atau stagnan pada waktu tertentu (Martalena dan Malinda, 2011). Indeks Harga Saham Gabungan juga dikenal sebagai IHSG melacak kinerja semua saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan berfungsi sebagai barometer evolusi aktivitas pasar keuangan. Titik tolak IHSG adalah nilai seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada 10 Agustus 1982. Namun, beberapa faktor termasuk makroekonomi berkontribusi pada pasang surutnya Indeks Harga Saham Gabungan. Investor dapat memperoleh manfaat besar dengan mengetahui dan mengantisipasi kondisi ekonomi makro untuk melakukan investasi yang bijak (Harsono & Worokinasih, 2018). Hal ini disebabkan lingkungan ekonomi makro berdampak pada aktivitas sehari-hari perusahaan. Pasar modal akan bereaksi terhadap pergeseran atau perkembangan perekonomian negara (Kewal, 2012).

Gambar 1. 1 Data Perkembangan IHSG Tahun 2003-2021



Berdasarkan data yang diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, kita dapat melihat bahwa IHSG telah mengalami sejumlah fluktuasi yang signifikan antara tahun 2003 dan 2021, dengan kecenderungan umum yang meningkat. Pada tahun 2003 harga terendah adalah 388,44 dan tahun 2007 terjadi peningkatan yang menjadikan totalnya

menjadi 2.745,83. Harga turun menjadi 1.285,48 pada tahun 2008, jumlah yang signifikan akibat krisis ekonomi dunia, sebelum naik menjadi 6.581,48 pada tahun 2021. Istilah "fluktuasi" biasanya digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga saham yang normal naik-turun. Faktor fundamental adalah salah satu dari sekian banyak yang berkontribusi terhadap fluktuasi. Faktor internal dan eksternal keduanya dianggap fundamental. Hal-hal seperti ekonomi, politik, dan pengaruh luar lainnya adalah contoh faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berasal dari dalam organisasi itu sendiri.

Naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan dari waktu ke waktu merupakan indikasi pasar modal yang mengalami kenaikan (*bullish*) atau yang mengalami penurunan (*bearish*) (Maulino, 2009). Ada sejumlah Kontributor Gerakan (IHSG) ini termasuk pengaruh domestik (*internal*) dan internasional (*eksternal*). Faktor internal mencakup hal-hal seperti inflasi dan suku bunga suatu negara, pertumbuhan ekonominya, iklim sosial, politik, dan keamanannya, dan seterusnya. Faktor eksternal meliputi hal-hal seperti fluktuasi nilai tukar mata uang suatu negara terhadap negara lain. Pasar saham di negara maju seperti Amerika Serikat, Jepang, Inggris Raya, dan seterusnya memiliki dampak yang signifikan terhadap pasar saham di negara kurang berkembang, sehingga pasar ini dianggap eksternal.

Faktor suku bunga merupakan salah satu variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi aktivitas perdagangan pasar saham yang tercermin dari nilai IHSG sehingga mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Rudiyanto, 2017). Suku bunga merupakan salah satu bentuk kebijakan moneter. Respon khas bank sentral terhadap kelemahan atau resesi ekonomi adalah penurunan suku bunga. Jika ekonomi membaik investor akan lebih bersedia menggunakan uang mereka untuk bekerja menaikkan nilai IHSG.

Harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro, salah satunya adalah inflasi. Inflasi dapat menggerogoti keuntungan dan tabungan perusahaan, sebagaimana dikemukakan oleh (Setianto, 2014) Baik biaya maupun keuntungan bisnis akan meningkat sebagai akibat dari inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga barang dan jasa secara umum. Ketika inflasi naik, itu mengirimkan pesan buruk kepada investor. Investor mengawasi inflasi karena dampaknya yang signifikan terhadap tingkat pengembalian dan kemampuan untuk memenuhi kewajiban keuangan. Namun biaya operasional akan naik jika terjadi kenaikan barang-barang yang berhubungan dengan barang modal. Suatu perusahaan akan memiliki beban dan biaya operasi yang lebih tinggi jika

biaya operasinya naik. Imbasnya, IHSG anjlok seiring pertumbuhan laba perseroan yang melambat.

Nilai tukar adalah faktor ekonomi makro lain yang mempengaruhi harga saham. Nilai tukar adalah rasio nilai satu mata uang di satu wilayah atau negara dengan mata uang lain di wilayah atau negara lain (Aziz, 2015). Nilai tukar dolar digunakan untuk perhitungan dalam artikel ini. Banyak pedagang memasuki pasar uang sebagai respons terhadap fluktuasi nilai dolar AS. Karena potensi penjualan di pasar saham untuk mendanai pembelian di pasar uang dan sebaliknya, hal ini dapat menyebabkan penurunan di pasar saham.

Kekuatan penawaran dan permintaan diterima secara luas sebagai salah satu faktor kecil pendorong. Fluktuasi harga saham dapat dikaitkan dengan sejumlah penyebab yang berbeda. Faktor internal dan eksternal dibedakan di sini. Istilah faktor internal mengacu pada faktor-faktor yang berasal dari dalam suatu organisasi. Yang berasal dari luar perusahaan disebut faktor eksternal.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai pedoman oleh investor dalam berinvestasi dan memantau tren pergerakan harga saham dan merupakan salah satu indikator untuk mengetahui perkembangan di pasar modal. Pergerakan harga saham maupun nilai IHSG pada faktor-faktor eksternal dalam suatu negara yang dapat mempengaruhi pasar modal sebelum melakukan investasi.

Menurut (Safitri, 2018) melakukan analisis dampak variabel ekonomi makro terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2008 hingga 2016. Kajian Tahira, Adnan, dan Ali selanjutnya. Analisis Aufa Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Center Tahun 2012-2017 Dalam Kaitannya dengan Pengaruh Suku Bunga SBI dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham. Hal ini dilanjutkan dengan penelitian (Silim, 2013), Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia, 2002-2011.

Penelitian sebelumnya telah memberikan konteks yang menunjukkan bahwa BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Harga Emas semuanya dapat berdampak positif atau negatif pada pasar saham yang lebih luas. Oleh karena itu, para peneliti menghubungkan beberapa faktor eksternal atau variabel ekonomi makro ini dengan perubahan harga dalam indeks harga saham gabungan. Sementara penelitian sebelumnya berfokus pada Indeks Harga Saham Gabungan,

masuknya harga emas sebagai variabel mendorong penulis studi baru ini untuk menggali lebih dalam topik tersebut **“Pengaruh Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021)”**.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana Suku Bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana kurs berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana harga Emas berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang dikemukakan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kurs terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh harga mas terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat dan pengetahuan bagi pihak-pihak terkait diantaranya:

1. Agar instansi pemerintah menetapkan kebijakan mengenai nilai tukar rupiah, suku bunga SBI, harga emas, dan tingkat inflasi guna mengantisipasi dan mengelola dampak yang telah atau akan terjadi.

2. Untuk institusi pendidikan sebagai rekomendasi untuk bacaan lebih lanjut tentang topik tersebut dan titik awal untuk penelitian selanjutnya.
3. Untuk memberi manfaat bagi masyarakat sekitar Investor dan calon investor dapat menggunakan temuan penelitian ini sebagai titik awal untuk musyawarah dan sebagai sumber untuk memperluas pemahaman mereka tentang pasar modal.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini diperlukan untuk membantu dalam menyajikan penelitian ini. Adapun susunan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberikan konteks untuk judul dan masalah studi, serta merinci tujuan studi dan kontribusi yang diharapkan dapat diberikan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Landasan teori yang diacu dalam melakukan penelitian disajikan dalam bab ini. Ini terdiri dari penelitian sebelumnya yang relevan, teori yang berkaitan dengan masalah yang dihadapi, model konseptual, dan model hipotetis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel, termasuk ukuran sampel dan strategi pengambilan sampel, dijelaskan dalam bab ini, serta metode penelitian yang digunakan dalam penelitian. Metode untuk Menganalisis Data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi statistik dari variabel independen dan dependen penelitian disediakan dalam bab ini. Selain itu, merinci temuan

dari penyajian data dan melakukan tes dari berbagai asumsi klasik yang mendukung penelitian ini. Sesuai dengan rumusan masalah, bab ini juga merinci temuan dari analisis penelitian.

BAB V : PENUTUP

Temuan, batasan penelitian, dan rekomendasi untuk studi masa depan semuanya diuraikan dalam bagian ini. Semua temuan penelitian dirangkum dalam bagian akhir. Masukan untuk penelitian selanjutnya dapat ditemukan di saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

Karena penelitian ini mengacu pada sejumlah studi sebelumnya, ringkasan masing-masing akan diberikan. Karena objek dan periode waktu yang dicakup berbeda, maka kedua karya tersebut dapat dijadikan referensi pelengkap meskipun memiliki ruang lingkup yang tumpang tindih. Beberapa penelitian sebelumnya disajikan di bawah ini:

1. Yuni Appa (2014)

Meneliti bagaimana perubahan inflasi dan nilai tukar Rupiah/US Dollar mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan IHSG di BEI. Inflasi berpengaruh negatif dan secara statistik tidak signifikan terhadap (IHSG), hasil penelitian menunjukkan. Nilai (IHSG) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh nilai tukar rupiah.

2. Ardelia Rezeki Harsono Saparila Worokinasih (2018)

Meneliti Dampak Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Saham Indonesia (2013-2017). Inflasi ditemukan memiliki dampak negatif dan secara statistik tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara signifikan dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami depresiasi nilai rupiah.

3. Hidayat Tri Afyati Topowijono (2018)

Mempelajari Peran Inflasi, Bi Rate, dan Nilai Tukar Mata Uang dalam Return Saham (Fokus Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). Return saham perusahaan yang bergerak di subsektor makanan dan minuman ditemukan tidak dipengaruhi oleh Variabel Inflasi yaitu Bi Rate. Padahal nilai tukar hanya berdampak moderat terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman subsektor food & beverages.

4. Saifudin Zuhri, M. Hufron, Arini Fitria Mustapita (2019)

Meneliti tentang Pengaruh Inflasi, kurs, dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2018. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa Variabel Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG Kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG. Bi Rate berpengaruh tidak dan signifikan terhadap IHSG.

5. Wulandari, Syawitri Hutabarat, Sonia Angella Sihombing, Teresi Simanjuntak, Michael Khairani, Rafida (2021)

Meneliti tentang Pengaruh Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Nilai Kurs Dollar As Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pada uji t variabel Inflasi tidak berpengaruh dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, BI Rate berpengaruh negative dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan Nilai Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

6. Otorima & Kesuma (2016)

Meneliti tentang Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005 – 2015. Penelitian tersebut menggunakan metode regresi liner dan bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan PDB terhadap IHSG. Hasil penelitian tersebut adalah PDB berpengaruh positif terhadap IHSG sedangkan nilai tukar, suku bunga, inflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Artinya jika nilai tukar naik maka IHSG akan turun dan jika nilai tukar turun maka IHSG akan naik.

7. I. P. Dewi (2020)

Meneliti tentang Pengaruh Inflasi, Kurs dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan metode regresi linier berganda dan menggunakan data dari tahun 2016 – 2018. Tujuan dari penelitian tersebut adalah mengetahui pengaruh inflasi, kurs dan harga minyak dunia terhadap IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

8. Dwiati & Ambarwati (2016)

Meneliti tentang Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Dengan Nilai Kurs Sebagai Variabel Moderating. Penelitian menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) dan menggunakan data dari tahun 2012 –

2014 dengan 689 observasi. Penelitian bertujuan mengetahui apakah harga emas berpengaruh terhadap IHSG dengan nilai kurs sebagai variabel moderatingnya. Dalam penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa harga emas berpengaruh negatif terhadap IHSG sedangkan nilai kurs tidak dapat memoderasi harga emas. Artinya jika harga emas naik maka IHSG akan turun dan jika harga emas turun maka IHSG akan naik.

9. Nurwulandari et al., (2020)

Meneliti tentang Analysis of The Influence of Interest Rate, Exchange Value, World Gold Prices, Dow Jones Index, AEX Index, DAX Index, and Shanghai Index on LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange 2012 – 2018. Penelitian tersebut menggunakan metode ARCH/GARCH model dan bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, nilai tukar, harga emas dunia dan indeks luar negeri terhadap Indeks LQ45. Hasil penelitian tersebut menunjukkan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap LQ45 sedangkan Indeks Dow Jones, AEX dan DAX berpengaruh positif terhadap LQ45. Kemudian suku bunga dan harga emas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap LQ45 sementara Indeks Shanghai berpengaruh positif tidak signifikan terhadap LQ45.

10. Pratama dan Aziz (2018)

Meneliti tentang Macroeconomic Variables, International Islamic Indices, and The Return Volatility in Jakarta Islamic Index. Penelitian tersebut menggunakan variabel Independen: BI rate, inflation rate, IDRUSD exchange rate, DJIUS index, DJIUK index, FTSJP index and FTSMY index. Dependen: return volatility of JII. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel yaitu BI rate, inflasi, Kurs, indeks FTSMY, DJIUS, FTSJP dan DJIUK berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return JII, sedangkan hasil uji t menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, nilai tukar, indeks FTSMY dan DJIUK berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return pada Jakarta Islamic Index.

11. Ardana (2016)

Meneliti tentang Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah. Penelitian tersebut menggunakan variabel Independen: BI rate, Tingkat Inflasi, Nilai Tuakr, Sertifikat Bank Indonesi Syariah (SBIS) dan Harga Minyak Dunia. Dependen: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hasil Penelitian ini bahwa dalam jangka panjang nilai tukar dan Bi rate, serta harga minyak dunia berhubungan signifikan terhadap ISSI,

sedangkan pada variabel tingkat inflasi dan SBIS tidak berhubungan terhadap ISSI baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

12. Divianto (2013)

Meneliti tentang Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar As terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan variabel Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Kurs. Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil dari penelitian ini secara simultan seluruh variable Independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Secara parsial, tingkat inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

13. Istriyansah Novitasari (2013)

Meneliti tentang Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia dan Suku Bunga, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2006- 2012. Penelitian tersebut menggunakan variabel: Independen: Inflasi, Harga Minyak Mentah, dan Suku Bunga. Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil dari penelitian ini adanya pengaruh secara negatif antara tingkat inflasi dengan IHSG. Minyak mentah Indonesia memengaruhi IHSG secara positif. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh tingkat suku bunga dengan IHSG.

