



## Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Surya Darmawan<sup>1)</sup>, Muhammad Shani Saiful Haq<sup>2\*)</sup>

<sup>1,2)</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Teknologi Yogyakarta, Yogyakarta, Indonesia

### Info Artikel

#### Sejarah Artikel:

Diterima: 25-11-2021

Disetujui: 15-07-2022

Dipublikasikan: 15-08-2022

#### Keywords:

Emas; Inflasi; Kurs; Nikkei; SSE

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis bagaimana hubungan jangka pendek dan jangka panjang Makroekonomi, Indeks Saham Global, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2010 hingga Desember 2019 menggunakan data bulanan. Dalam penelitian terdahulu, masih adanya inkonsistensi dalam hasil penelitian membuat penelitian ini harus dilakukan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model *Autoregressive Distribute-Lag* (ARDL). Model ARDL berbeda dengan *Error Correction Model* (ECM) dimana dalam model ARDL kita tidak mempermasalahkan perbedaan tingkat stasioneritas. Kesimpulan dari hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek Inflasi, Nilai tukar Rupiah terhadap *Dollar*, dan Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan Indeks *Nikkei 225*, Indeks SSE, dan Harga Emas Dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Dalam jangka panjang Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar*, Indeks SSE, dan Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan Indeks *Nikkei 225* berpengaruh positif dan Harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG.

## *Analysis of the influence of macroeconomics, global stock indices, world gold prices and world oil prices on the Jakarta Composite Index (JCI)*

### Abstract

*The purpose of this study is to analyze the short-term and long-term relationship of Macroeconomics, Global Stock Index, World Gold Prices, and World Oil Prices to the Jakarta Composite Index (JCI) during the period January 2010 to December 2019 using monthly data. In previous research, there are still inconsistencies in the research results, making this research must be done. The analysis used in this study is the Autoregressive Distribute-Lag (ARDL) model. The ARDL model is different from the Error Correction Model (ECM) where in the ARDL model we don't care about the different levels of stationarity. The conclusion of the research shows that in the short-term inflation, the exchange rate of the rupiah against the dollar, and world oil prices have a negative effect on the JCI. Meanwhile, the Nikkei 225 Index, the SSE Index, and the World Gold Price have a positive effect on the JCI. In the longterm Inflation, the Exchange Rate of the Rupiah against the Dollar, the SSE Index, and World Oil Prices have a negative effect on the JCI. While the Nikkei 225 index has a positive effect and the world gold price does not have effect on the JCI.*

✉ Alamat korespondensi: \*Saifulshani@gmail.com

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara dan merupakan salah satu sarana penggerak perekonomian, karena pasar modal merupakan sarana pembentukan modal jangka panjang dan penghimpunan dana. Pasar modal bertujuan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam menggalang dana guna mendukung pembiayaan pembangunan nasional. Dalam perputaran roda perekonomian, sumber-sumber pembiayaan merupakan tulang punggung pengembangan usaha (bisnis). Untuk itu, dibutuhkan solusi sumber daya yang memiliki risiko rendah serta tawaran pilihan-pilihan instrumen yang memiliki jangka waktu panjang. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif solusi pembiayaan jangka panjang, sehingga oleh perusahaan pengguna dana dapat leluasa memanfaatkan dana tersebut dalam rangka kepentingan investasi (Hadi, 2013).

Menurut ([www.idx.com](http://www.idx.com)) IHSG merupakan indeks yang mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembang Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan atas dasar belum konsistennya hasil penelitian terdahulu sehingga penelitian ini perlu untuk dilakukan. Adapun faktor-faktor yang diduga mempengaruhi pergerakan IHSG yang terdapat inkonsistensi pada hasil yaitu Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar*, Indeks *Nikkei 225*, Indeks Shanghai Stock Exchange, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Dunia.

Inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam perekonomian. Jika terjadi kenaikan harga bahan baku dan barang-barang administrasi dan kenaikan ini tidak dapat diserap oleh harga jual kepada konsumen, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Menurunnya profitabilitas ini akan berdampak signifikan terhadap pembagian deviden kepada investor. Pada akhirnya investasi di pasar modal akan tidak menarik dan para investor memilih investasi lain yang jauh lebih menguntungkan. Kondisi ini tentunya akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Sunariyah, 2011). Penelitian yang dilakukan oleh Ranto (2019), Wikayanti et al. (2020), Hidayat et al. (2019), Malih (2018), dan Asmara (2018) menyatakan bahwa dalam jangka pendek Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihombing dan Rizal (2014) yang menyatakan bahwa dalam jangka pendek Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Dalam jangka panjang Ranto (2019) dan Asmara (2018) menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, Wikayanti et al. (2020), Malih (2018), dan Hidayat et al. (2019) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan Sihombing dan Rizal (2014) menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* atau Kurs Valuta Asing merupakan alat ukur yang selalu digunakan untuk menilai keteguhan perekonomian. Nilai tukar ini akan menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang digunakan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Salah satu faktor yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah neraca pembayaran. Disamping menunjukkan data ekspor dan impor, informasi penting

lain yang dapat dilihat dari suatu neraca pembayaran adalah aliran modal jangka pendek dan jangka panjang (Sukirno, 2015). Menurut Sunariyah (2011) menurunnya Kurs Rupiah dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Ini menandakan bahwa ketika Kurs Rupiah mengalami penurunan (Rupiah menguat terhadap *Dollar*) banyak dari para investor mengalihkan dananya menuju ke pasar modal. Hal ini akan mempengaruhi pergerakan dari IHSG . Penelitian yang telah dilakukan oleh Ranto (2019), Wikayanti et al. (2020), dan Asmara (2018) menyatakan bahwa dalam jangka pendek Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihombing dan Rizal (2014) dan Malih (2018) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Dalam jangka panjang Ranto (2019) dan Wikayanti et al. (2020) menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan menurut Malih (2018) Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sihombing dan Rizal (2014) dan Asmara (2018) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Indeks *Nikkei 225* merupakan indikator utama dan terbaik bagi perekonomian Jepang yang menunjukkan pergerakan harga yang terjadi di *Tokyo Stock Exchange* (TSE) dan menjadi pertukaran terbesar di Asia, bahkan indeks ini juga menjadi salah satu *Stock Index* Berjangka terbesar di dunia. Penelitian yang dilakukan oleh Asmara (2018) menyatakan bahwa dalam jangka pendek Indeks *Nikkei 225* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berbeda dengan Sihombing dan Rizal (2014) menyatakan bahwa Indeks *Nikkei 225* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam jangka panjang Asmara (2018), dan Sihombing dan Rizal (2014) menyatakan bahwa Indeks *Nikkei 225* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Indeks *Shanghai Stock Exchange* (SSE) merupakan indikator yang paling sering digunakan untuk mencerminkan kinerja pasar modal di Bursa Efek China. Penelitian yang dilakukan oleh Sihombing dan Rizal (2014) menyatakan bahwa dalam jangka pendek Indeks SSE tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan dalam jangka panjang Sihombing dan Rizal (2014) menyatakan bahwa Indeks SSE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Harga Emas Dunia merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Emas merupakan salah satu alternatif investasi cenderung aman dan bebas resiko. Oleh karena itu, kenaikan emas akan mendorong penurunan indeks harga saham karena berinvestasi di emas lebih aman dari pada berinvestasi di bursa saham (Asmara, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Asmara (2018) menyatakan bahwa dalam jangka pendek Harga Emas Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat et al. (2019) yang menyatakan bahwa Harga Emas Dunia tidak berpengaruh terhadap

