

Analisis Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Kurs, Dan Indeks Lq45 Terhadap Ihsg Periode Januari 2021 - April 2024

Muhammad Irfan Fadila^{1✉}, Siti Fatimah Nurhayati²

^{1,2} Ekonomi Pembangunan, Universitas Muhammadiyah Surakarta

Abstrak

Pasar modal berfungsi sebagai platform penting yang memungkinkan perusahaan mengamankan sumber daya keuangan dari investor individu dan institusional. Sebagai imbalannya, investor memperoleh ekuitas dalam bentuk saham. Dengan membeli saham, investor tidak hanya memperoleh bagian dari laba perusahaan tetapi juga melindungi aset mereka dari dampak buruk inflasi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indikator penting pasar modal yang digunakan oleh investor untuk membentuk strategi investasinya. Indeks ini memantau kinerja kolektif seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga memberikan gambaran menyeluruh tentang tren dan fluktuasi pasar. IHSG memberikan gambaran tentang stabilitas dan kecenderungan ekonomi nasional, yang dapat mempengaruhi kebijakan ekonomi dan investasi. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti suku bunga acuan Bank Indonesia, inflasi yang berlaku, pergerakan nilai tukar mata uang, dan indeks LQ45. Penelitian ini akan mengkaji pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap IHSG dari Januari 2021 hingga April 2024. Untuk mencapainya, penelitian ini menggunakan regresi Partial Adjustment Model (PAM), yaitu metode yang menggabungkan koefisien penyesuaian untuk menangkap perubahan temporal dan mengatasi perbedaan dalam data. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dari sumber-sumber terpercaya, termasuk Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, Kementerian Perdagangan, dan Bursa Efek Indonesia. Data tersebut menunjukkan, dalam jangka pendek, suku bunga Bank Indonesia dan indeks LQ45 memiliki pengaruh yang taraf (Sig.) dan positif terhadap IHSG, sedangkan inflasi dan nilai tukar mata uang hanya memberikan pengaruh yang minimal. Dalam jangka panjang, suku bunga dan indeks LQ45 memberikan dampak yang positif taraf (Sig.), sementara inflasi dan nilai tukar tidak memberikan dampak.

Kata Kunci : Pasar Modal, Saham, IHSG, *Partial Adjustment Model* (PAM)

Abstract

The capital market functions as a platform through which companies can raise capital from investors. In exchange, investors acquire shares. By purchasing stocks, investors gain the opportunity to earn profits and can also protect their assets from depreciation caused by inflation. Within the capital market, there are various indicators that traders can utilize to guide their investment choices. One such indicator is the Composite Stock Price Index (IHSG), which monitors the performance of all the companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI). The movements of the IHSG provide valuable insights into the overall economic health and trends of the nation, thereby influencing both financial and investment policies. The Composite Stock Price Index is affected by numerous factors, such as the benchmark interest rate set by Bank Indonesia, inflation, exchange rates, and the LQ45 index. This

study aims to examine the influence of interest rates, inflation, exchange rates, and the LQ45 Index on the IHSG between January 2021 and April 2024. The data used in this research is secondary and has been sourced from primary data providers, including Bank Indonesia, the Ministry of Trade, and the Indonesia Stock Exchange. The analysis of the data was carried out using the Partial Adjustment Model (PAM) regression. The findings of the study suggest that both the interest rate set by Bank Indonesia and the LQ45 index have a significant positive impact on the IHSG in the medium and long term, while inflation and exchange rates do not exhibit a considerable effect on the IHSG.

Keywords: Capital Market, Shares, Composite stock price indeks and Partial Adjustment Model (PAM)

Copyright (c) 2024 Muhammad Irfan Fadila

✉ Corresponding author :

Email Address : irvanhelsing15@gmail.com

PENDAHULUAN

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai pengukur komprehensif, yang memantau fluktuasi total harga saham di pasar. Kenaikan dan penurunan IHSG memberikan gambaran tentang sentimen investor dan kondisi ekonomi negara. Kenaikan pada IHSG berarti pertumbuhan ekonomi yang kuat, sebaliknya penurunan IHSG dapat menandakan ketidakpastian dalam ekonomi. Dengan mengikuti pergerakan IHSG, investor dapat menilai tingkat resiko pasar yang dapat membantu dalam keputusan investasi (Silalahi & Hal, 2021).