14. Ni Made Ari (2015)

Meneliti tentang Pengaruh Emas Dunia dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap IHSG (Studi kasus pada BEI). Penelitian tersebut menggunakan variabel: Independen: Harga Emas, Nilai Tukar. Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil dari penelitian ini secara simultan harga emas dunia dan nilai tukar rupiah dolar berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Harga emas dunia dan nilai tukar rupiah dolar memberikan pengaruh sebesar 70,3% terhadap IHSG, sedangkan 29,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian untuk mengukur pengaruh terhadap IHSG. Secara parsial harga emas dunia dan nilai tukar rupiah dolar berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

15. Sugeng Raharjo (2010)

Meneliti tentang Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap bursa efek. Peneliti tersebut menggunakan variabel: Independen: BI rate, Inflasi, Nilai Tukar. Dependen: Bursa Efek. Hasil dari penelitian ini inflasi mempunyai Pengaruh positif

terhadap harga saham karena nilai signifikansi. Nilai tukar tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi Suku bunga tidak Mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil
1	Yuni Appa (2014)	Dampak Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia di BEI	Variabel independen: inflasi, dan kurs Variabel dependen: (IHSG)	Dampak inflasi terhadap (IHSG) kecil dan negatif. IHSG diuntungkan secara signifikan dari nilai tukar rupiah saat ini.
2	Ardelia Rezeki Harsono Saparila Worokinasih (2018)	Dampak Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pasar Saham Indonesia (2013-2017)	Variabel independen: inflasi, kurs dan bi rate Variabel dependen: (IHSG)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hanya sedikit terpengaruh oleh variabel inflasi. Nilai tukar rupiah dan suku bunga sama-sama berdampak negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam berbagai tingkatan.

3	Hidaya Tri Afiyati Topowijono (2018)	Return Saham dan Pengaruh Inflasi, Bi Rate, dan Nilai Tukar (Analisis Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 2013–2016)	Variabel independent:inflasi, bi rate dan nilai tukar Variabel dependen: Return Saham	Return saham subsektor makanan dan minuman tidak terpengaruh oleh Inflasi, Bi Rate. padahal kurs merupakan faktor utama return saham perusahaan makanan dan minuman.
4	Saifudin Zuhri, M. Hufron, Arini Fitria Mustapita (2019)	Peran Inflasi, Nilai Tukar, dan BI Rate dalam Penetapan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018	Variabel independen: inflasi,kurs dan bi rate Variabel dependen: (IHSG)	IHSG tidak terpengaruh oleh inflasi dengan cara yang berarti. IHSG tidak bereaksi kuat terhadap perubahan nilai tukar. Dampak Bi Rate terhadap IHSG dapat diabaikan.
5	Wulandari, Syawitri Hutabarat, Sonia Angella Sihombing, Teresi Simanjuntak, Michael Khairani, Rafida (2021)	Pengaruh Inflasi, Bi Rate, dan Nilai Dolar AS terhadap Indeks Harga Saham Komposit Saha m (IHSG) Berinvestasi di Saham Indonesia (BEI)	Variabel independen: inflasi,kurs dan bi rate Variabel dependen: (IHSG)	Variabel yang digunakan dalam uji-t IHSG tidak terpengaruh oleh inflasi, berpengaruh negatif dan signifikan dari BI Rate, dan berpengaruh positif dan signifikan dari nilai tukar.

6	Mone Otorima dan Ali Kesuma (2016)	Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005 – 2015	Variabel Independen : Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, dan PDB Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	IHSG dipengaruhi secara positif oleh PDB dan dipengaruhi secara negatif oleh nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan jumlah uang beredar.
7	Indah Puspa Dewi (2020)	Pengaruh Inflasi, Kurs dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesi	Variabel Independen : Inflasi, Kurs dan Harga Minyak Dunia Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Nilai tukar memiliki dampak negatif yang jauh lebih besar terhadap IHSG daripada inflasi atau harga minyak.
8	Agustina Ratna Dwiati dan Yulian Belinda Ambarwati (2016)	Pengaruh Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Dengan Nilai Kurs Sebagai Variabel Moderating	Variabel Independen : Harga Emas dan Nilai Kurs Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Nilai tukar memiliki dampak negatif yang jauh lebih besar terhadap IHSG daripada inflasi atau harga minyak.

9	Andini Nurwuland ari, Hasanudin dan Ari Jatmiko Setiyo Budi (2020)	Analysis of The Influence of Interest Rate, Exchange Value, World Gold Prices, Dow Jones Index, AEX Index, DAX Index, and Shanghai Index on LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange 2012 – 2018	Variabel Independen : Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Emas Dunia, Indeks DowJones, Indeks AEX, Indeks DAX dan Indeks Shanghai Variabel Deependen : Indeks LQ45	nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap LQ45 sedangkan Indeks Dow Jones, AEX dan DAX berpengaruh positif terhadap LQ45. Kemudian suku bunga dan harga emas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap LQ45 sementara Indeks Shanghai berpengaruh positif tidak signifikan terhadap LQ45.
10	Pratama dan Aziz (2018)	Macroeconomic Variables, International Islamic Indices, and The Return Volatility in Jakarta Islamic Index	Independen: BI rate, inflation rate, IDRUSD exchange rate, DJIUS index, DJIUK index, FTSJP index and FTSMY index.Dependen: return volatility of JII	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel yaitu BI rate, inflasi, Kurs, indeks FTSMY, DJIUS, FTSJP dan DJIUK berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return JII, sedangkan hasil uji t menunjukkan bahwa tingkat suku bunga , nilai tukar , indeks FTSMY dan DJIUK berpengaruh signifikan terhadap volatilitas return pada Jakarta Islamic Index.

11	Ardana (2016)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah	Independen: BI rate, Tingkat Inflasi, Nilai Tuakr, Sertifikat Bank Indonesi Syariah (SBIS) dan Harga Minyak Dunia. Dependen: Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)	Penelitian ini memberikan hasil bahwa dalam jangka panjang nilai tukar dan Bi rate, serta harga minyak dunia berhubungan signifikan terhadap ISSI, sedangkan pada variabel tingkat inflasi dan SBIS tidak berhubungan terhadap ISSI baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
12	Divianto (2013)	Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar As terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	Independen: Inflasi, Suku Bunga, Nilai Kurs. Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Secara simultan seluruh variable Independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Secara parsial, tingkat inflasi dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
13	Istriyansah Novitasari (2013)	Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia dan Suku Bunga, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2006- 2012,	Independen: Inflasi, Harga Minyak Mentah, dan Suku Bunga. Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Adanya pengaruh secara negatif antara tingkat inflasi dengan IHSG. Minyak mentah Indonesia memengaruhi IHSG secara positif. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh tingkat suku bunga dengan IHSG.

14	Ni Made Ari (2015)	Pengaruh Emas Dunia dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap IHSG (Studi kasus pada BEI)	Independen: Harga Emas, Nilai Tukar. Dependen: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Secara simultan harga emas dunia dan nilai tukar rupiah dolar berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Harga emas dunia dan nilai tukar rupiah dolar memberikan pengaruh sebesar 70,3% terhadap IHSG, sedangkan 29,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar penelitian untuk mengukur pengaruh terhadap IHSG. Secara parsial harga emas dunia dan nilai tukar rupiah dolar berpengaruh signifikan terhadap IHSG
15	Sugeng Raharjo (2010)	Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap bursa efek	Independen: BI rate, Inflasi, Nilai Tukar. Dependen: Bursa Efek	Inflasi mempunyai Pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi.. Nilai tukar tidak mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi Suku bunga tidak Mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham karena nilai signifikansi

2.2 Pasar Modal

Pasar modal sama seperti jenis pasar lainnya, merupakan tempat dimana pembeli dan penjual dapat berinteraksi. Menurut (OJK, 2010) yang dijelaskan pada pasal 1 Undang-Undang Pasar Modal (UUPM) tahun 1995, yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan umum dan perusahaan efek dari perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang mereka terbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pada dasarnya secara umum pasar modal merupakan jembatan yang menghubungkan antara pemilik dana dengan pengguna dana hingga dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan wadah investasi bagi pemilik dana dan sumber dana bagi pengguna dana (Supadi, 2012). Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian nasional. Peran utama pasar modal adalah menghubungkan investor dengan perusahaan yang memerlukan modal, serta dalam membantu pembentukan harga aset-aset keuangan. Pasar modal memainkan peran yang signifikan dalam perekonomian dan memiliki dampak yang kuat pada pertumbuhan dan stabilitas ekonomi secara keseluruhan.

Saham salah satu efek yang umum dijual di pasar modal (*bursa efek*). Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas keuntungan dan aktiva perusahaan, jika para investor berinvestasi dengan membeli saham berarti investor tersebut membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut, dan investor tersebut berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen.

2.3 Harga Saham

Nilai Saham Harga di Bursa ditentukan oleh penawaran dan permintaan, atau jumlah orang yang bersedia membeli dan menjual pada waktu tertentu. Dalam jangka pendek, tidak mungkin memprediksi bagaimana harga saham akan berubah. Harga saham di Bursa Efek ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan, juga dikenal sebagai hukum tawar-menawar. Menurut Husnan (2009) Semakin besar minat dari calon investor, semakin tinggi pula kemungkinan harga saham akan pergi. Sebaliknya, semakin besar jumlah penjual maka harga saham akan semakin turun. Namun, kinerja emiten dan pergerakan harga saham cenderung memiliki kecenderungan yang sama dalam jangka panjang.

Tapi perlu diingat, baik pasar saham maupun saham individu manapun tidak dapat mempertahankan tren naik atau turun yang terus-menerus. Selama periode waktu yang cukup

lama, tren muncul dengan cara harga saham naik dan turun. Dengan kata lain, harga saham mewakili nilai diskon pembayaran dividen masa depan kepada pemegang saham. Sementara pelaku pasar menentukan harga saham. Jogiyanto (2008) mendefinisikan harga saham sebagai harga dimana suatu saham diperdagangkan di pasar saham pada waktu tertentu. Investor yang membeli saham pada saat di bawah harga akan mendapatkan keuntungan, sebaliknya yang membeli pada saat saham lebih dari harga akan menderita kerugian

2.4 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks saham yang mencerminkan kinerja pasar saham Indonesia dan salah satu indikator utama untuk mengukur performa pasar modal Indonesia (gumanti, 2011). IHSG adalah indeks saham yang dihitung berdasarkan harga saham dari sejumlah perusahaan terpilih yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesia Stock Exchange (IDX).

IHSG terdiri dari sejumlah saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu, seperti likuiditas (tingkat perdagangan), kapitalisasi pasar (nilai pasar perusahaan), dan sektor industri. Perusahaan yang termasuk dalam IHSG tergantung pada peraturan yang ditetapkan oleh IDX. Komposisi IHSG dapat berubah seiring waktu. Perusahaan baru dapat masuk ke dalam indeks, sementara yang lain bisa keluar jika tidak lagi memenuhi kriteria tertentu. Perubahan ini mencerminkan dinamika pasar saham Indonesia.

IHSG dihitung dengan membandingkan harga saham komponen indeks pada suatu waktu dengan harga saham pada periode tertentu di masa lalu (biasanya pada saat indeks pertama kali diperkenalkan). Perhitungan ini menggunakan metode yang memperhitungkan kapitalisasi pasar dan faktor koreksi (*floating rate*) untuk memperhitungkan perubahan jumlah saham yang beredar. Sedangkan harga saham itu sendiri tercipta dari pertemuan antara pembelian dan penjualan.

Dalam praktiknya, di pasar saham, interaksi antara hukum pembelian dan penjualan menciptakan harga saham yang dinamis. Ketika jumlah saham yang dijual lebih besar dari pembelian, harga saham cenderung turun, sebaliknya, ketika jumlah saham yang dibeli lebih besar dari penjualan maka harga saham cenderung naik.

IHSG menjadi dasar bagi banyak investor dan trader saham di Indonesia. Mereka menggunakannya untuk mengambil keputusan. Pasar aktif atau stagnan pada waktu tertentu

tercermin dari kinerja indeks, dan informasi ini berguna bagi investor untuk memutuskan apakah akan menjual, menahan, atau membeli saham (Hadi, 2013). Bagi investor, IHSIG juga memberikan informasi penting tentang diversifikasi dan manajemen risiko dan IHSIG memberikan gambaran umum tentang tren pasar.

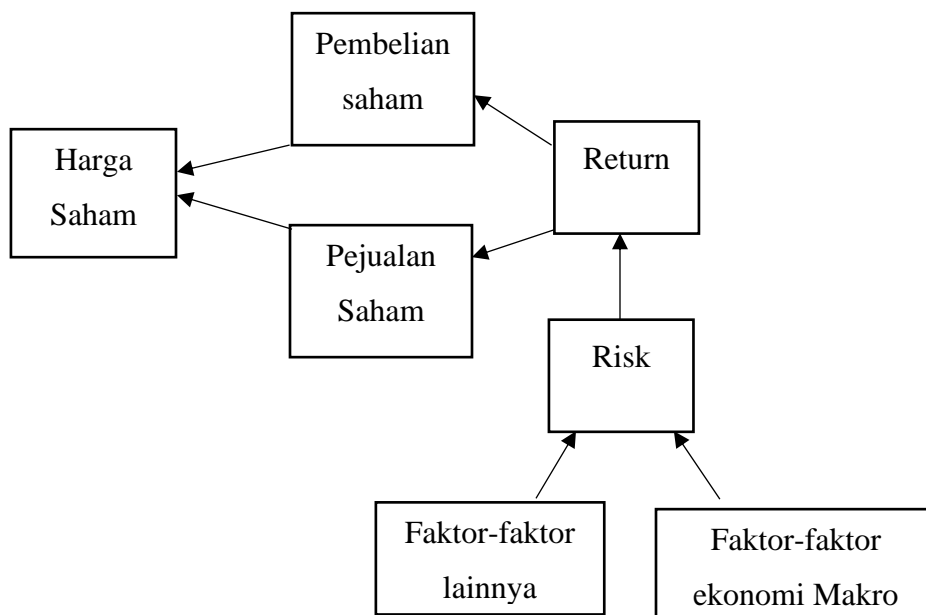
2.5 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah sebuah teori keuangan yang pertama kali dikembangkan oleh Stephen Ross pada tahun 1976. APT adalah salah satu teori yang digunakan dalam ekonomi keuangan untuk menjelaskan bagaimana harga aset keuangan dapat dianalisis berdasarkan faktor-faktor risiko yang ada di pasar. APT menyatakan bahwa pengembalian suatu aset keuangan dapat dijelaskan dengan mengidentifikasi faktor-faktor risiko tertentu yang mempengaruhi aset tersebut.