IHSG. Dalam jangka panjang Hidayat et al. (2019) menyatakan bahwa Harga Emas Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Berbeda dengan Asmara (2018) yang menyatakan bahwa Harga Emas Dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Harga Minyak Dunia merupakan komoditas yang memegang peranan vital dalam semua aktivitas ekonomi. Harga Minyak Dunia yang fluktuatif dapat mempengaruhi pasar modal suatu negara. Bagi perusahaan sektor pertambangan di BEI, kenaikan Harga Minyak Dunia dapat memberikan keuntungan karena laba bersih perusahaan akan meningkat. Hal ini akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tambang sehingga IHSG meningkat (Asmara, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Ranto (2019) menyatakan bahwa dalam jangka pendek Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hidayat et al. (2019) menyatakan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Asmara (2018) menyatakan bahwa Harga minyak Dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG. Dalam jangka panjang Ranto (2019), Hidayat et al. (2019), dan Asmara (2018) menyatakan bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG dalam jangka pendek dan jangka panjang selama kurun waktu penelitian (Januari 2010 sampai dengan Desember 2019) menggunakan metode *Autoregressive Distributed-Lag*. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG diantaranya Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar*, Indeks *Nikkei 225*, Indeks SSE, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Dunia.

### **Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Menurut Sunariyah (2011) inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi, mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas.

H1: Terdapat pengaruh negatif dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

### **Pengaruh Kurs Rupiah terhadap *Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Nilai tukar adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap IHSG. Menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan meningkatkan suku bunga walaupun dapat meningkatkan nilai ekspor. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sunariyah, 2011).

H2: Terdapat pengaruh negatif dalam jangka pendek dan jangka panjang Kurs Rupiah terhadap *Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

### **Pengaruh Indeks *Nikkei 225* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks *Nikkei 225* merupakan indeks perdagangan saham di negara Jepang. Keterkaitan antara Jepang dan Indonesia dapat dikatakan sangat kuat. Hal ini dikarenakan aktivitas perekonomian, terutama dari sisi ekspor. Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia. Membaiknya perekonomian dunia akan mempunyai dampak terhadap

pertumbuhan indonesia terutama dalam kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk (Sunariyah, 2011).

H3: Terdapat pengaruh positif jangka pendek dan jangka panjang Indeks *Nikkei 225* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

#### **Pengaruh Indeks SSE terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks *Shanghai Stock Exchange* merupakan indeks terbesar di China. Selain itu, Indeks *Shanghai Stock Exchange* (SSE) merupakan indikator yang paling sering digunakan untuk mencerminkan kinerja pasar modal di Bursa Efek China (Triyono & Santoso, 2016). Keterkaitan antara hubungan Indonesia dengan China dalam bidang perekonomian sangat kuat. Negara China merupakan tujuan ekspor terbesar kedua bagi Indonesia ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)). Sama seperti Indeks *Nikkei 225* dimana membaiknya perekonomian dunia akan mempunyai dampak terhadap pertumbuhan indonesia terutama dalam kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk (Sunariyah, 2011).

H4: Terdapat pengaruh positif jangka pendek dan jangka panjang Indeks SSE terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

#### **Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Harga emas dunia merupakan salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Dalam transaksi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sangat didominasi oleh saham sektor pertambangan yang terdiri dari saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang cukup besar. Total kapitalisasi pasar saham sektor pertambangan sebesar 25% dari total kapitalisasi pasar seluruh saham di BEI. Sehingga saat harga emas mengalami kenaikan, harga saham sektor pertambangan juga akan meningkat dan mendorong kenaikan IHSG sebesar 25% (Suryanto, 2017).

H5: Terdapat pengaruh positif jangka pendek dan jangka panjang Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

#### **Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Para investor pasar modal menganggap bahwa naiknya harga-harga energi merupakan pertanda meningkatnya permintaan global, yang berarti membaiknya pemulihan ekonomi global pasca krisis. Dengan begitu, jika harga minyak mentah meningkat, ekspektasi terhadap membaiknyakerja perusahaan-perusahaan juga akan meningkat dan otomatis harga sahamnya ikut meningkat (Suryanto, 2017).