IHSG mencakup berbagai sektor yang mencerminkan perekonomian Indonesia. IHSG mencakup berbagai sektor penting, seperti perbankan, pertanian, industri dasar dan kimia, transportasi dan infrastruktur, real estate, pertambangan, dan lain-lain. Sektor-sektor ini menyoroti keragaman ekonomi Indonesia, yang meliputi perdagangan, jasa, dan investasi, dengan interaksi timbal balik di antara mereka yang mempengaruhi pergerakan IHSG secara keseluruhan (Hasan et al., 2023).

Investor untuk mencegah dampak negatif atau volatilitas pergerakan IHSG akibat fluktuasi indeks perlu dilakukan pendekatan salah satunya analisa fundamental. Analisa fundamental adalah suatu metode peramalan pergerakan di waktu mendatang berdasarkan kondisi ekonomi makro, laporan keuangan perusahaan serta perubahan kebijakan pemerintah. Analisis yang komprehensif sangat penting untuk memahami fluktuasi IHSG, karena merupakan agregat harga saham yang mencerminkan kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, dengan melakukan analisa fundamental, investor dapat membuat keputusan yang lebih tepat mengenai arah pasar saham Indonesia dan pergerakan IHSG dalam jangka panjang (Wijaya & Putri et al., 2021)

IHSG dihitung menggunakan bobot kapitalisasi pasar perusahaan yang terdaftar di BEI. Akibatnya, perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih tinggi memberikan pengaruh yang lebih besar terhadap pergerakan IHSG. IHSG dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Hermuningsih, 2019) :

$$IHSG = \frac{(\text{Harga saham} \times \text{jumlah saham})}{\text{Indeks dasar}} \times 100$$

Keterangan:

Harga saham : harga saham perusahaan saat perhitungan

Jumlah saham yang beredar : jumlah saham yang terdaftar di pasar untuk setiap perusahaan

Indeks dasar : nilai awal dari IHSG

Penghitungan IHSG melibatkan penjumlahan total kapitalisasi pasar semua saham yang tercatat di BEI dan membagi angka ini dengan nilai indeks dasar yang ditetapkan saat awal saham itu dapat diperjualbelikan.

Sentimen pasar dalam konteks IHSG memainkan peran penting dalam mencerminkan psikologi investor yang dapat mendorong pergerakan indeks baik ke arah positif maupun negatif. Teori ini mengemukakan keputusan investasi tidak selalu sepenuhnya rasional dan sering dipengaruhi emosi dan bias kognitif. Ini berarti pergerakan saham termasuk IHSG, seringkali dipengaruhi oleh faktor emosional dan perilaku investor, bukan hanya oleh informasi yang fundamental yang objektif (Prosad et al., 2015).

Menurut teori pasar efisien, "harga saham yang diperdagangkan di bursa merupakan cerminan dari semua informasi yang dapat diakses publik pada waktu tertentu, baik informasi publik maupun historis". Dalam konteks IHSG, teori ini menjelaskan "pergerakan IHSG adalah hasil dari reaksi pasar terhadap informasi yang tersedia". Jika pasar saham Indonesia efisien, maka tidak ada investor yang bisa memperoleh keuntungan secara konsisten dengan menggunakan analisis yang mengandalkan informasi yang sudah tersedia di pasar. Teori ini mengasumsikan IHSG bergerak secara acak berdasarkan informasi yang baru diterima oleh pasar, seperti data ekonomi, kebijakan pemerintah dan laporan keuangan Perusahaan yang tercatat (Fama, 1991).

