

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA KEBIJAKAN, NILAI TUKAR
DAN JUMLAH UANG BEREDAR DALAM ARTI SEMPIT (M1)
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Ray Julio Pangow¹, Ita Pingkan F. Rorong², Daisy S. M. Engka³

*Program Studi Magister Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sam Ratulangi*

E-mail: rayjulio.pangow@gmail.com, itapingkan@unsrat.ac.id, daisyengka@unsrat.ac.id

ABSTRAK

Di era globalisasi sekarang telah mendorong dunia memasuki perkembangan teknologi dan informasi yang begitu pesat, begitu pula pada bidang perekonomian. Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, Suku Bunga Kebijakan dan jumlah utang negara.

Tujuan Penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh suku bunga kebijakan, kurs rupiah dan jumlah uang beredar dalam arti sempit (m1) secara simultan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Dari hasil penelitian ini diperoleh hasil bahwa variabel tingkat suku bunga Jumlah uang beredar dalam arti sempit (M1) berpengaruh secara signifikan dan Suku Bunga Kebijakan dan Kurs Rupiah berpengaruh tidak signifikan. Variabel tingkat suku bunga SBI dan Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG dan Jumlah uang beredar dalam arti sempit berpengaruh positif terhadap IHSG. Bagi investor yang hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia, hendaknya memperhatikan pergerakan kedua variabel tersebut. Sebab berdasar pada koefisien determinasi, diperoleh nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0.63, ini berarti bahwa variasi dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan 63% variasi variabel dependen. Ini berarti pergerakan IHSG dapat diprediksi dari pergerakan ketiga variabel independen tersebut.

Kata Kunci : IHSG, Suku Bunga Kebijakan, Nilai Tukar Rupiah dan Jumlah Uang Beredar dalam arti sempit (m1)

ABSTRACT

In the current era of globalization, the world has pushed the world into rapid developments in technology and information, as well as in the economic sector. Macroeconomics focuses on economic behavior and policies that can influence consumption and investment levels, a country's balance of trade and payments, important factors that influence changes in prices and wages, fiscal and monetary policies, the amount of money in circulation, interest rates and the amount of national debt.

The research objective is to determine the influence of policy interest rates, the rupiah exchange rate and the money supply in the narrow sense (m1) simultaneously on the IHSG on the Indonesian Stock Exchange. The research method used is classical assumption testing and multiple regression analysis. From the results of this research, the results show that the interest rate variable, money supply in the narrow sense (M1) has a significant effect and the policy interest rate and Rupiah exchange rate have an insignificant effect. The SBI interest rate and Rupiah exchange rate variables have a negative effect on the IHSG and the money supply in the narrow sense has a positive effect on the IHSG. For investors who want to invest on the Indonesian Stock Exchange, they should pay attention to the movements of these two variables. Because based on the coefficient of determination, the adjusted R² value obtained is 0.63, this means that the variation of the independent variable used in this research is able to explain 63% of the variation in the dependent variable. This means that the JCI movement can be predicted from the movement of the three independent variables.

Keywords: IHSG, Policy Interest Rate, Rupiah Exchange Rate and Money Supply in the narrow sense (m1).

1. PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar saham adalah tempat atau platform di mana saham-saham perusahaan bisa dibeli dan dijual oleh para investor. Ini adalah salah satu bagian penting dari pasar keuangan yang

memungkinkan perusahaan untuk mengumpulkan modal melalui penawaran saham kepada publik dan memberi investor kesempatan untuk membeli saham untuk berinvestasi. Pasar saham mengacu pada pasar umum yang ada untuk menerbitkan, membeli, dan menjual saham yang diperdagangkan di bursa saham. Saham, juga dikenal sebagai ekuitas, mewakili kepemilikan fraksional dalam suatu perusahaan, dan pasar saham adalah tempat di mana investor dapat membeli dan menjual kepemilikan atas aset yang dapat diinvestasikan. Pasar saham yang berfungsi secara efisien dianggap penting bagi pembangunan ekonomi, karena memberikan perusahaan kemampuan untuk mengakses modal masyarakat dengan cepat.