H6: Terdapat pengaruh positif jangka pendek dan jangka panjang Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

## **METODE**

Penelitian ini menguji pengaruh variabel markoekonomi: inflasi dan nilai tukar Rupiah terhadap *Dollar*, indeks saham global: indeks *Nikkei 225* dan indeks SSE, harga emas dunia dan harga minyak dunia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data bulanan selama periode Januari 2010 hingga Desember 2019. Metode perolehan data dari penelitian ini adalah data dokumentasi dan berbentuk data time series. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Autoregressive Distributed-Lag* (ARDL) dengan E-views10. Model *Autoregressive Distributed-Lag*

juga dikenal dengan nama model dinamis karena menggambarkan alur waktu dari variabel dependen dalam hubungannya dengan nilai pada waktu lampau titik model *Autoregressive dan Distributed-Lag* sering digunakan secara intensif dalam analisis ekonometri. Berbeda dengan model ECM (*Error Correction Model*) yang hanya bisa diaplikasikan jika data tidak stasioner pada level tetapi stasioner pada tingkat diferensi data yang sama dan terdapat kointegrasi antara variabel diteliti. Model *Autoregressive Distributed-Lag* bisa digunakan untuk mengatasi model dengan tingkat stasionaritas yang berbeda

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Stasioneritas

Pada tabel 1 hasil pengujian uji stasioneritas data pada tingkat level menunjukkan bahwa variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y), Indeks *Shanghai Stock Exchang* (X4) dan Harga Emas Dunia (X5) adalah stasioner pada tingkat *level*. Sedangkan pada tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel stasioner dalam *first difference* sehingga tidak perlu melakukan uji derajat integrasi pada *second difference*.

Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat *Level*

Ket	Tingkat <i>Level</i>					
	<i>None</i>		<i>Constant</i>		<i>Constant dan Trend</i>	
	<i>t-statistic</i>	<i>Prob</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob</i>
Y	1.533021	0.9688	-1.739660	0.4088	-3.608456**	0.0333
X1	-1.008381	0.2797	-0.783089	0.8195	-1.453150	0.8394
X2	1.408698	0.9599	-0.820402	0.8094	-1.795554	0.7009
X3	1.354049	0.9554	-0.508404	0.8846	-2.833428	0.1886
X4	-0.403631	0.5363	-2.594473***	0.0970	-3.060037	0.1209
X5	1.423940	0.9611	-1.676662	0.4405	-3.502193**	0.0437
X6	-0.716782	0.4042	-1.662346	0.4477	-2.378022	0.3890

Keterangan: \*, \*\*, \*\*\* adalah stasioner pada  $\alpha = 1\%$ ,  $5\%$ , dan  $10\%$

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Tabel 2. Hasil Uji Stasioneritas Tingkat *First Difference*

Ket	Tingkat <i>First Difference</i>					
	<i>None</i>		<i>Constant</i>		<i>Constant dan Trend</i>	
	<i>t-statistic</i>	<i>Prob</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob</i>
Y	-9.974128*	0.0000	-10.24795*	0.0000	-10.26236*	0.0000
X1	-5.424157*	0.0000	-5.475036*	0.0000	-5.486113*	0.0001
X2	-11.68773*	0.0000	-11.91794*	0.0000	-11.87303*	0.0000
X3	-3.973319*	0.0001	-4.306237*	0.0007	-4.289537*	0.0046
X4	-7.707902*	0.0000	-7.674205*	0.0000	-7.660561*	0.0000
X5	-12.44974*	0.0000	-12.65104*	0.0000	-12.59610*	0.0000
X6	-9.408765*	0.0000	-9.374526*	0.0000	-9.327723*	0.0000

Keterangan: \*, \*\*, \*\*\* adalah stasioner pada  $\alpha = 1\%$ ,  $5\%$ , dan  $10\%$

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

### Uji Kointegrasi *Bound-Testing*

Berdasarkan tabel 3 bisa dilihat bahwa nilai F hitung yaitu sebesar 6.085098. Nilai ini diatas *upper bound* I(1) pada signifikan 1%. Hal ini membuktikan bahwa terdapat kointegrasi jangka panjang dalam model ARDL atau bisa dikatakan bahwa variabel bergerak bersama-sama dalam jangka panjang.