Berbagai elemen memengaruhi pergerakan IHSG, salah satu faktornya adalah suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, yang memainkan peran penting dalam mengelola kebijakan moneter dan menjaga stabilitas ekonomi (Taufik, 2021). Ketika suku bunga naik, pelaku pasar sering kali khawatir tentang potensi perlambatan pertumbuhan ekonomi, yang dapat memengaruhi kinerja pasar secara keseluruhan, terutama jika kenaikan tersebut dilakukan secara agresif oleh Bank Indonesia untuk menanggulangi inflasi. Hal ini dapat menciptakan ketidakpastian dan volatilitas di pasar saham, yang biasanya menurunkan IHSG (Sartika, 2017).

Faktor kedua, inflasi, mengacu pada kenaikan berkelanjutan dalam tingkat harga umum barang dan jasa selama periode tertentu, yang dapat mempengaruhi perilaku penetapan harga di berbagai industri (Indah & Dewi, 2020). Inflasi yang tinggi menciptakan ketidakpastian di pasar. Jika bank sentral gagal mengendalikan inflasi atau inflasi tetap tinggi dalam jangka panjang, pasar saham bisa tertekan lebih lama dan IHSG akan mengalami penurunan. Dalam jangka panjang, inflasi yang tinggi sering kali menyebabkan koreksi yang lebih besar di pasar saham (Sari, 2019).

Nilai tukar, juga dikenal sebagai valuta asing, menunjukkan biaya untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Apriyani et al., 2023). Dalam penelitian ini, rupiah digunakan sebagai mata uang acuan untuk analisis nilai tukar terhadap dolar AS. Nilai tukar yang terdepresiasi menguntungkan bagi perusahaan yang berorientasi ekspor, karena membuat harga produk mereka lebih kompetitif di pasar internasional, sehingga meningkatkan pendapatan dan berpotensi menaikkan IHSG. Sebaliknya, perusahaan yang sangat bergantung pada impor menghadapi peningkatan biaya produksi ketika rupiah terdepresiasi. Skenario ini dapat menyebabkan margin keuntungan yang lebih sempit, valuasi saham yang berkurang, dan penurunan IHSG yang sesuai (Hesniati et al., 2022).

Indeks LQ45 adalah indeks saham yang dipilih secara cermat yang mencakup 45 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kesehatan keuangan yang kuat dan likuiditas pasar tertinggi (Hamzah et al., 2021). Saham LQ45 lebih fokus pada saham-saham yang sering diperdagangkan dan dapat dianggap sebagai indikator kualitas pasar yang tinggi yang berpotensi diinvestasikan. Investor seringkali menjadikan indeks LQ45 sebagai indikator tren pasar saham Indonesia. Ketika saham-saham dalam indeks LQ45 mengungkapkan kinerja yang kuat, IHSG cenderung meningkat. Di sisi lain, penurunan kinerja saham-saham yang tercatat di LQ45 dapat menyebabkan penurunan IHSG secara keseluruhan (Ganani et al., 2023).

Berdasarkan faktor-faktor tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menilai dampak suku bunga acuan Bank Indonesia, inflasi, nilai tukar, dan indeks LQ45 terhadap IHSG dari Januari

2021 hingga April 2024. Selain itu, penelitian ini berupaya mengidentifikasi variabel mana yang memberikan dampak paling taraf (Sig.) terhadap variasi IHSG.

Penelitian ini bertujuan untuk membantu investor dan pelaku pasar lainnya dengan memberikan wawasan berbasis bukti yang dapat memandu keputusan investasi yang lebih tepat. Jurnal ini mengkaji bagaimana faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, nilai tukar, dan suku bunga memengaruhi dinamika IHSG, yang menawarkan pemahaman yang lebih mendalam tentang pergerakan pasar dan perilaku investor. Sehingga investor dapat mengelola potensi resiko mereka atau memanfaatkan peluang yang muncul.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan Partial Adjustment Model (PAM) untuk mengevaluasi bagaimana variabel independen memengaruhi variabel dependen. Dalam analisis ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen, sedangkan suku bunga Bank Indonesia, inflasi, nilai tukar, dan indeks LQ45 sebagai faktor independen. Penelitian ini mengandalkan sumber data sekunder untuk analisisnya. Data yang dianalisis terdiri dari observasi deret waktu yang mencakup Januari 2021 hingga April 2024. Data untuk penelitian ini diperoleh dari berbagai sumber terpercaya, termasuk Badan Pusat Statistik (BPS), Kementerian Perdagangan, Bursa Efek Indonesia, dan Bank Indonesia. Model Penyesuaian Parsial (PAM) digunakan bersama dengan berbagai teknik regresi linier. Dalam metode PAM mengasumsikan variabel dependen tidak langsung menyesuaikan sepenuhnya dengan perubahan dalam variabel independen pada suatu titik tertentu. Sebaliknya, variabel dependen akan menyesuaikan diri secara bertahap menuju keseimbangan jangka panjang, sehingga digunakan koefisien penyesuaian untuk menggambarkan bagaimana suatu sistem mencapai keseimbangan jangka panjang setelah ada perubahan. Secara matematis *Partial Adjustment Model*, diformulasikan sebagai berikut (Gujarati, 2003):