Pasar saham melayani dua tujuan yang sangat penting. Yang pertama adalah memberi perusahaan modal untuk mendanai dan mengembangkan bisnis mereka Dengan menawarkan saham daripada meminjam modal yang dibutuhkan untuk ekspansi, perusahaan menghindari utang dan membayar beban bunga atas utang itu. Tujuan kedua dari bursa saham adalah untuk memungkinkan investor - mereka yang membeli saham - untuk berpartisipasi dalam keuntungan perusahaan publik. Investor bisa mendapatkan keuntungan dari membeli saham dalam dua cara. Beberapa saham membayar dividen reguler (sejumlah uang per saham yang dimiliki seseorang). Cara lain investor bisa mendapatkan keuntungan dari membeli saham adalah dengan menjual saham mereka dengan untung saat harga saham naik relatif terhadap harga beli mereka.

Salah satu kasus krisis yang terbesar yaitu krisis ekonomi 2008. Krisis moneter 2008, yang juga dikenal sebagai Krisis Keuangan Global 2008 atau Krisis Finansial 2008, adalah krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008.

Gambar 1.1 Grafik IHSG Pada Tahun 2006-2015



Gambar 1.2 Grafik IHSG pada tahun 2020



Krisis ini memiliki akar dalam sejumlah faktor ekonomi dan keuangan, dan memiliki dampak yang signifikan di seluruh dunia. Beberapa faktor utama yang berkontribusi terhadap krisis ini antara lain:

1. Krisis Perumahan AS: Krisis dimulai dengan gelembung perumahan di Amerika Serikat. Banyak bank dan lembaga keuangan memberikan pinjaman hipotek kepada individu yang kemungkinan besar tidak akan mampu melunasi pinjaman tersebut. Ketika harga rumah mulai turun dan banyak pemilik rumah tidak dapat melunasi hipotek mereka, maka banyak aset keuangan yang terkait dengan hipotek ini menjadi bermasalah.
2. Produk Keuangan yang Kompleks: Selama beberapa tahun sebelum krisis, lembaga keuangan telah menciptakan produk-produk keuangan yang sangat kompleks, seperti sekuritisasi

hipotek dan derivatif keuangan. Hal ini membuat pasar keuangan menjadi sangat rumit dan sulit dipahami.

3. Ketidakstabilan Sistem Keuangan Global: Krisis ini juga memperlihatkan ketidakstabilan dalam sistem keuangan global, di mana lembaga-lembaga keuangan besar di berbagai negara terpengaruh oleh kerugian besar dan masalah likuiditas.

Menurut Raharjo dan Elida (2015:55) mekanisme BI didalam mengendalikan inflasi dengan menggunakan Suku Bunga Kebijakan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. BI akan menaikkan Suku Bunga Kebijakan apabila diprediksi inflasi pada bulan-bulan ke depan akan melewati sasaran inflasi yang telah ditetapkan.
2. BI akan menurunkan Suku Bunga Kebijakan apabila diprediksi inflasi pada bulan-bulan ke depan akan berada dibawah sasaran unflasi yang telah ditetapkan.

Mekanisme perubahan Suku Bunga Kebijakan sampai dapat memengaruhi inflasi disebut mekanisme transmisi kebijakan moneter. Mekanisme-mekanisme tersebut dapat dilakukan melalui berbagai jalur. Beberapa jalur di antaranya adalah jalur suku bunga, jalur kredit, jalur nilai tukar, jalur harga aset.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana faktor-faktor independent (Suku Bunga Kebijakan, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit) berpengaruh positif atau negatif terhadap faktor faktor dependen (Indeks Harga Saham Gabungan) ?
2. Bagaimana pengaruh faktor-faktor independen (Suku Bunga Kebijakan, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit) dalam penelitian ini mempengaruhi faktor dependen (Indeks Harga Saham Gabungan) dalam penelitian ini secara simultan ?
3. Bagaimana pengaruh faktor-faktor independen (Suku Bunga Kebijakan, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit) dalam penelitian ini mempengaruhi faktor dependen (Indeks Harga Saham Gabungan) dalam penelitian ini secara parsial ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui apakah faktor Suku Bunga Kebijakan, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit berpengaruh positif atau negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ?
2. Untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga Kebijakan, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit pada Indeks Harga Saham Gabungan secara parsial.
3. Untuk mengetahui pengaruh suku bunga kebijakan, kurs rupiah dan jumlah uang beredar dalam arti sempit (m1) secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat Penelitian