Tabel 3. Hasil Uji Kointegrasi Bound-Testing

<i>Test Statistic</i>	<i>Value</i>	<i>Signif.</i>	I(0)	I(1)
<i>F-statistic</i>	6.085098	10%	1.99	2.94
k	6	5%	2.27	3.28
		2.5%	2.55	3.61
		1%	2.88	3.99

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

### Uji *Error Correction Term* (ECT)

Pada tabel tabel 4. hasil estimasi *Error Correction Term* menunjukkan bahwa variabel koreksi kesalahan (*error correction*) yang merupakan kesalahan periode sebelumnya ditunjukkan oleh variabel *CointEq(-1)* sebesar -0.282943 dengan signifikansi pada  $\alpha = 1\%$ . Nilai variabel kesalahan yang bertanda negatif dan signifikan menunjukkan bahwa model *Error Correction Term* adalah valid dan menunjukkan adanya kointegrasi jangka pendek antara variabel independen dan variabel dependen selama periode Januari 2010 hingga periode Desember 2019.

Tabel 4. Uji *Error Correction Term*

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
<i>CointEq(-1)</i>	-0.282943	-7.222049	0.0000

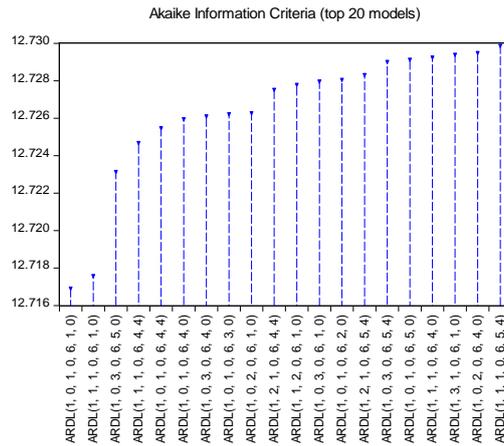
Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

### Uji Pemilihan *Lag Optimum*

Berdasarkan Gambar 1. terdapat 20 model terbaik namun model yang cocok untuk estimasi ARDL dalam penelitian ini adalah model ARDL (1, 0, 1, 0, 6, 1, 0).

### Uji Stabilitas (Uji CUSUM)

Pada Gambar 2. nilai kumulatif recursive residual berada didalam band atau bisa dikatakan garis CUSUM berwarna biru tidak keluar melewati garis putus-putus berwarna merah batas signifikan 5%. Sehingga bisa dikatakan bahwa model terdapat kestabilan parameter estimasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode penelitian.

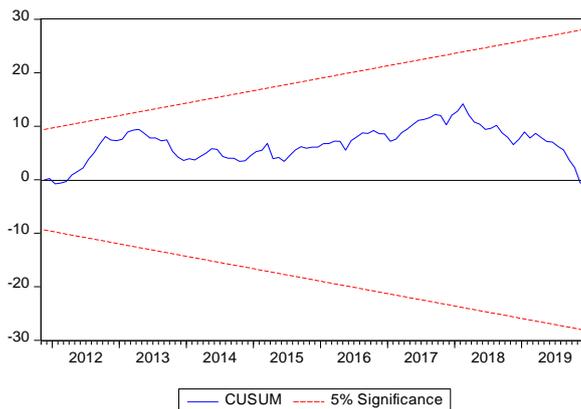


Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Gambar 1. Uji *Lag Optimum*

### Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas dapat disimpulkan bahwa dalam regresi data terdistribusi normal dan tidak terdapat masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas.



Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Gambar 2. Uji CUSUM

### Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Lampiran diperoleh hasil koefisien determinasi sebesar 0.979813 atau 97,9%. Hal ini berarti bahwa variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Dollar*, Indeks *Nikkei 225*, Indeks SSE, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Dunia mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 97,9%. Sedangkan sisanya 2,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat pada model.

### Uji Statistik F

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh hasil probabilitas F-statistic sebesar 0.000000 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian, variabel Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Dollar*, Indeks *Nikkei 225*, Indeks SSE, Harga Emas Dunia,

dan Harga Minyak Dunia secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

### Uji Parsial T (Uji Hipotesis)

Tabel 5. Estimasi ARDL Jangka Pendek

Variabel	Jangka Pendek		
	<i>Coefficient</i>	<i>t-tatistic</i>	<i>Prob</i>
X1	-4816.600	-3.681742	0.0004
X2	-0.316345	-6.689569	0.0000
X3	0.068569	4.515107	0.0000
X4	0.197134	2.748036	0.0126
X5	0.001694	3.085035	0.0064
X6	-2.398333	-1.726845	0.0873

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Tabel 6. Estimasi ARDL Jangka Panjang

Variabel	Jangka Panjang		
	<i>Coefficient</i>	<i>t-tatistic</i>	<i>Prob.</i>
X1	-17023.20	-3.953974	0.0001
X2	-0.220850	-2.151499	0.0339
X3	0.242341	6.256433	0.0000
X4	-0.921783	-4.935668	0.0000
X5	0.000694	0.503905	0.6155
X6	-8.476371	-1.698584	0.0926

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 5 dan tabel 6 hasil regresi ARDL estimasi jangka pendek dan jangka panjang maka dapat dianalisis sebagai berikut:

a. Tingkat Inflasi (X1)

Hasil dari pengujian dalam jangka pendek diperoleh nilai *t-Statistic* sebesar -3.681742 dan probabilitas sebesar 0.0004. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $-3.681742 > -1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Dalam jangka panjang diperoleh *t-Statistic* sebesar -3.953974 dan probabilitas sebesar 0.0001. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $-3.953974 > -1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Hasil ini menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ , maka dapat disimpulkan bahwa Tingkat Inflasi (X1) dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

b. Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* (X2)

Hasil dari pengujian dalam jangka pendek diperoleh nilai *t-Statistic* sebesar -6.689569 dan probabilitas sebesar 0.0000. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $-6.689569 > -1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Dalam jangka panjang diperoleh *t-Statistic* sebesar -2.151499 dan probabilitas sebesar 0.0339.

Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $-2.151499 > -1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Hasil ini menolak  $H_0$  dan menerima  $H_2$ , maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar* ( $X_2$ ) dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

c. Indeks *Nikkei 225* ( $X_3$ )

Hasil dari pengujian dalam jangka pendek diperoleh *t-Statistic* sebesar 4.515107 dan probabilitas sebesar 0.0000. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $4.515107 > 1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Dalam jangka panjang diperoleh *t-Statistic* sebesar 6.256433 dan probabilitas sebesar 0.0000. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $6.256433 > 1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Hasil ini menolak  $H_0$  dan menerima  $H_3$ , maka dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang Indeks *Nikkei 225* ( $X_3$ ) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

d. Indeks *Shanghai Stock Exchange* ( $X_4$ )

Hasil dari pengujian dalam jangka pendek diperoleh *t-Statistic* sebesar 2.748036 dan probabilitas sebesar 0.0071. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $2.748036 > 1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Dalam jangka panjang diperoleh *t-Statistic* sebesar -4.935668 dan probabilitas sebesar 0.0000. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $-4.935668 > -1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Hasil ini menolak  $H_4$  dan menerima  $H_0$ , maka dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek Indeks *Shanghai Stock Exchange* ( $X_4$ ) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan dalam jangka panjang Indeks *Shanghai Stock Exchange* ( $X_4$ ) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

e. Harga Emas Dunia ( $X_5$ )