$$Y_t - Y_{t-1} = \alpha(Y^* + Y_{t-1}) + \beta X_t + \varepsilon_t$$

Parameterisasi persamaan jangka pendek sebagai berikut (Gujarati, 2003):

$$IHSG_t = \alpha_0 + \alpha_1 SB_t + \alpha_2 INF_t + \alpha_3 LQ45_t + \alpha_4 KURS_t + \lambda IHSG_{t-1} + u_t$$

Untuk menentukan koefisien jangka panjang dalam model, koefisien regresi jangka pendek dibagi dengan koefisien penyesuaian $(1-\delta)$, tidak termasuk variabel Y_{t-1} , sehingga untuk mendapatkan persamaan regresi jangka panjang digunakan rumus berikut (Gujarati, 2003):

$$\beta = \frac{\alpha}{1 - \delta}$$

Persamaan regresi jangka panjangnya adalah seperti berikut (Gujarati, 2003):

$$IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 SB_t + \beta_2 INF_t + \beta_3 LQ45_t + \beta_4 KURS_t + \varepsilon_t$$

<i>IHSG</i>	: Indeks Harga Saham Gabungan (poin)
<i>SB</i>	: Suku Bunga Bank Indonesia(%)
<i>INF</i>	: Inflasi (%)
<i>LQ45</i>	: Liquid 45 (poin)

<i>KURS</i>	: Nilai Tukar (rupiah per dolar)
λ	: $(1-\delta)$
δ	: Koefisien penyesuaian
α_0	: $\delta\beta_0$; konstanta jangka pendek
$\alpha_1 \dots \alpha_4$: $\delta\beta_1 \dots \delta\beta_4$; koefisien regresi jangka pendek
<i>t</i>	: Bulan ke <i>t</i>
<i>v</i>	: $\delta\varepsilon$; error term jangka pendek

Keterangan:

Serangkaian uji diagnostik dilakukan untuk memvalidasi penerapan metodologi PAM. Ini termasuk penilaian normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Lebih lanjut, metode statistik inferensial, seperti uji-t, uji-F, dan evaluasi koefisien determinasi (R^2), digunakan untuk menilai kekokohan model. Uji t digunakan untuk menilai taraf (Sig.) statistik setiap variabel independen dalam model regresi. Sebaliknya, uji-F menguji dampak gabungan dari semua variabel independen pada variabel dependen. Selain itu, koefisien determinasi mengukur proporsi varian dalam variabel dependen yang dapat diatribusikan ke faktor-faktor independen dalam model.

HASIL PENELITIAN

Hasil estimasi PAM beserta uji asumsi klasik terangkum dalam Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Estimasi PAM