Arbitrage Pricing Theory (APT) mengasumsikan bahwa bila dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik sama, maka tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda. Bila keduanya dijual dengan harga berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan arbitrage dengan cara membeli aktiva berharga murah, dan pada saat yang sama dilakukan penjualan aktiva yang sama dengan harga yang lebih tinggi, sehingga akan diperoleh keuntungan tanpa menghadapi resiko. Naik turunnya harga saham ini disebabkan adanya kenaikan pembelian dan penjualan. Jadi, apabila bunga returnnya lebih tinggi maka investor akan beralih berinvestasi dari pasar saham ke pasar uang, sehingga menyebabkan return saham turun.

Mengenai pasar modal, model APT menunjukkan bahwa tingkat *return* saham yang diperdagangkan di pasar modal terdiri dari dua bagian, yaitu: tingkat pengembalian atau return yang diharapkan dan tingkat pengembalian atau *return* dengan ketidak pastian atau risiko. Tingkat *return* yang diharapkan menjadi bagian dari tingkat *return* sesungguhnya yang diharapkan oleh investor. Tingkat *return* ini dipengaruhi informasi yang diketahui oleh investor. Sedangkan tingkat return yang tidak pasti atau sebagian tingkat return yang didapat dari informasi yang bersifat tidak diharapkan (Riantani, 2017). Investor dalam berinvestasi menghadapi dua macam risiko, yaitu: risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Kedua resiko tersebut mempengaruhi tingkat *return* yang diharapkan investor. Risiko tidak sistematis dari satu perusahaan tidak berkorelasi dengan perusahaan lainnya, dan sebaliknya berkaitan dengan risiko sistematis. Hal ini disebabkan adanya faktor-faktor

yang mempengaruhi risiko sistematis yaitu faktor sama, misalnya tingkat inflasi, tingkat nilai tukar dan variabel-variabel lainnya atau sering disebut variabel makroekonomi (Mirayanti, 2017).



Gambar 2. 1 Pembentukan Harga Saham

Harga saham dipengaruhi oleh pembelian dan penjualan, ketika penjualan lebih besar dari pada pembelian maka harga saham cenderung turun. Yang membuat orang seorang investor akan membeli atau menjual saham adalah persepsi tentang risk dan return, salah satu yang mempengaruhi risk adalah ekonomi makro. perlu disadari bahwa investor tidak hanya akan memperoleh keuntungan, namun tidak tertutup juga kemungkinan akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam melakukan analisis terhadap berbagai variabel yang mempengaruhi harga saham seperti variabel ekonomi makro.

Faktor faktor lainnya yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari Internal atau Eksternal. Faktor internal berubahan harga saham pengaruh aliran kas perusahaan, akusisi dan merger dengan perusahaan lain. Sedangkan, faktor eksternal berubahan harga saham dari rumor dan spekulasi, kondisi ekonomi makro, dan kebijakan pemerintah. APT mengasumsikan terdapat model return dari harga saham:

$$R_i = E(R_i) + b_{i1}f_1 + b_{i2}f_2 + \dots + b_{in}f_n + e_i$$

Dimana:

R_i = tingkat return sekuritas i

$E(R_i)$ = return yang diharapkan untuk sekuritas

F = deviasi faktor sistematis F dari nilai yang diharapkan

b_i = sensitivitas sekuritas terhadap faktor

e_i = random error

Perubahan variabel makroekonomi yang dialami akan berdampak pada keseluruhan perusahaan atau saham. Namun harus juga diperhatikan bahwa perbedaan ukuran variabel makroekonomi terhadap perubahan harga saham dapat terjadi. Dengan kata lain, ada banyak kemungkinan yang dapat menyebabkan berbagai faktor dalam perekonomian mempengaruhi harga saham (Sudarsono, 2016). Situasi ekonomi mempengaruhi hampir semua perusahaan, salah satunya berpengaruh pada harga saham dan dapat memicu return yang dihasilkan oleh perusahaan. Perubahan perekonomian negara memiliki dampak besar terhadap harga sebagian besar saham.

Hal ini cukup membuktikan bahwa teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT) mendorong dilakukannya penelitian berdasarkan variabel atau faktor yang diyakini dapat mempengaruhi perubahan harga perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat dilihat pada kinerja dasar perusahaan, kinerja pasar atau saham pasar, dan kondisi perekonomian (Mirayanti, 2017). Faktor-faktor tersebut adalah kondisi makro ekonomi suatu Negara seperti inflasi, nilai kurs, suku bunga dan harga emas.

2.5.1 Faktor-faktor Makroekonomi yang Berpengaruh pada IHSG

1. Inflasi Terhadap IHSG.

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya terkait dengan ekonomi yang terlalu panas. Artinya permintaan produk dalam kondisi ekonomi melebihi kapasitas pasokan produk, sehingga harga cenderung naik. Tingginya tingkat inflasi menyebabkan tingkat konsumsi masyarakat menurun dan akan berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan yang membuat harga saham menurun dan investor enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Akibatnya keuntungan perusahaan untuk membayar deviden akan menurun yang

akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi menurun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun.

2. Nilai Tukar Rupiah Terhadap IHSG

Ketika rupiah melemah maka bagi investor asing melihat saham di BEI cenderung lebih murah akibatnya investor asing membeli lebih banyak saham dan harga cenderung naik. Namun demikian bisa jadi sebaliknya. Ketika rupiah melemah investor saham dalam negeri melihat pelemahan rupiah ini akan lebih lemah lagi sehingga mereka menjual sahamnya untuk membeli dollar sehingga harga saham turun tentunya akan berdampak lemahnya IHSG.

3. Suku Bunga Terhadap IHSG

Suku Bunga dapat memengaruhi investasi di pasar modal. Apabila suku bunga mengalami peningkatan, maka investor akan cenderung mengalihkan dananya dari investasi saham dananya ke deposito dan tabungan. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama menjual saham yang dimiliki, maka harga saham akan turun. Kecenderungan investor tersebut akan berdampak negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan membuat harga saham turun.

4. Harga Emas terhadap IHSG

Harga emas akan terbentuk jika permintaan lebih besar dari penawaran, otomatis harga akan naik, begitu juga sebaliknya. Ketika akan berinvestasi, investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat imbal balik tinggi dengan risiko tertentu atau tingkat imbal balik tertentu dengan risiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih berisiko dari pada berinvestasi di emas, karena tingkat pengembaliannya yang secara umum relatif lebih tinggi dari emas. Kenaikan harga emas akan mendorong investor untuk memilih berinvestasi emas dari pada berinvestasi di pasar modal. Karena risikonya yang relatif rendah, emas dapat memberikan imbal hasil yang lebih baik melalui kenaikan harga.

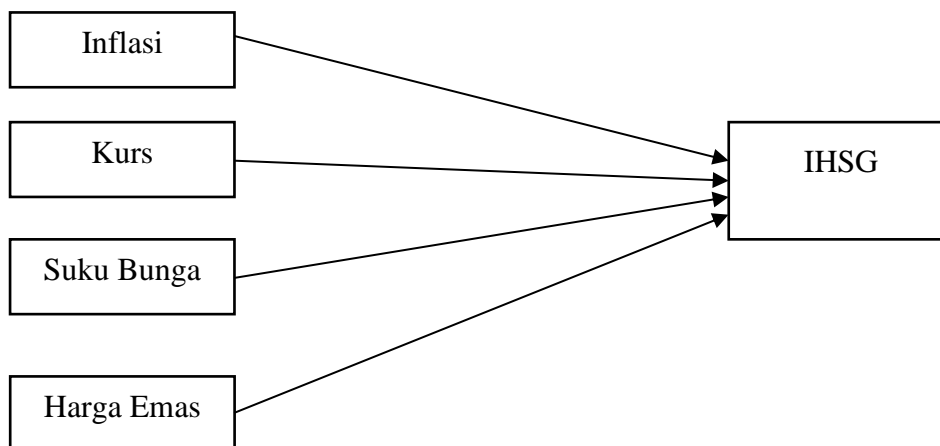
2.6 Kerangka Pemikiran

Diperlukan suatu kerangka pemikiran yang akan memberikan gambaran tentang tahapan penelitian untuk mencapai suatu kesimpulan, karena digunakan untuk menunjukkan arah penyusunan penelitian dan memudahkan dalam menganalisis masalah yang dihadapi. Konsep

yang melandasi kajian ini adalah Pengaruh Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2003-2021.

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 5 (lima) variabel makroekonomi dalam penelitian ini. Adapun variabel makroekonomi yang diharapkan inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan harga emas semuanya akan berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Penulis mengembangkan kerangka teoritis antara variabel-variabel yang mempengaruhi Indeks Pasar Saham Indonesia Gabungan (IHSG), berikut ini: inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan harga emas, dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2. 2 Diagram Kerangka Pemikiran



2.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap pertanyaan yang diajukan. Istilah hipotesis dapat digunakan secara bergantian dengan pernyataan lemah yang masih lemah kebenarannya dan perlu dibuktikan atau dugaan sementara (Hasan, 2003). Hipotesis yang memberikan solusi yang bisa diterapkan untuk masalah penelitian dapat dirumuskan berdasarkan hubungan antara variabel-variabel tersebut di atas, seperti berikut ini:

Inflasi (X1)

Ha 1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Nilai Tukar Rupiah (X2)

Ha 2: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Suku Bunga (X3)

Ha 3: Suku Bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Harga Emas Dunia (X4)

Ha 4: Harga Emas Dunia berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Metode penelitian ini adalah kuantitatif. Studi kuantitatif mempresentasikan temuan secara numerik dan menggunakan metode statistik. Untuk menguji hipotesis, peneliti menggunakan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan positivisme (Sugiyono, 2018), untuk melakukan kajian terhadap populasi atau sampel tertentu melalui penggunaan instrumen penelitian dan analisis data kuantitatif/statistik.

3.2 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk jadi, dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk publikasi (Sugiyono, 2018). Data sekunder yang digunakan adalah data *time series* berupa data bulanan periode tahun 2003-2021 Data inflasi, data nilai tukar rupiah dan BI rate semuanya dari Bank Indonesia. Data harga emas dunia diperoleh dari Investing.com.

3.3 Sampel Data

Penelitian ini mengambil sampel berupa data inflasi, kurs rupiah, suku bunga, harga emas, dan indeks harga saham gabungan yang dibatasi dari tahun 2003-2021. Dengan frekuensi bulanan.

3.4 Definisi Operasi Variabel

Definisi variabel akan menunjukkan ukuran dari suatu variabel. Variabel dalam penelitian dibagi menjadi variabel dependen dan variabel independen, dimana variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen. DISINGKAT

1. Inflasi (INF)

Inflasi merupakan peningkatan harga barang dan jasa yang terjadi secara berkelanjutan. Inflasi dihitung berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK). Data yang digunakan adalah data inflasi bulanan tahun 2003-2021 yang dinyatakan dalam satuan persen (%).

2. Nilai Tukar Mata Uang (NT)

nilai tukar mata uang, adalah catatan (*quotation*) harga pasar mata uang asing terhadap mata uang domestik, atau mata uang domestik terhadap mata uang asing. Data

yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kurs bulanan periode 2003-2021 yang dinyatakan dalam satuan rupiah/usd.

3. Suku Bunga Indonesia (SBI)

Kurs diukur dengan kurs yang ditetapkan BI untuk penerbitan Bank Indonesia Rate (BI Rate) yang dinyatakan dalam persentase. Data yang diambil periode awal tahun 2003 sampai dengan tahun 2021, dan data dalam satuan rupiah.

4. Harga Emas (HE)

Emas memiliki risiko yang relatif rendah dan dapat menawarkan pengembalian yang baik saat harganya naik. Data diambil dari investing.com, menggunakan data bulanan dari awal tahun 2003 hingga 2021, Sedangkan bentuk data dalam satuan mata uang Dolar.

5. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan indeks harga gabungan dari seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Diambil dari Bursa Efek Indonesia selama awal bulan 2003 sampai dengan akhir bulan 2021. Dan dinyatakan dalam persentase perubahan IHSG (*rate of return*).

3.5 Model Analisis Data

Metode analisis data yang dilakukan pada sebuah penelitian ini menggunakan metode analisis data time series dengan regresi Auto-Regressive Distributed Lag (ARDL). Model ARDL dipilih karena memberikan wawasan tentang interaksi antara dua faktor independen dan dependen. Serta pengolahan data tersebut menggunakan Eviews 9.

3.5.1 Uji Stasioneritas

Tahapan awal dilakukannya metode ARDL adalah uji stasioneritas. Uji stasioneritas ini dengan data time series atau data runtut waktu yang didapatkan dari hasil proses stokastik. Tujuan dilakukannya uji stasioneritas data digunakan untuk mengetahui apakah suatu data deret waktu stasioner atau tidak.

3.5.2 Estimasi ARDL

Tahapan kedua adalah dilakukannya estimasi ARDL, dalam model regresi ARDL dapat digunakan untuk melihat pengaruh yang terjadi dari makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan. Model persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Dy_t = \beta_0 + \beta_1 INF_t + \beta_2 NT_t + \beta_3 SBI_t + \beta_4 HE_t$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

INF = Inflasi

NT = Nilai Tukar

SBI = Suku Bunga Indonesia

HE = Harga Emas

T = tahun ke 1 sampe tahun 18

3.6 Uji Autokorelasi

Uji asumsi klasik membutuhkan estimator BLUE untuk menunjukkan bahwa tidak ada gangguan seperti autokorelasi, multikolinearitas, atau heteroskedastisitas pada data saat menggunakan metode OLS untuk menguji hasil regresi.

Uji autokorelasi adalah teknik statistik untuk menguji ketergantungan temporal variabel model. Metode Breusch Godfrey atau uji LM dapat digunakan untuk menentukan apakah autokorelasi merupakan masalah dengan menguji hipotesis bahwa:

H_0 : tidak terdapat Autokorelasi

H_a : Terdapat Autokorelasi

Jika probabilitas Chi-square lebih kecil dari alpha (1%, 5%, atau 10%), maka uji LM dapat dilakukan dengan membandingkan nilai tersebut pada tingkat yang signifikan. Jika probabilitas Chi-kuadrat lebih kecil dari alpha, maka H_0 ditolak, yang menunjukkan adanya autokorelasi; jika lebih besar dari alpha, maka H_0 tidak ditolak, yang menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

3.7. Uji Heterokedastisitas

Uji asumsi standar juga harus memperhitungkan gangguan heteroskedastisitas selain memeriksa autokorelasi. Uji heteroskedastisitas menentukan apakah varians residual tidak sama atau berubah dari waktu ke waktu. Metode ARCH digunakan untuk mengecek adanya heteroskedastisitas. Menurut Widarjono (2013), teknik ini merupakan salah satu yang dapat digunakan terlepas dari apakah variabel gangguan berdistribusi normal atau tidak.