1. Diharapkan menjadi tambahan pengetahuan bagi peneliti atau investor untuk mengetahui ekonomi makro mana yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.
2. Diharapkan menjadi tambahan referensi bagi peneliti lain dalam penelitian yang berkaitan dengan Indeks Harga Saham Gabungan, Suku Bunga Kebijakan, Kurs Rupiah dan Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit.

Tinjauan Pustaka

Teori Makro Ekonomi

Ilmu makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi. Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, Suku Bunga Kebijakandan jumlah utang negara. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset-aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara (Dornbusch, 2006). Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaanperusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2008).

Teori Investasi

Teori Investasi adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari bagaimana individu dan institusi membuat keputusan investasi. Ini mempertimbangkan faktor-faktor seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, risiko, dan tingkat imbal hasil yang diharapkan dari berbagai alternatif investasi. Teori investasi juga mempelajari bagaimana individu dan institusi mengukur dan mengelola risiko dalam portofolio investasi mereka. Hal ini berkaitan dengan konsep seperti alokasi aset, diversifikasi, dan reksadana. Teori Investasi memberikan dasar bagi individu dan institusi untuk membuat keputusan investasi yang informatif dan bijak.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan/manfaat dari indeks saham antara lain:

- Mengukur sentimen pasar,
- Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks serta produk turunan,
- *Benchmark* bagi portofolio aktif,
- Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko, serta
- Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

Salah satu indeks saham ada di Bursa Efek Indonesia dan banyak disebut-sebut oleh pelaku pasar modal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks saham merupakan ukuran statistik mengenai seluruh pergerakan harga atas sekumpulan saham sesuai dengan kriteria dan metodologi tertentu dan dievaluasi berkala.

Suku Bunga Kebijakan

Suku Bunga Kebijakan adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Suku Bunga Kebijakan diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan. Jadi pengertian Suku Bunga Kebijakan adalah kebijakan Bank Indonesia yang dikeluarkan setiap bulan setelah rapat anggota dewan gubernur untuk mengatur keuangan dengan berkaca pada kondisi perekonomian suatu negara. Kebijakan Suku Bunga Kebijakan merupakan acuan lembaga keuangan atau masyarakat dalam melakukan aktivitas keuangan moneter.

Nilai Tukar

Menurut Fabozzi dan Franco (1996:724) *an exchange rate is defined as the amount of one currency that can be exchanged per unit of another currency, or the price of one currency in terms of another currency*. Sedangkan menurut Adiningsih, dkk (1998:155), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu mata Rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS, nilai tukar Rupiah terhadap Yen, dan lain sebagainya. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

Jumlah Uang Beredar (M1) Dalam Arti Sempit

Menurut Bank Indonesia, Uang Beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Perkreditan Rakyat/BPR) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Pada Juli 2013 dilakukan perluasan cakupan institusi yang menjadi bagian dari sistem moneter melalui penambahan BPR Syariah, sehingga sistem moneter mencakup institusi Bank Sentral, Bank Umum Konvensional dan Syariah serta BPR Konvensional dan Syariah. Penyempurnaan tersebut diterapkan mulai data periode Januari 2012.

Penelitian Terdahulu

Penelitian diteliti oleh Prashanta K. Banerjee Bishnu, Kumar Adhikary, dengan judul *Dynamic Effects of Changes in Interest Rates and Exchange Rates on the Stock Market Return in Bangladesh*, metodologi penelitian yang dipakai adalah Descriptive Statistics, ADF, PP and KPSS Tests, Johansen Multivariate Cointegration Test Result, Estimates of Vector Error – Correction Model, Vector Autoregressive Model dan Variance Decomposition. Hasil penelitian yang didapat adalah Investigasi nilai tukar menunjukkan umpan balik negatif bersih jangka pendek dari nilai tukar ke pasar saham dengan nilai T terkait yang tidak signifikan dari koefisien variabel kontemporer dan variabel tertinggal. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar dan pasar saham hampir independen, yang juga dibuktikan dengan statistik R² dan F. Hal ini karena investasi portofolio asing sangat terbatas di pasar saham Bangladesh, terutama setelah tahun 1996, sehingga berdampak kecil pada perubahan nilai tukar mata uang asing terhadap imbal hasil pasar saham di Bangladesh.