$IHSG_t = -495,8214 + 74,2956SB_t - 30,6499INF_t + 3,2656LQ45_t + 0,0222KURS_t + 0,5309IHSG_{t-1}$					
	(0,0311)**	(0,1134)	(0,0001)*	(0,7961)	(0,0003)*
$R^2 = 0,919$; DW-Stat = 1,451; F-Stat = 75,094; Sig. F-Stat = 0,000					
Uji Diagnosis					
(1) Multikolinieritas (VIF)					
$SB = 3,447$; $INF = 1,800$; $LQ45 = 3,985$; $KURS = 5,866$; $IHSG(-1) = 7,855$					
(2) Normalitas Residual (Uji Jarque-Bera)					
$JB(2) = 2,696$; Sig. $JB(2) = 0,2596$					
(3) Autokorelasi (Uji Breusch-Godfrey)					
$\chi^2(2) = 4,058$; Sig. $\chi^2(2) = 0,1314$					
(4) Heteroskedastisitas (Uji White)					
$\chi^2(17) = 1,764$; Sig. $\chi^2(17) = 0,880$					

Sumber: data sekunder yang diolah

Keterangan :

- * : taraf (Sig.) pada $\alpha = 1\%$
- ** : taraf (Sig.) pada $\alpha = 5\%$
- *** : taraf (Sig.) pada $\alpha = 10\%$

Angka dalam kurung menunjukkan probabilitas dari suku bunga, inflasi, LQ45, kurs dan koefisien penyesuaian

Koefisien $IHSG_{t-1}$ sebesar 0,5309, dengan nilai-p sebesar 0,0003, yang secara taraf (Sig.) di bawah ambang batas 0,05. Hasil ini menegaskan koefisien penyesuaian $0 < \delta < 1$ dan secara statistik taraf (Sig.). Temuan-temuan ini mengungkapkan model ekonometrik yang diusulkan

mematuhi prinsip-prinsip PAM, yang secara efektif menangkap hubungan jangka panjang teoritis antara variabel dependen dan independen yang dipertimbangkan dalam penelitian.

Tabel 2. Perhitungan Koefisien Regresi Jangka Panjang

Variabel	Parameter	Perhitungan	Hasil
	$\delta = 1 - \lambda$	$1 - 0,5309$	0,4691
Konstanta	$\beta_0 = \frac{\alpha_0}{\delta}$	$-495,8214 / 0,4691$	-1056,9631
Suku Bunga	$\beta_1 = \frac{\alpha_1}{\delta}$	$74,2956 / 0,4691$	158,3790
Inflasi	$\beta_2 = \frac{\alpha_2}{\delta}$	$-30,6499 / 0,4691$	-65,3376
Indeks LQ45	$\beta_3 = \frac{\alpha_3}{\delta}$	$3,2656 / 0,4691$	6,9614
Kurs	$\beta_4 = \frac{\alpha_4}{\delta}$	$0,0222 / 0,4691$	0,0473

Sumber : data sekunder yang diolah

Model jangka panjang yang diestimasi dihitung dengan menggabungkan konstanta dan koefisien yang berasal dari analisis regresi jangka pendek.

$$IHSg_t = -1056,9631 + 158,3790SB_t - 65,3376INF_t + 6,9614LQ45_t + 0,0473KURS_t$$

(0,0311)** (0,1134) (0,0001)* (0,7961)

Diperoleh waktu penyesuaian atau *adjustment time*-nya sebagai berikut.

$$AT = \frac{1}{\delta} = \frac{1}{0,4691} = 2,1317 \text{ bulan}$$

Menurut pedoman uji asumsi klasik yang diuraikan oleh (Gujarati, 2003), "analisis regresi harus memenuhi kriteria tertentu untuk memastikan estimasi yang andal". Ini termasuk memastikan kenormalan residual (dievaluasi menggunakan uji Jarque-Bera), tidak adanya multikolinieritas, homoskedastisitas (diverifikasi dengan uji White), dan tidak adanya autokorelasi di antara residual (Breusch Godfrey)

Pengujian normalitas residual dilakukan untuk mengidentifikasi perbedaan antara nilai data yang diprediksi dan aktual. Residual dianggap mengikuti distribusi normal jika nilai probabilitas melebihi ($\alpha = 0,10$). Uji normalitas residual mengungkapkan statistik JB memiliki nilai 2,696 dengan probabilitas JB 0,2596 > (0,10) sehingga residual terdistribusi normal.