Dengan membandingkan Probabilitas Chi-square pada tingkat signifikan, Uji Heteroskedastisitas sangat mirip dengan Uji Autokorelasi. Adanya heteroskedastisitas ditunjukkan dengan probabilitas Chi-square yang lebih kecil dari taraf signifikansi alpha. Jika Probabilitas Chi-square lebih besar dari alpha, maka tidak ada heteroskedastisitas dan tidak dapat menolak H_0 .

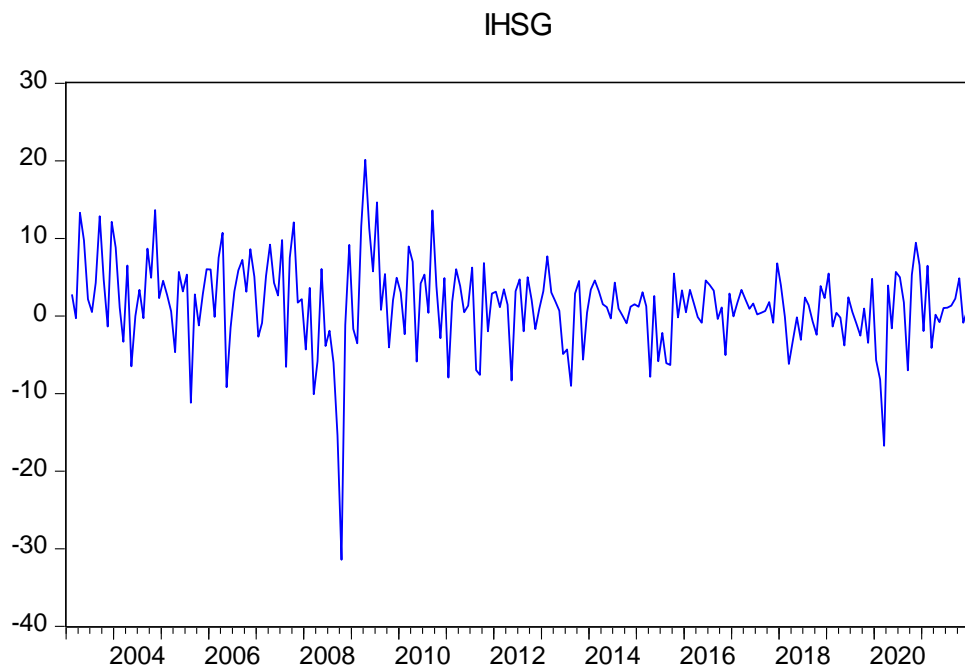
BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor ekonomi makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2003 sampai dengan tahun 2021. Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Harga Emas Dunia sebagai variabel independen, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan berfungsi sebagai variabel dependen. Data sekunder yang dikumpulkan menggunakan metode data deret waktu dari tahun 2003 hingga 2021 digunakan untuk analisis ini. Informasi untuk analisis ini berasal dari Investing.com dan Bank Indonesia.

1. Deskripsi Variabel terikat (*Dependent*)

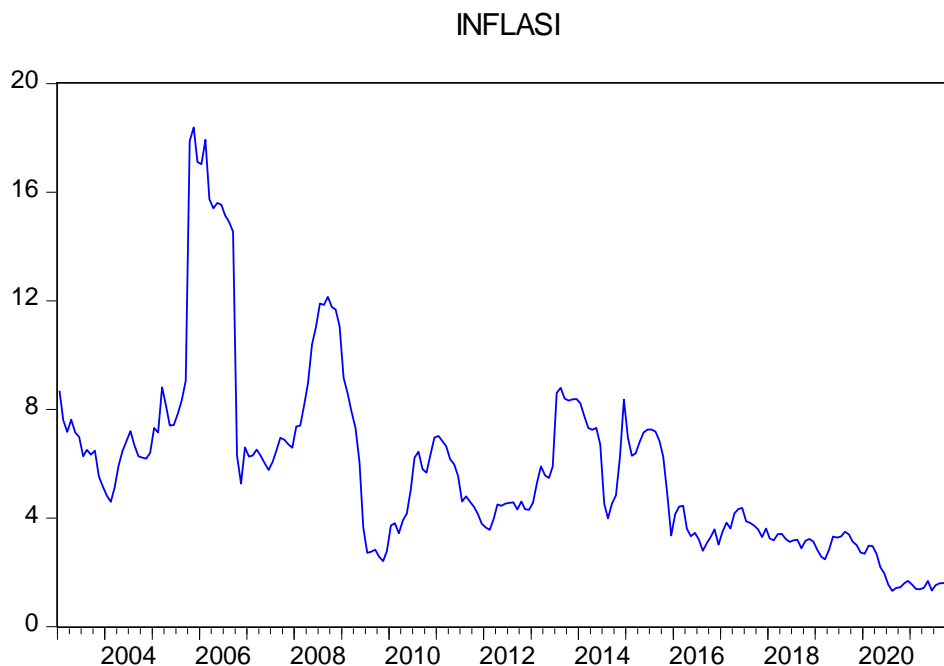


Gambar 4. 1 Pertumbuhan IHSG

Terlihat bahwa IHSG mengalami kondisi yang tidak menentu selama periode pengamatan, meskipun secara umum menunjukkan tren kenaikan. Krisis ekonomi global yang mempengaruhi pergerakan harga saham di IHSG menyebabkan indeks turun dari level tertinggi tahun 2008 sebesar 1285,48. Namun, pada tahun 2021 angka IHSG mengalami kenaikan hal ini dilihat dari IHSG berada pada angka 6581.48.

2. Variabel bebas (Independent)

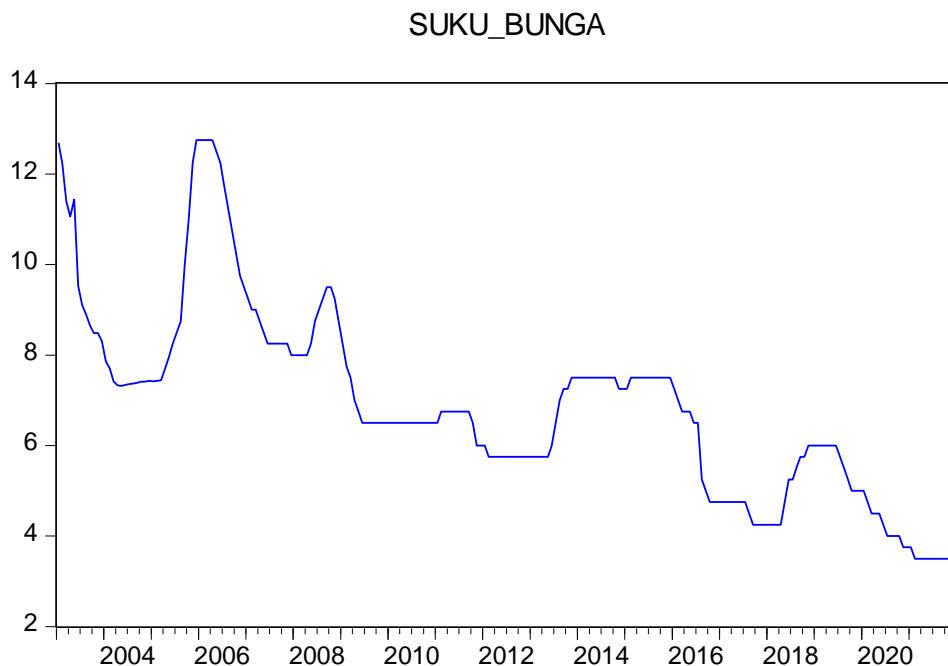
a. Inflasi



Gambar 4. 2 Tingkat Inflasi

Grafik di atas menunjukkan bahwa inflasi tahunan sangat bervariasi dari tahun 2003 hingga 2021, dengan tahun 2006 mencatat rata-rata tingkat inflasi tahunan tertinggi sebesar 17,93%. Inflasi akan berada pada level terendahnya, rata-rata 1,37% pada 2021. Akibat inflasi, biaya produksi perusahaan cenderung naik sehingga margin keuntungan menipis. Hasil dari ini adalah penurunan harga saham. Kinerja IHSG akan terpuruk jika masalah ini meluas di pasar saham. Pengaruh tidak langsung dalam hal ini yaitu inflasi akan berpengaruh pada tingginya Suku Bunga.

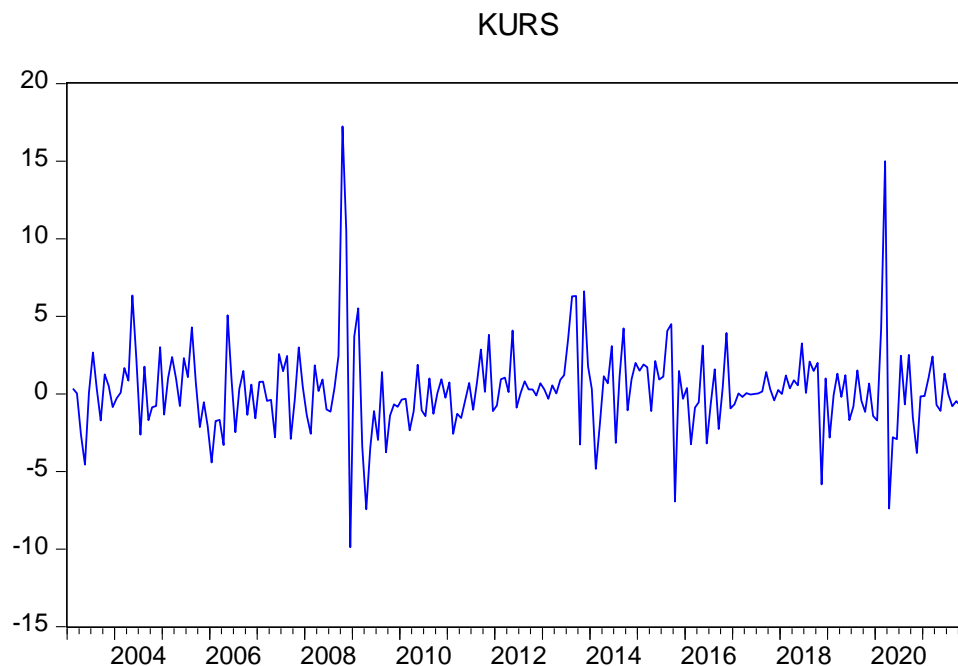
b. Suku Bunga



Gambar 4. 3 Tingkat Suku Bunga

Grafik suku bunga di atas menunjukkan banyak volatilitas antara tahun 2003 dan 2021. Di mana pada tahun 2003 rata-rata suku bunga tahunan mencapai rekor tertinggi 12,69%. Juga pada tahun 2021, suku bunga tahunan rata-rata terendah adalah 3,50%. Meningkatnya momentum permintaan domestik, sebagaimana dicatat oleh Bank Indonesia, turut memberikan tekanan pada inflasi inti. Keputusan Bank Indonesia untuk menaikkan BI rate didasarkan pada teori tersebut. Kenaikan suku bunga memiliki efek menekan pada indeks pasar saham. Dengan kata lain, jika suku bunga naik investor cenderung menarik uang keluar dari pasar saham dan memasukkannya ke dalam investasi yang lebih stabil seperti rekening tabungan, sertifikat deposito, emas, dan sejenisnya.

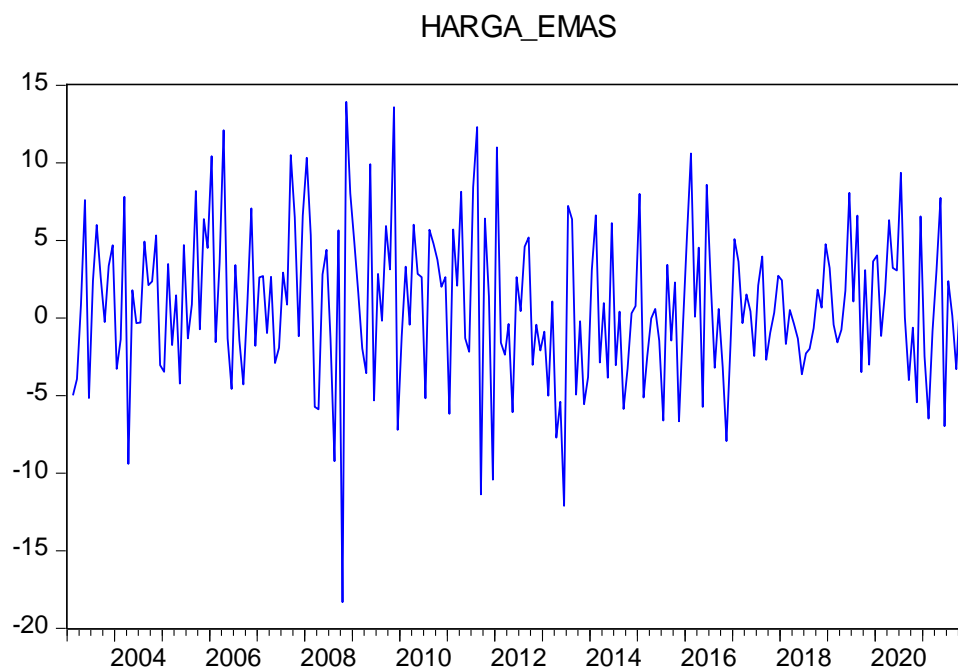
c. Nilai Tukar



Gambar 4. 4 Tingkat Depresiasi

Dari gambar diatas terlihat nilai tukar IDR/USD berflutuatif. Pada tahun 2018, rata-rata nilai tukar tahunan mencapai rekor tertinggi sebesar Rp15.329. Rp 8.502 merupakan kurs valuta asing rata-rata tahunan terendah sejak 2011. Sebagai akibat dari depresiasi rupiah, perusahaan harus menanggung biaya yang lebih tinggi, yang menyebabkan laba lebih rendah dan, pada gilirannya, menurunkan harga saham. Hal ini dapat memberikan lebih banyak tekanan pada emiten, yang dapat menyebabkan harga saham lebih rendah. Kenaikan ini mungkin telah berkontribusi pada penurunan harga saham dengan mengecilkan investasi di pasar saham dan malah mengarahkan uang ke pasar uang atau tabungan dan deposito berjangka.

d. Harga Emas Dunia



Gambar 4. 5 Pertumbuhan Harga Emas Dunia

Dari data di atas menunjukkan kenaikan harga emas yang terjadi hampir di setiap bulannya. Sedangkan harga emas dunia mencapai puncaknya pada Rp. 398.000/gram pada tahun 2003, melonjak menjadi Rp. 1.387,70/gram pada tahun 2010. Harga emas dunia pada tahun 2021 meroket menjadi Rp 1.829,70 per gram. Inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah terhadap rupiah semuanya berperan dalam kenaikan harga emas. Ketika suku bunga rendah, harga emas naik karena investor lebih suka memegang emas daripada deposito. Harga emas global juga merespon dengan kuat fluktuasi nilai dolar relatif terhadap rupiah Indonesia; saat mata uang rupiah turun nilainya, maka nilai emas naik.