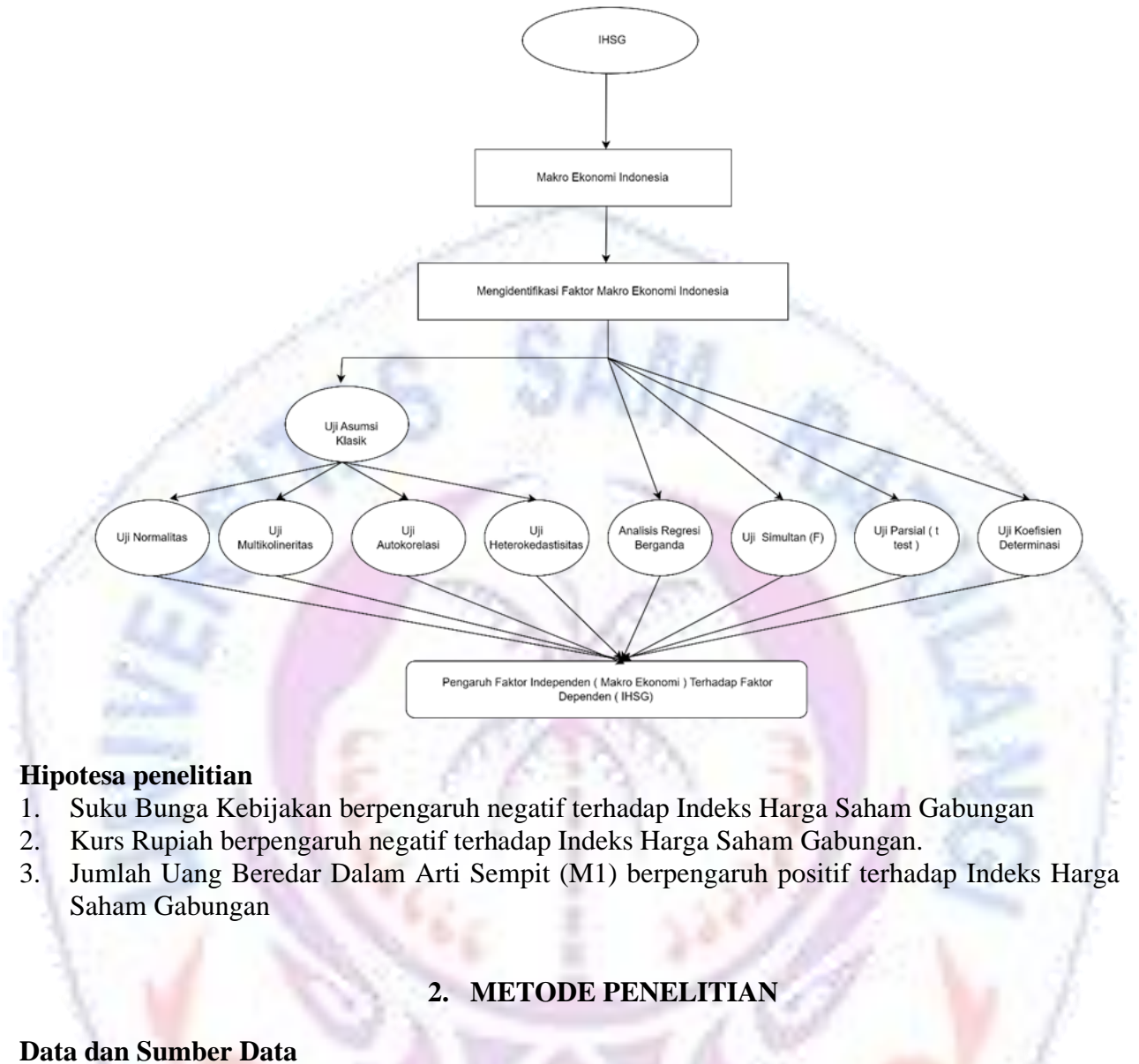
Penelitian diteliti oleh Henry MK Mok, dengan judul *Causality of interest rate, exchange rate and stock prices at stock market open and close in Hong Kong*, metodologi penelitian yang dipakai adalah Pendekatan Arima dan Kausalitas Granger. Hasil penelitian yang didapat adalah Tergantung pada subperiode yang dipertimbangkan, ditemukan kausalitas satu arah yang sporadis dari harga penutupan saham hingga tingkat suku bunga, dan kausalitas dua arah yang lemah antara harga saham dan nilai tukar. Namun, bukti keseluruhan menunjukkan bahwa pasar Hong Kong secara efisien memasukkan sebagian besar informasi suku bunga dan nilai tukar ke dalam perubahan harga baik pada penutupan maupun pembukaan pasar harian.