Hasil dari pengujian dalam jangka pendek diperoleh *t-Statistic* sebesar 3.085035 dan probabilitas sebesar 0.0026. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $3.085035 > 1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Dalam jangka panjang diperoleh *t-Statistic* sebesar 0.503905 dan probabilitas sebesar 0.6155. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $<$   $t$  tabel ( $0.503905 < 1.28944$ ) dan nilai probabilitas lebih besar dari 10% atau 0,10. Hasil ini menolak  $H_5$  dan menerima  $H_0$ , maka dapat disimpulkan bahwa Harga Emas Dunia ( $X_5$ ) dalam jangka pendek berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan dalam jangka panjang Harga Emas Dunia ( $X_5$ ) tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

f. Harga Minyak Dunia ( $X_6$ )

Hasil dari pengujian dalam jangka pendek diperoleh *t-Statistic* sebesar -1.726845 dan probabilitas sebesar 0.0873. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel ( $-1.726845$

> 1.28944) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Dalam jangka panjang diperoleh *t-Statistic* sebesar -1.698584 dan probabilitas sebesar 0.0926. Dengan nilai tersebut maka  $t$  hitung >  $t$  tabel (-1.698584 > 1.28944) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 10% atau 0,10. Hasil ini menolak  $H_6$  dan menerima  $H_0$ , maka dapat disimpulkan bahwa Harga Minyak Dunia ( $X_6$ ) dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

## **PENUTUP**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan metode ARDL dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar*, dan Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan Indeks *Nikkei* 225, Indeks SSE, dan Harga Emas Dunia positif dan signifikan terhadap IHSG. Dalam jangka panjang Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar*, Indeks SSE dan Harga Minyak Dunia berpengaruh negatif dan Signifikan terhadap IHSG. Indeks *Nikkei* 225 berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dan Harga Emas Dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian ini diharapkan dapat membantu investor maupun masyarakat luas untuk mengambil kebijakan dalam investasi dengan melihat faktor yang mempengaruhi dari IHSG. Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, penulis menganggap penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG dalam penelitian ini terdiri dari 6 variabel yaitu Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap *Dollar*, Indeks *Nikkei*, Indeks SSE, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Dunia, sedangkan masih terdapat faktor-faktor lain yang mempengaruhi IHSG seperti PDB, Jumlah Uang Beredar, Indeks *Dow Jones*, dan Indeks *Hang Seng*. Penulis berharap agar penelitian selanjutnya dapat melanjutkan penelitian dengan faktor lain yang berpengaruh terhadap IHSG.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aprian Syahputra, A. (2019). *Pengaruh Kebijakan Financing To Value Dan Faktor Ekonomi Terhadap Pembiayaan Pemilikan Rumah Di Bank Syariah Diajukan Oleh Anggi Aprian Syaputra Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Ariyanti, F. (2013). *Inflasi Juli 2013 Terparah Sejak Indonesia Dilanda Krisis Moneter*.
- Asmara, R. (2018). *Pengaruh Makroekonomi Domestik dan Makroekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Menggunakan Metode Vector Error Correction Model (VECM)*. UIN SUSKA RIAU.
- Clarasati, M., & Yogyakarta, U. T. (2018). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Emas Du//nia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ( IHSG ) Pendahuluan*. 1–11.
- Eko Wicaksono, P. (2015). *BPS: Inflasi Desember 2014 Capai 2,46%*. <https://m.liputan6.com/bisnis/read/2155316/bps-inflasi-desember-2014-capai-246>
- Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10* (Ed 2.). UNDIP.
- Gujarati, Damodar N and Poster, D. C. (2013). *Basic Econometrics* (5th Ed).

- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoretis dan praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Ed Pertama). Grha Ilmu.
- Hartono, J. (2018). *Metoda Pengumpulan dan Teknik Analisis Data* (Ed 1.). ANDI.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (kesebelas). BPFE-YOGYAKARTA.
- Hidayat, Asep Kurnia, M. F. dan, & Sanim, B. (2019). *Pengaruh Kapitalisasi Pasar Saham dan Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Bisnis, vol 5.* <http://dx.doi.org/10.17358/jabm.5.2.332>
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas* (Edisi Keli). UPP STIM YKPN.
- Kusharfitri, D. A. (2016). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009:05 - 2013:12 Naskah.*
- Malih, M. I. (2018). *Analisis Pengaruh Inflasi, Indeks produksi, Kurs, Indeks Dow Jones dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.*
- Nkoro, E., & Uko, A. K. (2016). *Autoregressive Distributed Lag ( ARDL ) cointegration technique : application and interpretation.* 5(4), 63–91.
- Nofiatin, I. (2013). *Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan ( IHSG ) Periode 2005 – 2011. Jurnal Aplikasi Manajemen, 11(2), 1–8.*
- Nurwulandari, A. dan I. F. (n.d.). *Pengaruh Keseimbangan Jangka Panjang Dan Jangka Pendek Indeks DJIA, FTSE 100 , Dax 30 , Cac 40 , dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).* 9–19.
- Ranto, S. R. (2019). *Pengaruh Jangka Pendek Dan Jangka Panjang Variabel Makro Ekonomi Terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia Dengan Pendekatan Error Correction Model (ECM).* *Jurnal Derivat: Jurnal Matematika Dan Pendidikan Matematika*, 6(1), 12–24. <https://doi.org/10.31316/j.derivat.v6i1.332>
- Rizki, N. (2017). *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Error Correction Model (ECM).* 1–114. <http://repository.ibs.ac.id/id/eprint/111>
- Samri, Y., & Nasution, J. (2015). *Peranan Pasar Modal Dalam Perekonomian Negara.* 95–112.
- Shin, Y., & Greenwood-nimmo, M. (2013). *Modelling Asymmetric Cointegration and Dynamic Multipliers in a Nonlinear ARDL Framework.* 44(0), 1–44.
- Sihombing, P., & , R. (2014). *Pengaruh Indeks Saham Global Dan Kondisi Makro Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia. Media Ekonomi, 22(2), 133.* <https://doi.org/10.25105/me.v22i2.3171>
- Soeprijadi. (2016). *Analisis hubungan inflasi, kurs, BI Rate dan IHSG dengan pendekatan error correction model (ecm) periode jan-2008 sampai dengan des-2014.* 95–112.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis* (Edisi ke-3). ALFABETA, CV.
- Sukirno, S. (2015). *Makroekonomi Teori Pengantar* (ed. 3 cet.). Rajawali Pers.

- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Keen). UPP STIM YKPN.
- Suryanto. (2017). *Pengaruh harga minyak dan emas terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia*. VII(1), 1–13.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi* (Ed Pertama). PT KANISIUS.
- Triyono, D., & Santoso, A. (2016). Analisis pengaruh indeks harga saham asing dan variabel makroekonomi Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2013-Agustus 2015). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis dan Bisnis*, 9(3), 20–39.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan EViews* (Edisi Keli). UPP STIM YKPN.
- Wijayanti, A. (2013). Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Ppergerakan Indeks Harg, Disusun oleh : Anis Wijayanti.
- Wikayanti, N. L. P. D., Aini, Q., & Fitriyani, N. (2020). Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Vector Error Correction. *Eigen Mathematics Journal*, 1(2), 64. <https://doi.org/10.29303/emj.v1i2.58>
- Yulianti, Y. D., & Yusra, I. (n.d.). Pergerakan indeks harga saham gabungan sebagai dampak dari variabel makro. 1–12.
- Zaretta, B., & Yovita, L. (2019). Harga Saham, Nilai Tukar Mata Uang Dan Tingkat Suku Bunga Acuan Dalam Model Autoregressive Distributed Lag (Ardl). *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 9–22. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v4i1.2318>