4.1.1. Deskriptif Data Penelitian

Tabel 4. 1 Deskriptif Data Penelitian

	Inflasi	Kurs	Suku Bunga	Harga Emas	IHSG
Mean	5.771630	0.248950	6.900441	0.828592	1.417724
Median	5.160000	0.072115	6.750000	0.583312	1.595513
Maximum	18.38000	17.24138	12.75000	13.92405	20.13151
Minimum	1.320000	-9.883721	3.500000	-18.32538	-31.42193
Std. Dev	3.405131	2.855405	2.090170	4.929489	5.634534
Skewness	1.558230	1.409032	0.721844	-0.113707	-0.897557
Kurtosis	5.887900	11.87256	3.644471	3.628542	8.189445
Jarque-Bera	170.7445	819.6957	23.64186	4.225817	285.1949
Probability	0.000000	0.000000	0.000007	0.120886	0.000000
Sum	1310.160	56.51159	1566.400	188.0903	321.8234
Sum Sq. Dev.	2620.451	1842.654	987.3510	5491.769	7175.042
Observation	227	227	227	227	227

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, menunjukkan bahwa 60 set data observasi digunakan untuk analisis statistik deskriptif penelitian ini. Setiap variabel dependen dan independen, adapun penjelasan masing-masing variabel, yakni sebagai berikut:

1. Variabel dependen yaitu IHSG sebanyak 1.417724 poin dengan nilai terendah menyentuh angka -31.42193 poin dan nilai tertingginya mencapai 20.13151 poin.
2. Variabel Suku Bunga adalah 6,90% dengan nilai terendahnya adalah 3,50% dan nilai tertingginya mencapai 12,75%.
3. Variabel inflasi sebesar 5,77% dengan nilai terendahnya yaitu 1,32% dan nilai tertingginya yaitu 18,3%.
4. Variabel kurs rupiah terhadap dolar AS adalah Rp 2.489,50 dengan perolehan angka terendahnya yaitu Rp -9.883 dan angka tertingginya mencapai Rp 17.241,38.
5. Variabel harga emas sebesar 0.828592 dengan angka terendah mencapai -18.32538 dan perolehan angka tertingginya mencapai angka 13.92405.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Stasioneritas (*Unit Root Test*)

Uji stasioneritas adalah variasi dari uji akar unit yang digunakan untuk menentukan apakah suatu kumpulan data mewakili deret waktu yang stasioner atau tidak. Masalah akar unit dapat dikatakan ada pada data deret waktu jika data tersebut tidak stasioner.

Studi ini menggunakan uji akar unit ADF dan PP, yang masing-masing merupakan perluasan dari uji Dickey Fuller dan Philips-Perron. Pada tingkat signifikansi tertentu, suatu variabel dianggap stasioner jika nilai t-statistik ADF dan PP lebih besar dari nilai kritis Mackinnon, hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak memiliki unit root.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Akar Unit

Nama Variabel	Level t-stat	T-stat 1st Difference	Kesimpulan
IHSG	-12.30408	-8.952407	Stasioner pada level
Inflasi	-3.793871	-12.34655	Stasioner pada level
Suku Bunga	-3.548039	-6.242643	Stasioner pada level
Nilai Tukar	-11.91248	-11.31351	Stasioner pada level
Harga Emas	-17.14081	-10.63652	Stasioner pada level

Sumber: Hasil Pengolahan Data E views 9

Jika nilai probabilitas ADF kurang dari 5%, maka variabel yang diuji stasioner pada level dan dapat dilakukan studi lebih lanjut dengan metode ARDL yang menunjukkan bahwa semua variabel penelitian stasioner pada level t-statistik atau diferensiasi awal.

4.2.2 Estimasi Auto-Regressive Distributed Lag (ARDL)

Tabel 4. 3 Hasil Uji ARDL

Dependent Variable: IHSG
 Method: ARDL
 Date: 05/31/23 Time: 12:28
 Sample (adjusted): 2003M03 2021M12
 Included observations: 226 after adjustments
 Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
 Model selection method: Schwarz criterion (SIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): INFLASI KURS
SUKU_BUNGA
HARGA_EMAS

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 2500

Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
IHSG(-1)	0.064124	0.051955	1.234228	0.2184
INFLASI	-0.378608	0.168230	-2.250540	0.0254
KURS	-1.194022	0.103905	-11.49146	0.0000
SUKU_BUNGA	0.704137	0.278727	2.526258	0.0122
HARGA_EMAS	0.090805	0.059383	1.529127	0.1277
C	-1.120266	1.191476	-0.940234	0.3481
R-squared	0.459713	Mean dependent var	1.411718	
Adjusted R-squared	0.447434	S.D. dependent var	5.646313	
S.E. of regression	4.197176	Akaike info criterion	5.732891	
Sum squared resid	3875.583	Schwarz criterion	5.823701	
Log likelihood	-641.8167	Hannan-Quinn criter.	5.769538	
F-statistic	37.43818	Durbin-Watson stat	1.918153	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan tabel diatas didapatkan bentuk persamaan regresi:

$$IHSG = - 1.120266 - 0.378608 INF - 1.194022 NT + 0.704137 SBI + 0.0980805 HE + e$$

Berikut hasil hipotesis penelitian analisis pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga, Harga Emas terhadap IHSG dengan menggunakan Eviews 9:

Hasil dari uji ARDL dengan hasil:

1. Variabel Inflasi memiliki nilai coefficient -0.378608. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu inflasi dan tanpa penambahan nilai tukar, suku bunga bank Indonesia, dan harga emas dunia, maka IHSG akan berkurang sebesar 0.378608 kali. Hasil statistic uji t dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari inflasi adalah sebesar -2.250540 dengan tingkat Probabiliti sebesar 0.0254. Karena P value (0.0254) < α 5% maka inflasi memiliki pengaruh negative terhadap IHSG.

2. Variabel Kurs memiliki nilai coefficient -1.194022. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu nilai tukar dan tanpa penambahan inflasi, suku bunga bank Indonesia dan harga emas dunia, maka IHSG akan berkurang sebesar 1.194022 kali. Hasil statistic uji t dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari kurs adalah sebesar -11.49146 dengan tingkat Probabiliti sebesar 0.0254. Karena P value (0.0000) < α 5% maka kurs memiliki pengaruh negative terhadap IHSG.
3. Variabel Suku Bunga memiliki nilai coefficient 0.704137. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu suku bunga bank Indonesia dan tanpa penambahan inflasi, nilai tukar, dan harga emas dunia, maka IHSG akan bertambah sebesar 0.7904137 kali. Hasil statistic uji t dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari suku bunga adalah sebesar 2.526258 dengan tingkat Probabiliti sebesar 0.0122. Karna P value (0,0122) < α 5% maka suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.
4. Variabel Harga Emas memiliki nilai coefficient 0.090805. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu harga emas dunia dan tanpa penambahan inflasi, nilai tukar, dan suku bunga bank Indonesia, maka IHSG akan berkurang sebesar 0.090805 kali. Hasil statistic uji t dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari harga emas dunia adalah sebesar 1.529127 dengan tingkat Probabiliti sebesar 0,1277. Karena P value (0,1277) > α 5% maka harga emas dunia tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

4.3. Uji Autokorelasi

Tabel 4. 4 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.390660	Prob. F(2,218)	0.6771
Obs*R-squared	0.807100	Prob. Chi-Square(2)	0.6679

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Hipotesis:

H₀: Tidak terdapat masalah autokorelasi

H_a: Terdapat masalah autokorelasi

α = 5 % (0.05)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, didapatkan nilai probabilitas chi square yang lebih besar dari nilai signifikansi (α) 5% yakni sebesar $0.6771 < 0.05$ sehingga menerima H_0 . Artinya, hipotesis menyatakan tidak terdapat autokorelasi.

4.4 Uji Heteroskedastisitas

Dengan melakukan regresi kuadrat residual terhadap variabel independen, kuadrat variabel independen, dan perkalian variabel dependen, masalah heteroskedastisitas dapat diidentifikasi melalui pengujian menggunakan metode Breusch Pagan. Tidak ada kendala heteroskedastisitas jika nilai probabilitas Chi Square $Obs \cdot R^2$ lebih besar dari beberapa ambang batas (α) dalam uji Breusch Pagan; sebaliknya, jika lebih kecil dari beberapa threshold (α), maka terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	2.296972	Prob. F(1,223)	0.1310
Obs*R-squared	2.293945	Prob. Chi-Square(1)	0.1299

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Pengolahan uji heteroskedastisitas dengan metode ARCH menghasilkan angka probabilitas Chi Square $Obs \cdot R^2$ sebesar 0,1310 yang lebih besar dari (α) 5% yang menunjukkan bahwa model tidak terkendala oleh heteroskedastisitas.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Hipotesis 1 yang diajukan adalah “diduga Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG”. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sehingga hipotesis yang diajukan tidak ditolak.

Peningkatan inflasi secara relatif merupakan signal negative bagi investor di pasar modal. Karena sebagai suatu variabel ekonomi makro, inflasi dapat menurunkan kinerja suatu perusahaan, hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan meningkatkan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Secara langsung, inflasi mengakibatkan turunnya

profitabilitas dan dapat menurunkan capital gain yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Sehingga ini menjadi resiko yang akan dihadapi lebih besar apabila tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Harfikwati (2016) bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika tingkat inflasi tinggi maka IHSG akan mengalami penurunan dan sebaliknya jika tingkat inflasi rendah maka IHSG akan naik. Jika terjadi kenaikan harga maka daya beli masyarakat akan menurun, dan minat untuk melakukan investasi juga akan menurun. Akibatnya, harga saham akan mengalami penurunan, dan Indeks Harga Saham juga akan menurun.

4.5.2 Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Hipotesis 2 yang diajukan adalah “diduga nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG”. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sehingga hipotesis yang diajukan tidak ditolak.

Ketika rupiah melemah investor saham dalam negeri melihat pelemahan rupiah ini akan lebih melemah lagi sehingga mereka menjual sahamnya untuk membeli dollar, yang dimana investor pasar modal indonesia lebih dominan adalah pemain domestik. sehingga harga saham turun tentunya akan berdampak lemahnya IHSG. hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nariman (2019) mayoritas pemain pasar modal indonesia baik investor asing ataupun domestik mereka yang menjual atau membeli saham suatu perusahaan demi memperoleh keuntungan.

4.5.3 Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Hipotesis 3 yang diajukan adalah “diduga suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG”. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, diperoleh bahwa suku bunga bank Indonesia berpengaruh terhadap IHSG, sehingga hipotesis yang diajukan tidak diterima.

Ketika suku bunga bank Indonesia naik maka investor akan lebih memilih berinvestasi di bank seperti dalam bentuk deposito dari pada berinvestasi di pasar modal. Tetapi dari hasil penelitian yang dilakukan, pernyataan ini tidak terbukti sehingga naiknya suku bunga tidak membuat investor pindah berinvestasi ke bank dari pada pasar modal. Sehingga naik turunnya tingkat suku bunga tidak berpengaruh kepada IHSG. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ananda (2016) dimana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa suku bunga

memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap IHSG. Bahwa investor saham tidak memiliki respon negatif pada saham ketika tingkat naik.

4.5.4 Pengaruh Harga Emas terhadap IHSG

Hipotesis 4 yang diajukan adalah “Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG”. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, diperoleh bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Sehingga, hipotesis yang diajukan tidak ditolak.

Jika harga emas meningkat, maka kemampuan masyarakat untuk membeli saham pun meningkat. Harga saham akan terdorong dengan naiknya harga emas dunia karena investor menilai bahwa naiknya harga emas akan menaikkan harga saham, khususnya yang bergerak disektor pertambangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Reshinta (2014) yang menunjukkan bahwa Harga Emas Dunia secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Karena Investor saham tidak tertarik pada indikator harga emas, berspekulasi diemas.

4.6 Analisis Model VAR

Hasil praestimasi menunjukkan bahwa model VAR sesuai karena tidak adanya kointegrasi dan fakta bahwa semua variabel level-stasioner. Model yang dihasilkan bersifat bivariat. didekati dengan teknik kuadrat terkecil. Model VAR memprediksi indeks saham menggunakan data historis kinerja indeks saham itu sendiri (indeks lag) dan kinerja historis variabel lain yang terkait dengan indeks saham (prediktor variabel lag). Hasil estimasi VAR dapat ditabulasikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 6 Hasil Uji VAR

Vector Autoregression Estimates

Date: 05/31/23 Time: 14:41

Sample (adjusted): 2003M06 2021M12

Included observations: 223 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	IHSG	INFLASI	KURS	SUKU_BUN GA	HARGA_E MAS
IHSG(-1)	0.280806 (0.09278) [3.02645]	-0.008104 (0.01513) [-0.53581]	-0.135415 (0.04804) [-2.81875]	-0.003601 (0.00367) [-0.98058]	0.048955 (0.08525) [0.57426]