Penelitian diteliti oleh Aloui Mouna, Jarbouai Anis, dengan judul *Market, interest rate, and exchange rate risk effects on financial stock returns during the financial crisis: AGARCH-M approach*, metode penelitian adalah four-variate GARCH-in-mean model and volatility spillovers. Hasil penelitian yang didapat adalah Hasil empiris menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan (masing-masing positif dan negatif) terhadap return pasar saham, tingkat suku bunga, dan volatilitas nilai tukar sektor keuangan pada saat krisis. Selain itu, kami menemukan, dalam banyak kasus, dampak volatilitas yang signifikan (masing-masing positif dan negatif) dari imbal hasil pasar, suku bunga, nilai tukar, dan suku bunga di sektor jasa keuangan dan perbankan baik di perekonomian Eropa dan AS selama periode tersebut. krisis keuangan.

Penelitian diteliti oleh Edward Adedoyin Adebawale, Akindele Iyiola Akosile, dengan judul *Interest Rate, Foreign Exchange Rate, and Stock Market Development in Nigeria*, metode penelitian adalah Ordinary Least Squares (OLS) and Cochrane-Orcutt Iterative. Hasil penelitian yang didapat adalah Temuannya mengungkapkan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh negatif yang signifikan, dan nilai tukar mata uang asing mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap perkembangan pasar saham Nigeria selama periode yang diteliti. Disarankan agar otoritas moneter berupaya merumuskan kebijakan yang akan membuat suku bunga dan nilai tukar mata uang asing stabil, kompetitif, dan pada tingkat yang akan merangsang investasi dana di pasar saham

Penelitian diteliti oleh Hock Tsen Wong, dengan judul *The impact of real exchange rates on real stock prices*, metode penelitian adalah Penelitian ini menggunakan pendekatan asymmetric autoregressive distribution lag (ARDL) dan pendekatan non-linear autoregressive distribution lag (NARDL). Hasil penelitian yang didapat adalah Pendekatan ARDL asimetris menunjukkan lebih banyak variabel ekonomi yang signifikan secara statistik dibandingkan pendekatan ARDL. Nilai tukar riil asimetris sebagian besar diketahui mempunyai dampak signifikan terhadap harga saham riil. Selain itu, output riil dan suku bunga riil diketahui memiliki dampak signifikan terhadap harga saham riil. Krisis keuangan Asia (1997–1998) dan krisis keuangan global (2008–2009) diketahui mempunyai dampak yang signifikan terhadap harga saham riil di beberapa negara.

Kerangka Pemikiran



Hipotesa penelitian

- 1. Suku Bunga Kebijakan berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
- 2. Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- 3. Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit (M1) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

2. METODE PENELITIAN

Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari pihak lain, baik dari literatur, studi pustaka, atau penelitian-penelitian sejenis sebelumnya yang berkaitan dalam penelitian ini. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari BI dan IDX. Data yang digunakan antara lain adalah data IHSG 2013-2022, Suku Bunga Kebijakan 2013-2022, Kurs Rupiah 2013-2022 dan Jumlah Uang dalam arti sempit (M1) 2013-2022

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya IHSG. Sedangkan variabel independen (bebas) adalah Suku Bunga Kebijakan dan nilai tukar rupiah.