Uji multikolinieritas (VIF) adalah uji yang digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah varians residual konsisten di semua pengamatan. Nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,8807, melebihi ambang batas 0,10, yang mengindikasikan model tidak mengalami heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menentukan apakah varians residual konsisten di semua pengamatan. Nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,8807, melebihi ambang batas 0,10, yang mengindikasikan model tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi menguji apakah residual mengungkapkan korelasi serial di seluruh waktu atau interval pengamatan. Nilai probabilitas sebesar 0,1314 yang melampaui ambang batas 0,10 mengungkapkan tidak adanya masalah autokorelasi dalam model.

Penilaian kesesuaian model bertujuan untuk mengevaluasi kesesuaian model statistik dalam menggambarkan data yang diamati. Evaluasi ini melibatkan uji statistik seperti uji-t, uji-F, dan interpretasi koefisien determinasi (R^2), untuk memastikan model tersebut mampu menangkap hubungan antar variabel dengan tepat

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	Koefisien regresi jangka pendek	Koefisien regresi jangka panjang	Sig. t	Keterangan	Jangka pendek	Jangka panjang
SB	74,2956	158,3790	0,0311	$\alpha : 0,05$	berpengaruh positif signifikan	berpengaruh positif signifikan
INF	-30,6499	-65,3376	0,1134	$\alpha : 0,10$	tidak berpengaruh signifikan	tidak berpengaruh signifikan
LQ45	3,3256	6,9614	0,0001	$\alpha : 0,01$	berpengaruh positif signifikan	berpengaruh positif signifikan
KURS	0,0222	0,0473	0,7961	$\alpha : 0,10$	Tidak berpengaruh signifikan	tidak berpengaruh signifikan
Y_{t-1}	0,5309		0,0003	$\alpha : 0,01$	berpengaruh positif signifikan	

Sumber: Tabel 2

Analisis statistik yang dilakukan dengan metode uji-t mengungkapkan suku bunga memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan nilai-p sebesar 0,0311, yang lebih rendah dari ambang batas taraf (Sig.) 0,05. Lebih lanjut, indeks LQ45 memiliki dampak yang nyata terhadap IHSG, dengan nilai-p sebesar 0,0001, yang jauh di bawah tingkat taraf (Sig.) 0,01. Sebaliknya, variabel inflasi, dengan nilai-p sebesar 0,1134, yang melampaui ambang batas 0,10, dan nilai tukar, dengan nilai-p sebesar 0,7961, keduanya melampaui tingkat taraf (Sig.) 0,10, yang menunjukkan keduanya tidak memiliki pengaruh yang taraf (Sig.) secara statistik terhadap IHSG. Hasil uji-F menghasilkan nilai sebesar 0,0000, yang lebih rendah dari tingkat taraf (Sig.) α sebesar 0,05. Temuan ini menunjukkan suku bunga, inflasi, indeks LQ45, dan nilai tukar semuanya memberikan pengaruh yang taraf (Sig.) terhadap variasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,9192 menandakan perubahan suku bunga BI, inflasi, nilai tukar, dan indeks LQ45 menjelaskan 91,92% fluktuasi IHSG. Sisanya 8,08% disebabkan oleh faktor-faktor di luar cakupan prediksi model.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil estimasi, menunjukkan suku bunga dan indeks LQ45 memiliki pengaruh taraf (Sig.) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan inflasi dan nilai tukar tidak, karena nilai-p melebihi 0,1. Dengan demikian, penafsiran variabel-variabel seperti suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan indeks LQ45 dalam konteks Partial Adjustment Model (PAM) dapat dijabarkan lebih lanjut sebagai berikut:

Koefisien regresi jangka pendek suku bunga Bank Indonesia (BI) adalah 74,2956, sedangkan koefisien jangka panjang berada pada angka 158,3790. Nilai $-t_{hitung}$ sebesar 0,0311 berada di bawah nilai t_{tabel} untuk $\alpha = 0,05$, yang menunjukkan adanya pengaruh positif yang taraf (Sig.) terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Akibatnya, hipotesis suku bunga memengaruhi IHSG diterima; namun, bertentangan dengan ekspektasi, dampaknya positif. Hasil ini dapat dikaitkan dengan beragamnya sektor dalam IHSG, yang telah membantu menjaga stabilitas meskipun suku bunga meningkat, beberapa sektor IHSG justru mendapatkan keuntungan seperti sektor perbankan, energi dan komoditas yang dapat menyeimbangkan di sektor lain (Daffa, 2023).