IHSG(-2)	0.002235 (0.09256) [0.02414]	-0.030408 (0.01509) [-2.01521]	-0.031748 (0.04793) [-0.66244]	0.002730 (0.00366) [0.74527]	-0.044449 (0.08505) [-0.52265]
IHSG(-3)	0.140595 (0.09230) [1.52328]	0.036869 (0.01505) [2.45039]	-0.022193 (0.04779) [-0.46440]	0.007401 (0.00365) [2.02601]	-0.025685 (0.08480) [-0.30288]
IHSG(-4)	0.098513 (0.09384) [1.04975]	0.014419 (0.01530) [0.94255]	-0.018322 (0.04859) [-0.37707]	0.008541 (0.00371) [2.29951]	-0.012412 (0.08622) [-0.14395]
INFLASI(-1)	-0.800840 (0.43504) [-1.84084]	0.996181 (0.07092) [14.0468]	0.110743 (0.22525) [0.49164]	0.068979 (0.01722) [4.00610]	-0.347185 (0.39971) [-0.86859]
INFLASI(-2)	1.456481 (0.60093) [2.42370]	-0.361642 (0.09796) [-3.69166]	-0.213975 (0.31115) [-0.68770]	-0.059385 (0.02378) [-2.49682]	0.314264 (0.55213) [0.56918]
INFLASI(-3)	-0.592600 (0.60142) [-0.98534]	0.215838 (0.09804) [2.20150]	0.084085 (0.31140) [0.27003]	0.015729 (0.02380) [0.66079]	-0.254229 (0.55258) [-0.46008]
INFLASI(-4)	-0.092139 (0.42336) [-0.21764]	-0.069646 (0.06901) [-1.00916]	0.033284 (0.21920) [0.15184]	-0.000685 (0.01676) [-0.04091]	-0.139582 (0.38898) [-0.35884]
KURS(-1)	0.329978 (0.17964) [1.83689]	0.013847 (0.02928) [0.47284]	-0.171642 (0.09301) [-1.84537]	0.001167 (0.00711) [0.16419]	0.027496 (0.16505) [0.16659]
KURS(-2)	0.167298 (0.17863) [0.93656]	-0.002273 (0.02912) [-0.07805]	-0.230852 (0.09249) [-2.49597]	0.005749 (0.00707) [0.81313]	0.076370 (0.16412) [0.46532]
KURS(-3)	0.230296 (0.17775) [1.29558]	0.058754 (0.02898) [2.02762]	-0.040223 (0.09204) [-0.43703]	0.006954 (0.00704) [0.98844]	0.049320 (0.16332) [0.30199]
KURS(-4)	0.163827 (0.17535) [0.93427]	0.017458 (0.02859) [0.61072]	0.035401 (0.09079) [0.38991]	0.007730 (0.00694) [1.11377]	-0.064019 (0.16111) [-0.39736]
SUKU_BUNGA(-1)	-0.312845 (1.72877)	1.383538 (0.28182)	0.113657 (0.89511)	1.245336 (0.06842)	-0.179332 (1.58839)

		[-0.18096]	[4.90931]	[0.12698]	[18.2005]	[-0.11290]
SUKU_BUNGA(-2)	0.074314 (2.77347) [0.02679]	-0.975969 (0.45212) [-2.15864]	-0.230363 (1.43603) [-0.16042]	-0.123326 (0.10977) [-1.12348]	1.303329 (2.54825) [0.51146]	
SUKU_BUNGA(-3)	-1.745182 (2.74206) [-0.63645]	0.299437 (0.44700) [0.66988]	0.310332 (1.41976) [0.21858]	-0.030873 (0.10853) [-0.28447]	1.280354 (2.51938) [0.50820]	
SUKU_BUNGA(-4)	2.140268 (1.63207) [1.31138]	-0.433164 (0.26606) [-1.62810]	-0.119717 (0.84504) [-0.14167]	-0.149101 (0.06460) [-2.30820]	-1.506673 (1.49954) [-1.00476]	
HARGA_EMAS(-1)	0.008339 (0.08030) [0.10386]	0.000992 (0.01309) [0.07579]	-0.064207 (0.04158) [-1.54432]	-0.002741 (0.00318) [-0.86250]	-0.175619 (0.07378) [-2.38037]	
HARGA_EMAS(-2)	0.114061 (0.08194) [1.39194]	0.000106 (0.01336) [0.00796]	-0.052609 (0.04243) [-1.23996]	-0.002232 (0.00324) [-0.68809]	-0.028624 (0.07529) [-0.38018]	
HARGA_EMAS(-3)	-0.014690 (0.08168) [-0.17985]	-0.001535 (0.01331) [-0.11528]	-0.068369 (0.04229) [-1.61664]	0.000840 (0.00323) [0.25987]	0.008116 (0.07505) [0.10815]	
HARGA_EMAS(-4)	0.100545 (0.08017) [1.25418]	0.023058 (0.01307) [1.76440]	-0.053654 (0.04151) [-1.29260]	-0.000462 (0.00317) [-0.14552]	-0.015313 (0.07366) [-0.20790]	
C	-0.824397 (1.76997) [-0.46577]	-0.631780 (0.28853) [-2.18962]	0.290885 (0.91644) [0.31741]	0.219899 (0.07005) [3.13901]	-2.588302 (1.62623) [-1.59159]	
R-squared	0.140264	0.939080	0.114351	0.989577	0.062941	
Adj. R-squared	0.055142	0.933048	0.026663	0.988545	-0.029837	
Sum sq. resids	5982.419	158.9794	1603.813	9.371501	5050.242	
S.E. equation	5.442053	0.887145	2.817742	0.215392	5.000120	
F-statistic	1.647792	155.6916	1.304069	958.9388	0.678403	
Log likelihood	-683.1923	-278.6920	-536.4092	36.97578	-664.3055	
Akaike AIC	6.315626	2.687821	4.999185	-0.143281	6.146238	
Schwarz SC	6.636481	3.008676	5.320040	0.177574	6.467092	
Mean dependent	1.328839	5.742691	0.283999	6.817309	0.845547	
S.D. dependent	5.598599	3.428582	2.856075	2.012510	4.927154	

Determinant resid covariance (dof
adj.)

104.1129

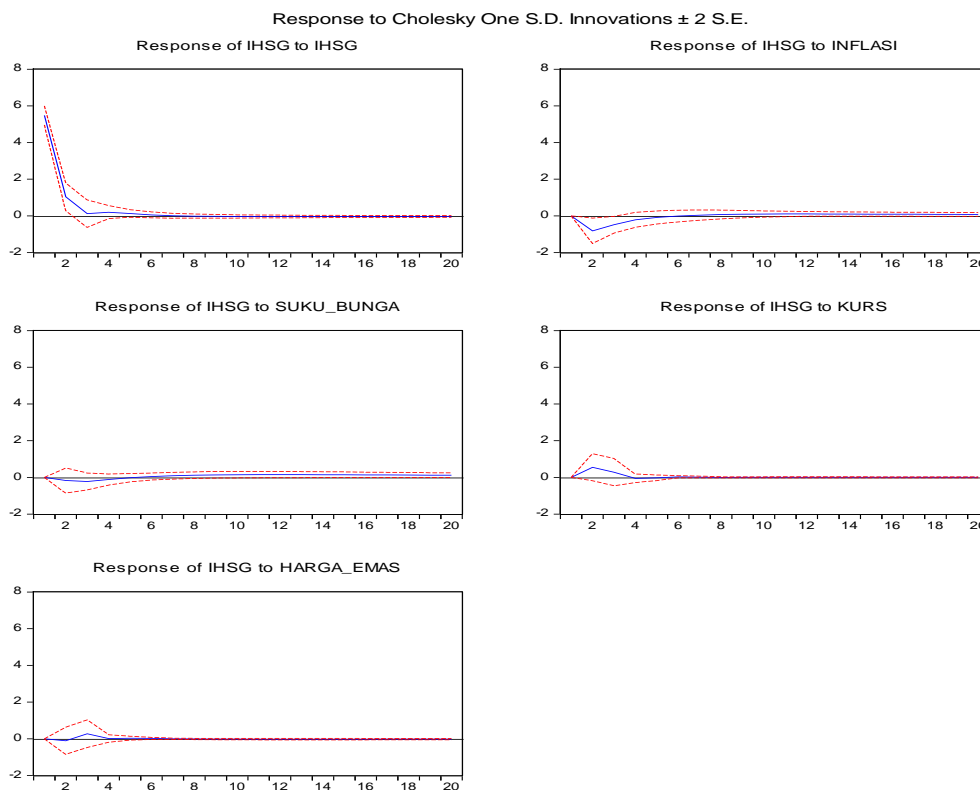
Determinant resid covariance	63.49464
Log likelihood	-2044.948
Akaike information criterion	19.28204
Schwarz criterion	20.88632

Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

4.6.1 Analisis Impulse Response Function (IRF)

Dengan menerapkan guncangan (shock) pada suatu variabel endogen, seperti pada pengujian ini, Impulse Response Functional dapat mengkarakterisasi dinamika suatu variabel dalam hubungannya dengan variabel lain. Berikut adalah hasil dari uji fungsional respon impuls.

Tabel 4. 7 Hasil Uji IRF



Sumber: Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Hasil Impulse Response yang diperoleh menunjukkan bahwa semua variabel yang menerima guncangan akan mendapatkan respon yang berfluktuatif. Hasil dari impulse response untuk masing-masing indeks saham diimplementasikan sebagai berikut:

1. Kejutan positif IHSG akan menyebabkan IHSG naik

2. Kejutan dan kenaikan inflasi akan merespon kejutan negatif oleh IHSG
3. Kejutan kenaikan suku bunga direspon oleh kenaikan harga saham
4. Kejutan positif kurs (depresiasi rupiah) direspon oleh kenaikan harga saham
5. Kejutan kenaikan harga emas direspon oleh kenaikan harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari olah data dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel Inflasi memiliki berpengaruh negatif terhadap IHSG. Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021. Tingginya tingkat inflasi menyebabkan tingkat konsumsi masyarakat menurun dan akan berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan yang membuat harga saham menurun dan investor enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut
- 2) Variabel Nilai Tukar memiliki berpengaruh negatif terhadap IHSG. Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021. Ketika peningkatan atau penurunan kurs rupiah terhadap dollar akan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Artinya, banyak investor yang dominan pasar modal adalah pemain domestik.
- 3) Variabel Suku Bunga Indonesia berpengaruh positif terhadap IHSG. Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021. Kenaikan tingkat suku bunga akan menyebabkan IHSG ikut naik, begitu pula sebaliknya jika tingkat suku bunga turun maka IHSG akan turun. Tingkat suku bunga merupakan salah satu instrumen yang dijadikan pilihan bagi investor dalam melakukan kegiatan investasi.
- 4) Variabel Harga Emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2021. Kenaikan pada harga emas tidak menjadi acuan bagi investor dalam melakukan keputusan berinvestasi di Indeks Harga Saham Gabungan.

5.2 Saran

- a) Sebelum memutuskan berinvestasi di BEI, sebaiknya investor selalu memperhatikan suku bunga, nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan harga emas, serta faktor-faktor makroekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi IHSG. sehingga investor tidak akan mengalami kerugian yang berarti.
- b) Penelitian selanjutnya sebaiknya dapat mengembangkan dan menambahkan variabel independen lain yang belum digunakan dalam penelitian ini, baik dari aspek

fundamental perusahaan dan rasio keuangan perusahaan, faktor ekonomi baik internal maupun eksternal, maupun faktor non ekonomi seperti sebagai faktor sosial, politik, dan budaya, yang semuanya dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Daftar Pustaka

- Afiyanti, H. T. (2018). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Food & Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Ananda, D. A. (2016). The effect of Rupiah/US \$ Exchange Rate, Inflation and SBI interest Rate on Composite Stock Price Index (CSPI) in Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Education*.
- Appa, Y. (2014). Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar Amerika Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Journal Administrasi Bisnis*.
- Ardana, Y. (2016). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*, 76-90.
- Ari, M. N. (2015). PENGARUH HARGA EMAS DUNIA DAN NILAI TUKAR RUPIAH DOLAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (Studi Kasus pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal of Manajemen*, 1612.
- Astuti, S. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* , 399-406.
- Aziz, M. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Perilaku Investor, dan Retur Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Bank Indonesia. (n.d.). Retrieved from BI rate, Nilai Tukar,: <https://www.bi.go.id/id/default.aspx>
- Boediono. (2001). *Ekonomi Makro Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Chandra, G. (2002). *Strategi dan Program Pemasaran*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Darmadji. (2011). *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*.

- Dipraja, S. (2011). *Siapa Bilang Investasi Emas Butuh Modal Gede*. Jakarta: Tangga Pustaka.
- Divianto. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi Tingkat Suku Bunga (SBI) dan Nilai Kurs Dollar AS (USD) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. . *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*.
- Dwiati, A. a. (2020). Pengaruh harga emas terhadap indeks harga saham gabungan indonesia dengan nilai kurs sebagai variabel moderating. *National Conference Call for Papers*.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hadi, N. (2013). *Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Hadi, N. (2013). *Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. (2009). *Analisis Kelayakan Investasi Bisnis*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. (2018). *Teori Ekonomi Makro Edisi 3*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harfikwati, V. (2016). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Eksekutif*, 330-344.
- Hariato. (2001). *Marger dan Akusisi*. Jurnal Manajemen.
- Harsono & Worokinasih. (2018). "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 102-108.
- Hartono, J. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hasan, M. I. (2003). *Pokok-Pokok Materi Statistik 1(Statistik Deskriptif). Edisi Kedua*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Husnan, S. (2009). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Sekuritas*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Jogiyanto, H. (2008). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya Edisi Revisi 2014*. Jakarta: Rajawali.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*.
- Mankiw, N. G. (2007). *Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Martalena dan Malinda. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Edisi Pertama.
- Maulino, D. A. (2009). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*.
- Muhardi. (2007). *Daya Saing Produk UKM*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Natsir, M. (2014). *Ekonomi Moneter dan Kebank Sentralan* . Jakarta: Mitra Wicana.
- Noprin. (2007). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE.
- Novitasari, I. (2013). Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Mentah Indonesia, dan Suku Bunga (BI RATE) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Data Perbulan Periode 2006-2012). *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*.
- Nurwulandari, H. A. (2020). Analysis of The Influence of Interest Rate, Exchange Value, World Gold Prices, Dow Jones Index, AEX Index, DAX Index, and Shanghai Index on LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange 2012 – 2018. *Journal of Applied Business and Economics*, 135-147.
- OJK. (2010). *UNDANG-UNDANG REPUBLIK INDONESIA NOMOR 8 TAHUN 1995 TENTANG PASAR MODAL*. Retrieved from [https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20\(official\).pdf](https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Documents/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal/UU%20Nomor%208%20Tahun%201995%20(official).pdf)
- Otorima, M. d. (2016). Pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan PDB terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2005-2015. *Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis*, 12-24.

- Permata, C. P. (2019). Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara Indonesia. *Jurnal AkunStie*, 50-61.
- Pratama, Y. C. (2018). Macroeconomic Variables, International Islamic Indices, and The Return Volatility in Jakarta Islamic Index . *Jurnal Ilmu Ekonomi Syariah*, 171-188.
- Putong. (2013). *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Rahayu. (2016). *Pengantar Ekonomi Makro* . Medan: Perdana Publishing.
- Rudiyanto. (2017). *Reksa Dana untuk Pemula*.
- Safitri, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Opini Going Concern. *ISSN : 0189-8939*, Hal. 2.
- Setianto, B. (2014). *Investasi Nilai Wajar Saham (Value Investing)*. Jakarta: BSK Capital.
- Silim, L. (2013). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*.
- Simorangkir, I. (2004). *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: PPSK Bank Indonesia.
- Sugeng, R. (2010). *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di BEI*. Surakarta: STIE.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Suharno, A. d. (2014). Pengaruh Faktor Fundamental Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). *Jurnal Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 10-21.
- Sukirno, S. (2016). *Teori Pengantar Makro Ekonomi*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Sunariya. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi ke 5*., Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Jogjakarta.