Definisi operasional dalam penelitian ini adalah :

- 1. Variabel Dependen
Variabel dependen dalam penelitian adalah IHSG. Dilansir dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), IHSG adalah indeks yang mengukur kinerja semua saham tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan BEI. Dalam bahasa Inggris, IHSG disebut juga sebagai Indonesia Composite Index (ICI) atau IDX Composite.
- 2. Variabel Independen
Variabel independen dalam penelitian ini adalah Suku Bunga Kebijakan dan nilai tukar

1. Suku Bunga Kebijakan

Suku Bunga Kebijakan adalah “suku bunga instrument sinyal” Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulan yang berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG.

2. Nilai Tukar

Nilai Tukar adalah harga mata uang dari satu negara terhadap mata uang negara lain.

3. Jumlah Uang Dalam Arti Sempit (M1)

Pengertian Jumlah Uang Beredar (M1) dalam arti sempit (M1) bahwa uang beredar adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran, bisa diperluas dan mencakup alat-alat pembayaran yang “mendekati” uang, misalnya deposito berjangka (time deposits) dan simpanan tabungan (saving deposits) pada bank-bank.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji adanya distribusi normal atau tidak dalam variabel terikat dan variabel bebas. Uji normalitas dilakukan dengan melihat grafik *normal probability plot* dan uji *Kolmogorov-smirnov*. Apabila data menyebar di sekitar garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila $\text{sig. Kolmogorov-smirnov} > 0,05$ maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi sempurna antar variabel bebas. Untuk melihat ada tidaknya masalah multikolineritas dalam model regresi dapat dilakukan dengan melihat besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) atau *Tolerance*. Apabila nilai $\text{VIF} < 10$ atau $\text{Tolerance} > 0,10$ maka tidak terdapat masalah multikolineritas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Apabila titik-titik terlihat menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat. Apabila hanya terdapat satu variabel bebas dan satu variabel terikat, maka regresi tersebut dinamakan regresi linear sederhana (Juliandi, Irfan, & Manurung, 2014). Sebaliknya, apabila terdapat lebih dari satu variabel bebas atau variabel terikat, maka disebut regresi linear berganda. Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Dalam contoh penelitian ini uji regresi linear berganda dilakukan untuk mendapatkan gambaran bagaimana variabel independen yang meliputi CSR, likuiditas, capital intensity, dan inventory intensity mempengaruhi variabel dependen yaitu agresivitas pajak dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 (Ghozali, 2018).

Uji Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian mengenai pengaruh dari masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Uji T (Test T) adalah salah satu test statistik yang dipergunakan untuk menguji kebenaran atau kepalsuan hipotesis yang menyatakan bahwa diantara dua buah mean sampel yang diambil secara random dari populasi yang sama, tidak terdapat perbedaan yang signifikan (Sudjiono, 2010). T-statistics merupakan suatu nilai yang digunakan guna melihat tingkat signifikansi pada pengujian hipotesis dengan cara mencari nilai

T-statistics melalui prosedur bootstrapping. Pada pengujian hipotesis dapat dikatakan signifikan ketika nilai T-statistics lebih besar dari 1,96, sedangkan jika nilai T-statistics kurang dari 1,96 maka dianggap tidak signifikan (Ghozali, 2016).

Uji F

Uji F bertujuan untuk mencari apakah variabel independen secara bersama – sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen. Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Tingkatan yang digunakan adalah sebesar 0.5 atau 5%, jika nilai signifikan $F < 0.05$ maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen ataupun sebaliknya (Ghozali, 2016). Uji simultan F (Uji Simultan) digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara bersama – sama atau simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian statistik Anova merupakan bentuk pengujian hipotesis dimana dapat menarik kesimpulan berdasarkan data atau kelompok statistik yang disimpulkan. Pengambilan keputusan dilihat dari pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai F yang terdapat di dalam tabel ANOVA, tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Adapun ketentuan dari uji F yaitu sebagai berikut (Ghozali, 2016) :

- Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H^0 ditolak dan H^1 diterima. Artinya semua variabel independen/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.
- Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H^0 diterima dan H^1 ditolak. Artinya, semua variabel independen/bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.