Indeks LQ45 memiliki koefisien regresi jangka pendek sebesar 3,2656 dan koefisien jangka panjang sebesar 6,9614, dengan nilai $-t_{hitung}$ sebesar 0,0001, yang berada di bawah nilai t_{tabel} ($\alpha = 0,01$). Hal ini menunjukkan hasil tersebut memiliki pengaruh positif yang taraf (Sig.) secara statistik terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menggarisbawahi besarnya dampak yang diberikan oleh perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 terhadap kinerja IHSG. Banyak perusahaan di LQ45 berasal dari sektor-sektor yang berpengaruh pada perekonomian, seperti perbankan, komoditas dan energi. Selain itu, saham-saham indeks LQ45 diperdagangkan dalam volume yang tinggi, sehingga kenaikan volume perdagangan mengungkapkan minat investor yang kuat dan cenderung akan mendorong kenaikan IHSG (Lestari, 2016).

Koefisien regresi jangka pendek inflasi sebesar 30,6499, sedangkan koefisien jangka panjangnya sebesar -65,3376. Nilai $-t_{hitung}$ sebesar 0,1134 melebihi nilai t_{tabel} ambang batas untuk $\alpha = 0,10$, yang menunjukkan inflasi tidak memberikan pengaruh yang taraf (Sig.) secara statistik terhadap IHSG, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini mungkin disebabkan oleh persepsi pasar tingkat inflasi saat ini tidak cukup untuk memengaruhi kebijakan pemerintah atau bank sentral, yang mengarah pada pengabaian sentimen pasar (Kewal, 2012).

Nilai tukar memiliki koefisien regresi jangka pendek sebesar 0,0222 dan koefisien jangka panjang sebesar 0,0473, dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,7961, yang melampaui nilai $-t_{tabel}$ untuk $\alpha = 0,10$. Hal ini menunjukkan nilai tukar tidak memiliki pengaruh taraf (Sig.) terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, yang dapat diantisipasi mengingat keragaman sektor dalam IHSG, sehingga dapat mengurangi dampak keseluruhan dari fluktuasi nilai tukar. Dampak perubahan kurs bervariasi tergantung pada sektor dan emiten, emiten yang berfokus pada impor akan dirugikan karena pelemahan rupiah sedangkan emiten ekspor akan diuntungkan dari pelemahan rupiah. Jika dampak kurs pada sektor-sektor ini saling menyeimbangkan maka pengaruhnya menjadi minim (Fitri et al., 2022).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil model PAM, nilai pengaruh suku bunga BI, inflasi, nilai tukar, dan indeks LQ45 terhadap IHSG dari Januari 2021 hingga April 2024, uji asumsi klasik tidak mengonfirmasi adanya masalah terkait normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, atau autokorelasi. Hasil uji-F mengungkapkan suku bunga, inflasi, indeks LQ45, dan nilai tukar semuanya memiliki pengaruh taraf (Sig.) terhadap IHSG. Koefisien determinasi menunjukkan perubahan suku bunga, inflasi, indeks LQ45, dan nilai tukar mencakup 91,92% dari variasi dalam IHSG, dengan sisanya 8,08% dikaitkan dengan faktor-faktor di luar cakupan model. Hasil uji-t menunjukkan dalam jangka pendek, suku bunga dan indeks LQ45 memiliki efek positif yang taraf (Sig.) terhadap IHSG, sedangkan inflasi dan nilai tukar tidak. Dalam jangka panjang, suku bunga dan indeks LQ45

memberikan dampak positif yang kuat terhadap IHSG, sementara dampak inflasi dan nilai tukar tetap minimal.