- Thionita, V. (2018). *Mengenal Lebih Mendalam Seputar Literasi Keuangan*. Retrieved from <https://www.finansialku.com/literasi-keuangan/>
- Widarjono. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi ke 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widoatmodjo, S. (2012). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal. Edisi Revisi*. Jakarta: PT. Jurnalindo Aksara Grafika.
- Wikipedia. (2019). *Bursa Efek Indonesia*. Retrieved from https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia
- Witjaksono, A. (2010). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Dow Jones terhadap IHSG*.
- Wulandari, S. H. (2021). Pengaruh Inflasi, BI Rate dan Nilai Kurs Dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang Terdaftar DI Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal Of Economic Business and Accounting*, 779-786.
- Zuhri, S. H. (2019). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *E-Jurnal Riset Manajemen* , 41-55.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish.

Lampiran

1. Deskriptif Statistik

	Inflasi	Kurs	Suku Bunga	Harga Emas	IHSG
Mean	5.771630	0.248950	6.900441	0.828592	1.417724
Median	5.160000	0.072115	6.750000	0.583312	1.595513
Maximum	18.38000	17.24138	12.75000	13.92405	20.13151
Minimum	1.320000	-9.883721	3.500000	-18.32538	-31.42193
Std. Dev	3.405131	2.855405	2.090170	4.929489	5.634534
Skewness	1.558230	1..409032	0.721844	-0.113707	-0.897557
Kurtosis	5.887900	11.87256	3.644471	3.628542	8.189445
Jarque-Bera	170.7445	819.6957	23.64186	4.225817	285.1949
Probability	0.000000	0.000000	0.000007	0.120886	0.000000
Sum	1310.160	56.51159	1566.400	188.0903	321.8234
Sum Sq. Dev.	2620.451	1842.654	987.3510	5491.769	7175.042
Observation	227	227	227	227	227

2. Estimasi ARDL

Dependent Variable: IHSG

Method: ARDL

Date: 05/31/23 Time: 12:28

Sample (adjusted): 2003M03 2021M12

Included observations: 226 after adjustments

Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)

Model selection method: Schwarz criterion (SIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): INFLASI KURS

SUKU_BUNGA

HARGA_EMAS

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 2500

Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0)

Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
IHSG(-1)	0.064124	0.051955	1.234228	0.2184

INFLASI	-0.378608	0.168230	-2.250540	0.0254
KURS	-1.194022	0.103905	-11.49146	0.0000
SUKU_BUNGA	0.704137	0.278727	2.526258	0.0122
HARGA_EMAS	0.090805	0.059383	1.529127	0.1277
C	-1.120266	1.191476	-0.940234	0.3481
<hr/>				
R-squared	0.459713	Mean dependent var	1.411718	
Adjusted R-squared	0.447434	S.D. dependent var	5.646313	
S.E. of regression	4.197176	Akaike info criterion	5.732891	
Sum squared resid	3875.583	Schwarz criterion	5.823701	
Log likelihood	-641.8167	Hannan-Quinn criter.	5.769538	
F-statistic	37.43818	Durbin-Watson stat	1.918153	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

3. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.390660	Prob. F(2,218)	0.6771
Obs*R-squared	0.807100	Prob. Chi-Square(2)	0.6679

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 07/20/23 Time: 17:30

Sample: 2003M03 2021M12

Included observations: 226

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHSG(-1)	-0.046357	0.079761	-0.581204	0.5617
INFLASI	-0.032927	0.172762	-0.190590	0.8490
SUKU_BUNGA	0.057253	0.287049	0.199454	0.8421
KURS	0.006510	0.104663	0.062197	0.9505
HARGA_EMAS	-0.003068	0.059706	-0.051378	0.9591
C	-0.137275	1.205031	-0.113919	0.9094
RESID(-1)	0.085953	0.104106	0.825623	0.4099
RESID(-2)	-0.012631	0.070352	-0.179533	0.8577
<hr/>				
R-squared	0.003571	Mean dependent var	1.02E-15	
Adjusted R-squared	-0.028424	S.D. dependent var	4.150279	

S.E. of regression	4.208849	Akaike info criterion	5.747012
Sum squared resid	3861.742	Schwarz criterion	5.868093
Log likelihood	-641.4124	Hannan-Quinn criter.	5.795876
F-statistic	0.111617	Durbin-Watson stat	1.984001
Prob(F-statistic)	0.997556		

4. Uji Multikolinearitas

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	2.296972	Prob. F(1,223)	0.1310
Obs*R-squared	2.293945	Prob. Chi-Square(1)	0.1299

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/20/23 Time: 17:31

Sample (adjusted): 2003M04 2021M12

Included observations: 225 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.40302	2.149140	7.167066	0.0000
RESID^2(-1)	0.101055	0.066678	1.515577	0.1310
R-squared	0.010195	Mean dependent var	17.14345	
Adjusted R-squared	0.005757	S.D. dependent var	27.32790	
S.E. of regression	27.24912	Akaike info criterion	9.456769	
Sum squared resid	165580.8	Schwarz criterion	9.487134	
Log likelihood	-1061.887	Hannan-Quinn criter.	9.469024	
F-statistic	2.296972	Durbin-Watson stat	2.017178	
Prob(F-statistic)	0.131043			

5. Model VAR

Vector Autoregression Estimates

Date: 07/20/23 Time: 17:34

Sample (adjusted): 2003M06 2021M12

Included observations: 223 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

	IHSG	INFLASI	SUKU_BUN GA	KURS	HARGA_E MAS
--	------	---------	----------------	------	----------------

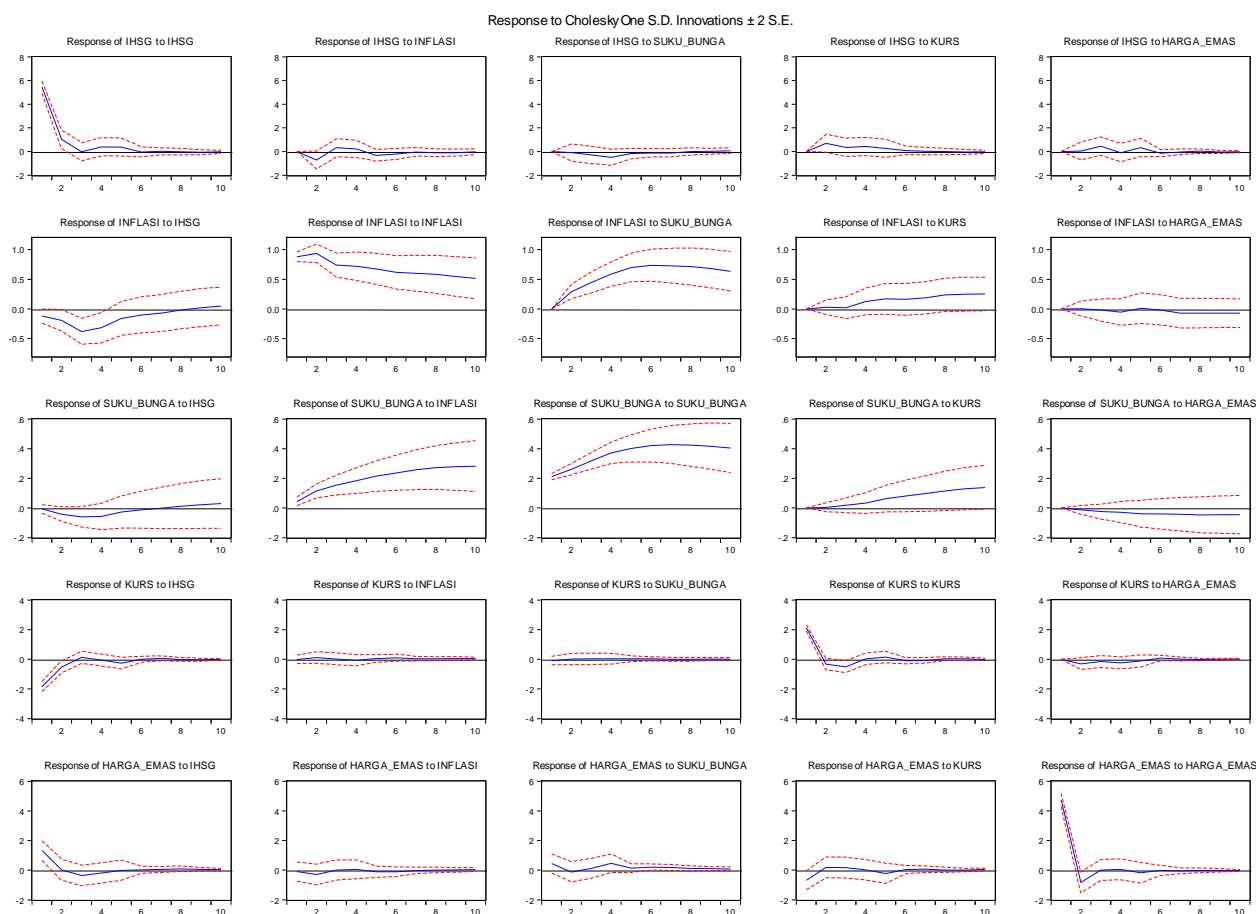
IHSG(-1)	0.280806 (0.09278) [3.02645]	-0.008104 (0.01513) [-0.53581]	-0.003601 (0.00367) [-0.98058]	-0.135415 (0.04804) [-2.81875]	0.048955 (0.08525) [0.57426]
IHSG(-2)	0.002235 (0.09256) [0.02414]	-0.030408 (0.01509) [-2.01521]	0.002730 (0.00366) [0.74527]	-0.031748 (0.04793) [-0.66244]	-0.044449 (0.08505) [-0.52265]
IHSG(-3)	0.140595 (0.09230) [1.52328]	0.036869 (0.01505) [2.45039]	0.007401 (0.00365) [2.02601]	-0.022193 (0.04779) [-0.46440]	-0.025685 (0.08480) [-0.30288]
IHSG(-4)	0.098513 (0.09384) [1.04975]	0.014419 (0.01530) [0.94255]	0.008541 (0.00371) [2.29951]	-0.018322 (0.04859) [-0.37707]	-0.012412 (0.08622) [-0.14395]
INFLASI(-1)	-0.800840 (0.43504) [-1.84084]	0.996181 (0.07092) [14.0468]	0.068979 (0.01722) [4.00610]	0.110743 (0.22525) [0.49164]	-0.347185 (0.39971) [-0.86859]
INFLASI(-2)	1.456481 (0.60093) [2.42370]	-0.361642 (0.09796) [-3.69166]	-0.059385 (0.02378) [-2.49682]	-0.213975 (0.31115) [-0.68770]	0.314264 (0.55213) [0.56918]
INFLASI(-3)	-0.592600 (0.60142) [-0.98534]	0.215838 (0.09804) [2.20150]	0.015729 (0.02380) [0.66079]	0.084085 (0.31140) [0.27003]	-0.254229 (0.55258) [-0.46008]
INFLASI(-4)	-0.092139 (0.42336) [-0.21764]	-0.069646 (0.06901) [-1.00916]	-0.000685 (0.01676) [-0.04091]	0.033284 (0.21920) [0.15184]	-0.139582 (0.38898) [-0.35884]
SUKU_BUNGA(-1)	-0.312845 (1.72877) [-0.18096]	1.383538 (0.28182) [4.90931]	1.245336 (0.06842) [18.2005]	0.113657 (0.89511) [0.12698]	-0.179332 (1.58839) [-0.11290]
SUKU_BUNGA(-2)	0.074314 (2.77347) [0.02679]	-0.975969 (0.45212) [-2.15864]	-0.123326 (0.10977) [-1.12348]	-0.230363 (1.43603) [-0.16042]	1.303329 (2.54825) [0.51146]
SUKU_BUNGA(-3)	-1.745182 (2.74206) [-0.63645]	0.299437 (0.44700) [0.66988]	-0.030873 (0.10853) [-0.28447]	0.310332 (1.41976) [0.21858]	1.280354 (2.51938) [0.50820]
SUKU_BUNGA(-4)	2.140268 (1.63207)	-0.433164 (0.26606)	-0.149101 (0.06460)	-0.119717 (0.84504)	-1.506673 (1.49954)

	[1.31138]	[-1.62810]	[-2.30820]	[-0.14167]	[-1.00476]
KURS(-1)	0.329978 (0.17964) [1.83689]	0.013847 (0.02928) [0.47284]	0.001167 (0.00711) [0.16419]	-0.171642 (0.09301) [-1.84537]	0.027496 (0.16505) [0.16659]
KURS(-2)	0.167298 (0.17863) [0.93656]	-0.002273 (0.02912) [-0.07805]	0.005749 (0.00707) [0.81313]	-0.230852 (0.09249) [-2.49597]	0.076370 (0.16412) [0.46532]
KURS(-3)	0.230296 (0.17775) [1.29558]	0.058754 (0.02898) [2.02762]	0.006954 (0.00704) [0.98844]	-0.040223 (0.09204) [-0.43703]	0.049320 (0.16332) [0.30199]
KURS(-4)	0.163827 (0.17535) [0.93427]	0.017458 (0.02859) [0.61072]	0.007730 (0.00694) [1.11377]	0.035401 (0.09079) [0.38991]	-0.064019 (0.16111) [-0.39736]
HARGA_EMAS(-1)	0.008339 (0.08030) [0.10386]	0.000992 (0.01309) [0.07579]	-0.002741 (0.00318) [-0.86250]	-0.064207 (0.04158) [-1.54432]	-0.175619 (0.07378) [-2.38037]
HARGA_EMAS(-2)	0.114061 (0.08194) [1.39194]	0.000106 (0.01336) [0.00796]	-0.002232 (0.00324) [-0.68809]	-0.052609 (0.04243) [-1.23996]	-0.028624 (0.07529) [-0.38018]
HARGA_EMAS(-3)	-0.014690 (0.08168) [-0.17985]	-0.001535 (0.01331) [-0.11528]	0.000840 (0.00323) [0.25987]	-0.068369 (0.04229) [-1.61664]	0.008116 (0.07505) [0.10815]
HARGA_EMAS(-4)	0.100545 (0.08017) [1.25418]	0.023058 (0.01307) [1.76440]	-0.000462 (0.00317) [-0.14552]	-0.053654 (0.04151) [-1.29260]	-0.015313 (0.07366) [-0.20790]
C	-0.824397 (1.76997) [-0.46577]	-0.631780 (0.28853) [-2.18962]	0.219899 (0.07005) [3.13901]	0.290885 (0.91644) [0.31741]	-2.588302 (1.62623) [-1.59159]
R-squared	0.140264	0.939080	0.989577	0.114351	0.062941
Adj. R-squared	0.055142	0.933048	0.988545	0.026663	-0.029837
Sum sq. resids	5982.419	158.9794	9.371501	1603.813	5050.242
S.E. equation	5.442053	0.887145	0.215392	2.817742	5.000120
F-statistic	1.647792	155.6916	958.9388	1.304069	0.678403
Log likelihood	-683.1923	-278.6920	36.97578	-536.4092	-664.3055
Akaike AIC	6.315626	2.687821	-0.143281	4.999185	6.146238
Schwarz SC	6.636481	3.008676	0.177574	5.320040	6.467092
Mean dependent	1.328839	5.742691	6.817309	0.283999	0.845547