Uji Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi ini dilakukan dengan maksud mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama–sama (stimultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh nilai *adjusted R – Squared* (Ghozali, 2016). Koefisien determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel bebas dalam model regresi mampu menjelaskan variasi dari variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat melalui nilai R-square (R^2) pada tabel Model Summary. Menurut Ghozali (2016) nilai koefisien determinasi yang kecil memiliki arti bahwa kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, Sebaliknya jika nilai mendekati 1 (satu) dan menjauhi 0 (nol) memiliki arti bahwa variabel – variabel independen memiliki kemampuan memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016).

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar variabel endogen secara simultan mampu menjelaskan variabel eksogen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan untuk menentukan dan memprediksi seberapa besar atau penting kontribusi pengaruh yang diberikan oleh variabel independen secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 dan 1. Jika nilai mendekati 1, artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Namun, jika nilai R^2 semakin kecil, artinya kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen cukup terbatas (Ghozali, 2016).

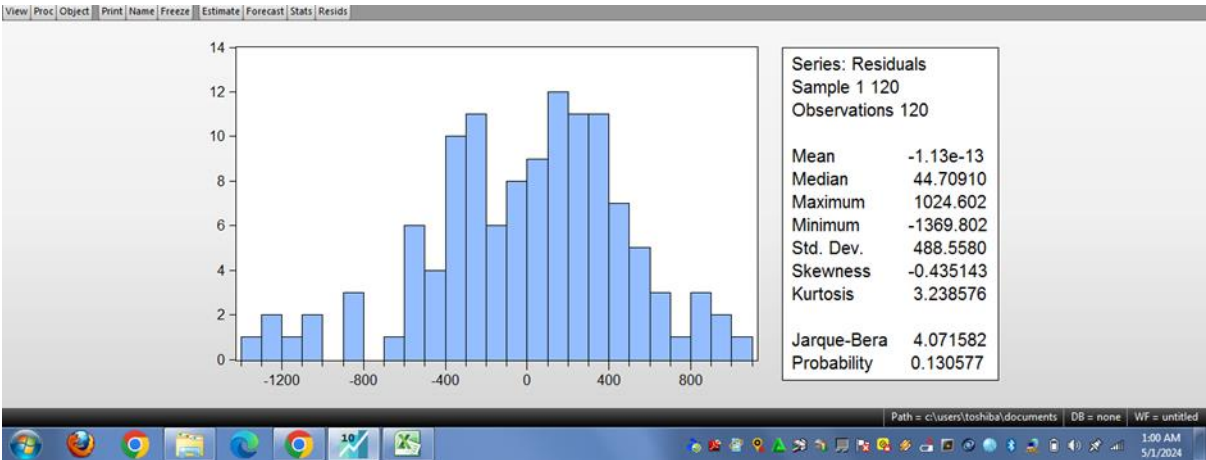
3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, data residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas data secara analisis statistik dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque Bera*. Secara multivarian

pengujian normalitas data dilakukan terhadap nilai residual. Data yang berdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai signifikansi diatas 0,05 (Ghozali, 2013). Hasil pengujian normalitas pada pengujian terhadap 120 data dapat terlihat pada tabel berikut:



Dari hasil pengujian seluruh variabel menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal. Hal ini ditunjukkan dengan uji *Jarque Bera* yang menunjukkan hasil yang memiliki tingkat signifikansi diatas 0,05.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel bebas (independen). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2013). Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang terdapat pada masing-masing variabel seperti terlihat pada tabel berikut :

View Proc Object Print Name Freeze Estimate Forecast Stats Resid			
Variance Inflation Factors			
Date: 01/05/24 Time: 01:01			
Sample: 1 120			
Included observations: 120			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	427369.7	209.4420	NA
RUPIAH	0.002729	245.1930	2.445105
SBI	2487.574	38.89915	2.578292
JUB	4.28E-08	45.56354	4.469508