Berdasarkan hasil kajian, investor sebaiknya tetap waspada terhadap indikator ekonomi terkait kebijakan ekonomi Indonesia, khususnya perubahan suku bunga yang diterapkan oleh bank sentral. Selain itu, perlu memperhatikan pergerakan indeks-indeks lain dan bagaimana performa saham-saham yang tergabung didalamnya. Untuk penelitian selanjutnya penulis memberikan saran agar menambahkan variabel makro ekonomi dan indeks lainnya untuk mengetahui pengaruhnya terhadap pergerakan IHSG serta menggunakan periode pengamatan yang lebih baru agar hasil yang didapatkan bisa sesuai dengan kondisi yang terjadi.

Referensi :

- Taufik, D. A. (2021). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia periode tahun 2001-2020. *Diponegoro Journal of Economics*, 10, 372. <https://doi.org/10.14710/djoe.32947>
- Apriyani, R., Suharti, T., & Yudhawati, D. (2023). Jurnal Ilmiah Swara Manajemen (Swara Mahasiswa Manajemen) Pengaruh Inflasi, Kurs dan Suku Bunga Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *JISM Jurnal Ilmiah Swara Manajemen Jurnal Ilmiah Swara Manajemen*, 3(4), 768–778. <https://doi.org/10.32493/jism.v3i4>
- Daffa, M. (2023). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia. In *Journal of Business & Management e-ISSN* (Vol. 1, Issue 1). <https://doi.org/10.47747/jbm.v1i1.935>
- Fama, E. F. (1991). *Efficient Capital Markets: II* (Vol. 46). Wiley-Blackwell.
- Fitri, K., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Riau, U. M. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) dan Suku Bunga Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. In *Economics, Accounting and Business Journal* (Vol. 2, Issue 1). <https://doi.org/10.56370/ecountbis.v2i1.4765>
- Ganani, A. R., Mandai, S., & Octaviani, D. (2023). Determinasi Variabel Makroekonomi Terhadap IHSG. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 279–290. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.15384>
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics* (5th ed.). New York: McGraw-Hill Education

- Hamzah, H., Valeriani, D., & Yusufy, A. (2021). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Sorot*, 16(2), 85. <https://doi.org/10.31258/sorot.16.2.85-98>
- Hasan, F., Mulyati, K., & Rohana, S. (2023). Analisis Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah Pandemi Covid Study Program of Management, Politeknik Triguna Tasikmalaya. *Jurnal Ekombis Review*, 11(2), 11. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i2>
- Hermuningsih, S. (2019). *Pengantar Pasar Modal Indonesia (EdisiKedua)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hesniati, H., Ogawa, A. Y., Clarence, A., Topher, C., & Engelina, J. (2022). Pengaruh Inflation, Interest Rate, dan Exchange Rate Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2021. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 3(1), 261-271. <https://doi.org/10.35912/simo.v3i1.1078>
- Indah, O. :, & Dewi, P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia The Effect of Inflation, Exchange Rate, and World Oil Prices on Indonesia Composite Index at Indonesia Stock Exchange. In *Jurnal Ilmu Manajemen (Vol. 17)*. <https://doi.org/10.21831/jim.v17i1.34772>
- Intan Sari, W. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) *Articles Information Abstract (Vol. 3, Issue 1)*. <https://doi.org/10.32493/skt.v3i1.3263>
- Kewal, S. S. (2012). Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Lestari, M. P. (2016). Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Indeks LQ45. <https://doi.org/10.26740/jim.v4n2.p1-10>
- Prosad, J. M., Kapoor, S., & Sengupta, J. (2015). Theory of behavioral finance. In *Handbook of Research on Behavioral Finance and Investment Strategies: Decision Making in the Financial Industry* (pp. 1-24). IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-4666-7484-4.ch001>

Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia.

<https://doi.org/10.32493/balance.v2i2.1180>

Silalahi, E., & Hal, ... (. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.

7(2), 139-152. <https://doi.org/10.32493/jrak.v7i2.1361>

Wijaya, C. C., & Putri, A. P. (2021). Pengaruh Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45.

<https://doi.org/10.34012/jebim.v2i2.1428>