S.D. dependent	5.598599	3.428582	2.012510	2.856075	4.927154
----------------	----------	----------	----------	----------	----------

Determinant resid covariance (dof adj.)	104.1129
Determinant resid covariance	63.49464
Log likelihood	-2044.948
Akaike information criterion	19.28204
Schwarz criterion	20.88632

6. Impulse Response Function (IRF)



7. Data Variabel Dependen dan Independen

DATA GABUNGAN INFLASI, SUKU BUNGA, KURS, HARGA EMAS, DAN IHSG						
TAHUN	BULAN	TINGKAT INFLASI	SUKU BUNGA	KURS RUPIAH-RIBU	HARGA EMAS DUNIA- GRAM	IHSG-JUTA
2003	1	8.68	12.69	8920	369.10	388.44
	2	7.6	12.24	8950	350.70	399.22
	3	7.17	11.4	8953	336.90	398.00
	4	7.62	11.06	8718	339.80	450.86
	5	7.15	11.44	8320	365.60	494.78
	6	6.98	9.53	8326	346.70	505.50
	7	6.27	9.1	8548	355.00	507.98
	8	6.51	8.91	8578	376.30	529.68
	9	6.33	8.66	8431	386.10	597.65
	10	6.48	8.48	8537	385.10	625.55
	11	5.53	8.49	8580	398.00	617.08
	12	5.16	8.31	8507	416.60	691.90
2004	1	4.82	7.86	8483	402.90	752.93
	2	4.6	7.7	8489	397.30	761.08
	3	5.11	7.42	8630	428.30	735.68
	4	5.92	7.33	8704	388.00	783.41
	5	6.47	7.32	9256	394.90	732.52
	6	6.83	7.34	9462	393.60	732.40
	7	7.2	7.36	9214	392.40	756.98
	8	6.67	7.37	9375	411.70	754.70
	9	6.27	7.39	9216	420.40	820.13
	10	6.22	7.41	9135	430.30	860.49
	11	6.18	7.41	9063	453.20	977.77
	12	6.4	7.43	9336	439.40	1000.23
2005	1	7.32	7.42	9211	424.10	1045.44

	2	7.15	7.43	9306	438.80	1073.83
	3	8.81	7.44	9527	431.10	1080.17
	4	8.12	7.7	9618	437.40	1029.61
	5	7.4	7.95	9542	418.90	1088.17
	6	7.42	8.25	9762	438.60	1122.38
	7	7.84	8.5	9868	432.80	1182.30
	8	8.33	8.75	10291	436.60	1050.00
	9	9.06	10	10362	472.30	1079.28
	10	17.89	11	10140	468.80	1066.22
	11	18.38	12.25	10085	498.70	1096.64
	12	17.11	12.75	9879	521.20	1162.64
2006	1	17.03	12.75	9442	575.50	1232.32
	2	17.93	12.75	9276	566.50	1230.66
	3	15.74	12.75	9120	586.70	1322.97
	4	15.4	12.75	8819	657.70	1464.41
	5	15.6	12.5	9266	649.00	1330.00
	6	15.53	12.25	9347	619.30	1310.26
	7	15.15	11.75	9115	640.40	1351.65
	8	14.9	11.25	9146	631.20	1431.26
	9	14.55	10.75	9281	604.20	1534.62
	10	6.29	10.25	9156	609.80	1582.63
	11	5.27	9.75	9211	652.90	1718.96
	12	6.6	9.5	9065	641.10	1805.52
2007	1	6.26	9.25	9135	657.90	1757.26
	2	6.3	9	9206	675.60	1740.97
	3	6.52	9	9164	669.00	1830.92
	4	6.29	8.75	9128	686.70	1999.17
	5	6.01	8.5	8872	666.70	2084.32
	6	5.77	8.25	9099	653.90	2139.28
	7	6.06	8.25	9232	673.00	2348.67

	8	6.51	8.25	9457	678.80	2194.34
	9	6.95	8.25	9183	750.00	2359.21
	10	6.88	8.25	9149	798.50	2643.49
	11	6.71	8.25	9423	789.10	2688.33
	12	6.59	8	9466	841.20	2745.83
2008	1	7.36	8	9337	928.00	2627.25
	2	7.4	8	9096	977.50	2721.94
	3	8.17	8	9263	921.50	2447.30
	4	8.96	8	9280	867.20	2304.52
	5	10.38	8.25	9365	891.50	2444.35
	6	11.03	8.75	9271	930.60	2349.11
	7	11.9	9	9164	918.00	2304.51
	8	11.85	9.25	9199	833.20	2165.94
	9	12.14	9.5	9425	880.20	1832.51
	10	11.77	9.5	11050	718.90	1256.70
	11	11.68	9.25	12212	819.00	1241.54
	12	11.06	8.75	11005	884.80	1355.41
2009	1	9.17	8.25	11412	928.40	1332.67
	2	8.6	7.75	12040	943.50	1285.48
	3	7.92	7.5	11633	925.00	1434.07
	4	7.31	7	10767	892.00	1722.77
	5	6.04	6.75	10392	980.30	1916.83
	6	3.65	6.5	10276	928.10	2026.78
	7	2.71	6.5	9970	954.50	2323.24
	8	2.75	6.5	10110	952.80	2341.54
	9	2.83	6.5	9729	1009.30	2467.59
	10	2.57	6.5	9593	1040.90	2367.70
	11	2.41	6.5	9527	1182.30	2415.84
	12	2.78	6.5	9447	1096.90	2534.36
2010	1	3.72	6.5	9412	1083.80	2610.80

	2	3.81	6.5	9382	1119.50	2549.03
	3	3.43	6.5	9161	1114.50	2777.30
	4	3.91	6.5	9057	1181.40	2971.25
	5	4.16	6.5	9226	1215.00	2796.96
	6	5.05	6.5	9128	1246.90	2913.68
	7	6.22	6.5	8997	1182.40	3069.28
	8	6.44	6.5	9086	1249.60	3081.88
	9	5.8	6.5	8969	1309.60	3501.30
	10	5.67	6.5	8973	1358.70	3635.32
	11	6.33	6.5	9058	1386.10	3531.21
	12	6.96	6.5	9036	1422.50	3703.51
2011	1	7.02	6.5	9102	1334.50	3409.17
	2	6.84	6.75	8867	1410.60	3470.35
	3	6.65	6.75	8753	1439.90	3678.67
	4	6.16	6.75	8617	1557.00	3819.62
	5	5.98	6.75	8580	1536.80	3836.97
	6	5.54	6.75	8640	1503.30	3888.57
	7	4.61	6.75	8551	1629.90	4130.80
	8	4.79	6.75	8621	1830.30	3841.73
	9	4.61	6.75	8867	1622.30	3549.03
	10	4.42	6.5	8879	1726.20	3790.85
	11	4.15	6	9216	1750.30	3715.08
	12	3.79	6	9113	1568.00	3821.99
2012	1	3.65	6	9045	1740.40	3941.69
	2	3.56	5.75	9130	1712.60	3985.21
	3	3.97	5.75	9226	1671.90	4121.55
	4	4.5	5.75	9236	1665.30	4180.73
	5	4.45	5.75	9613	1564.20	3832.82
	6	4.53	5.75	9527	1605.30	3955.58
	7	4.56	5.75	9532	1612.40	4142.34

	8	4.58	5.75	9608	1686.40	4060.33
	9	4.31	5.75	9636	1773.90	4262.56
	10	4.61	5.75	9663	1720.20	4350.29
	11	4.32	5.75	9653	1712.70	4276.14
	12	4.3	5.75	9718	1676.90	4316.69
2013	1	4.57	5.75	9746	1662.00	4453.70
	2	5.31	5.75	9715	1578.90	4795.79
	3	5.9	5.75	9768	1595.70	4940.99
	4	5.57	5.75	9771	1472.70	5034.07
	5	5.47	5.75	9860	1393.00	5068.63
	6	5.9	6	9979	1224.20	4818.90
	7	8.61	6.5	10329	1312.60	4610.38
	8	8.79	7	10979	1395.90	4195.09
	9	8.4	7.25	11671	1327.00	4316.18
	10	8.32	7.25	11290	1324.10	4510.63
	11	8.37	7.5	12037	1250.40	4256.44
	12	8.38	7.5	12250	1202.60	4274.18
2014	1	8.22	7.5	12287	1239.80	4418.76
	2	7.75	7.5	11692	1321.70	4620.22
	3	7.32	7.5	11461	1283.80	4768.28
	4	7.25	7.5	11590	1296.00	4840.15
	5	7.32	7.5	11669	1246.00	4893.91
	6	6.7	7.5	12029	1322.10	4878.58
	7	4.53	7.5	11649	1281.90	5088.80
	8	3.99	7.5	11776	1287.20	5136.86
	9	4.53	7.5	12273	1211.60	5137.58
	10	4.83	7.5	12142	1172.00	5089.55
	11	6.23	7.25	12257	1175.50	5149.89
	12	8.36	7.25	12502	1184.50	5226.95
2015	1	6.96	7.25	12688	1279.20	5289.40

	2	6.29	7.5	12927	1213.50	5450.29
	3	6.38	7.5	13149	1183.20	5518.68
	4	6.79	7.5	13002	1182.90	5086.43
	5	7.15	7.5	13277	1189.80	5216.38
	6	7.26	7.5	13399	1172.30	4910.66
	7	7.26	7.5	13548	1094.70	4802.53
	8	7.18	7.5	14097	1132.20	4509.61
	9	6.83	7.5	14730	1115.80	4223.91
	10	6.25	7.5	13707	1141.30	4455.18
	11	4.89	7.5	13909	1065.30	4446.46
	12	3.35	7.5	13864	1060.50	4593.01
2016	1	4.14	7.25	13915	1116.40	4615.16
	2	4.42	7	13462	1234.70	4770.96
	3	4.45	6.75	13342	1235.60	4845.37
	4	3.6	6.75	13270	1291.50	4838.58
	5	3.33	6.75	13683	1217.50	4796.87
	6	3.45	6.5	13246	1322.00	5016.65
	7	3.21	6.5	13159	1353.10	5215.99
	8	2.79	5.25	13367	1309.60	5386.08
	9	3.07	5	13063	1317.10	5364.80
	10	3.31	4.75	13116	1275.10	5422.54
	11	3.58	4.75	13631	1173.90	5148.91
	12	3.02	4.75	13503	1152.90	5296.71
2017	1	3.49	4.75	13410	1211.40	5294.10
	2	3.83	4.75	13414	1255.40	5386.69
	3	3.61	4.75	13388	1251.20	5568.11
	4	4.17	4.75	13394	1270.00	5685.30
	5	4.33	4.75	13388	1275.40	5738.16
	6	4.37	4.75	13386	1244.10	5829.71
	7	3.88	4.75	13390	1270.10	5840.94

	8	3.82	4.5	13410	1320.40	5864.06
	9	3.72	4.25	13599	1284.80	5900.85
	10	3.58	4.25	13640	1272.40	6005.78
	11	3.3	4.25	13582	1276.70	5952.14
	12	3.61	4.25	13616	1311.40	6355.65
2018	1	3.25	4.25	13616	1343.10	6605.63
	2	3.18	4.25	13776	1320.60	6597.22
	3	3.4	4.25	13825	1327.30	6188.99
	4	3.41	4.25	13946	1322.30	5994.60
	5	3.23	4.75	14021	1304.70	5983.59
	6	3.12	5.25	14476	1257.30	5799.24
	7	3.18	5.25	14485	1228.50	5936.44
	8	3.2	5.5	14785	1204.10	6018.46
	9	2.88	5.75	15004	1196.20	5976.55
	10	3.16	5.75	15303	1218.00	5831.65
	11	3.23	6	14411	1226.00	6056.12
	12	3.13	6	14553	1284.20	6194.50
2019	1	2.82	6	14142	1325.40	6532.97
	2	2.57	6	14132	1319.50	6443.35
	3	2.48	6	14315	1298.60	6468.76
	4	2.83	6	14286	1288.60	6455.35
	5	3.32	6	14457	1311.10	6209.12
	6	3.28	6	14212	1416.70	6358.63
	7	3.32	5.75	14096	1431.80	6390.51
	8	3.49	5.5	14308	1526.20	6328.47
	9	3.39	5.25	14245	1472.90	6169.10
	10	3.13	5	14078	1518.30	6228.32
	11	3	5	14173	1472.70	6011.83
	12	2.72	5	13971	1526.50	6299.54
2020	1	2.68	5	13730	1587.90	5940.05

	2	2.98	4.75	14305	1569.30	5452.70
	3	2.96	4.5	16449	1596.60	4538.93
	4	2.67	4.5	15233	1697.10	4716.40
	5	2.19	4.5	14807	1751.70	4641.56
	6	1.96	4.25	14374	1805.20	4905.39
	7	1.54	4	14726	1973.90	5149.63
	8	1.32	4	14627	1974.50	5238.49
	9	1.42	4	14993	1895.50	4870.04
	10	1.44	4	14763	1883.50	5128.23
	11	1.59	3.75	14199	1780.90	5612.41
	12	1.68	3.75	14176	1897.30	5979.07
2021	1	1.55	3.75	14154	1850.30	5862.35
	2	1.38	3.5	14300	1730.10	6241.80
	3	1.37	3.5	14645	1715.60	5985.52
	4	1.42	3.5	14540	1768.60	5995.62
	5	1.68	3.5	14382	1905.30	5947.46
	6	1.33	3.5	14568	1772.40	6007.12
	7	1.52	3.5	14563	1814.50	6070.04
	8	1.59	3.5	14446	1816.90	6150.30
	9	1.6	3.5	14379	1757.00	6286.94
	10	1.66	3.5	14270	1784.90	6591.35
	11	1.75	3.5	14412	1776.50	6533.93
	12	1.87	3.5	14340	1829.70	6581.48