Dari hasil perhitungan pada tabel diperoleh bahwa semua variabel bebas nilai VIF jauh di bawah 10. Dengan demikian dalam model regresi ini tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2013). Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Ghozali, 2013). Berikut disajikan hasil perhitungan uji autokorelasi pada tabel :

F-statistic	98.16336	Durbin-Watson stat	1.904943
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari hasil pengolahan data di atas terlihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1,931608, dengan n=12 dan k=2 Nilai Durbin-Watson berdasarkan tabel dengan derajat kepercayaan sebesar 5% adalah dl = 0,658; du = 1,864; 4-dl = 3,,342; 4-du = 2,136 (Ghozali,

2013). Nilai Durbin Watson pada penelitian ini adalah 1,931608, sehingga berada terletak diantara *du* dan *4-du*, maka model regresi ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Hasil pengujiannya dapat dilihat pada tabel berikut :

View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Estimate	Forecast	Stats	Resids
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey									
F-statistic		7.608445	Prob. F(3,116)					0.0001	
Obs*R-squared		19.73012	Prob. Chi-Square(3)					0.0002	
Scaled explained SS		20.63598	Prob. Chi-Square(3)					0.0001	

Hal ini dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, dikarenakan prob. chi square lebih kecil dari 0,05.

Penilaian Goodness of Fit Suatu Model
Hasil Analisis Regresi Berganda

Dari data yang diperoleh kemudian dianalisis dengan metode regresi dan dihitung dengan menggunakan program EVIEWS 10. Berdasarkan output evIEWS tersebut secara parsial pengaruh dari dua variabel independen yaitu Suku Bunga Kebijakan dan Kurs Rupiah terhadap IHSG ditunjukkan pada tabel sebagai berikut :

Variable	coefficoent	t-statistic	prob
Rupiah	-0,0252	-0,48248	0,6304
sku bunga kebijakan	-55,0595	-1,10394	0,2719
jumlah uang	0,001289	6,231542	0

$$\text{IHSG} = 4442.648 - 55.05954 \text{ Suku Bunga Kebijakan} - 0.025204 \text{ Kurs Rupiah} + 0.001289 \text{ Jumlah Uang Beredar}$$

Berdasarkan model diatas dapat disimpulkan bahwa, pada model regresi variabel Suku Bunga Kebijakan dan Kurs Rupiah berimplikasi secara negatif terhadap IHSG. Sedangkan Jumlah Uang Beredar (M1) berpengaruh positif terhadap IHSG. Artinya, kenaikan pada variabel Suku Bunga Kebijakandan Kurs Rupiah akan membuat penurunan nilai IHSG sedangkan sebaliknya kenaikan Jumlah Uang Beredar akan membuat kenaikan pada nilai IHSG.

Uji Simultan (F)

Bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji simultan (uji F):

Tabel Uji Simultan (F) tahun 2013-2022			
F-statistic	65.65083	Durbin-Watson stat	0.198825
Prob(F-statistic)	0.000000		

Diperoleh nilai signifikansi tabel sebesar 0,000000 lebih kecil dari nilai signifikan ($\alpha = 0,05$), artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari tingkat inflasi, nilai tukar rupiah, dan Suku Bunga Kebijakan terhadap IHSG. Nilai yang jauh dibawah 0,05 menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit sangat berpengaruh dalam hasil simultan yang didapat dalam penelitian ini

Uji Parsial (t test)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

variable	t-statistic	prob
rupiah	-0,48248	0,6304
sku bunga kebijakan	-1,10394	0,2719
jumlah uang	6,231542	0,00001

Berdasarkan tabel didapatkan bahwa dari kedua variabel independen Suku Bunga Kebijakan dan Kurs Rupiah yang dimasukkan dalam model adalah dengan tingkat signifikan diatas 0,05 dan Jumlah Uang Beredar berada dibawah 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel Suku Bunga Kebijakan dan Kurs Rupiah mempengaruhi variabel IHSG secara tidak signifikan sedangkan Jumlah Uang Beredar mempengaruhi IHSG secara signifikan. Jumlah Uang Beredar Dalam Arti Sempit (M1) dalam penelitian ini sangat berpengaruh terhadap hasil.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji goodness-fit dari model regresi. Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada berikut :

R-squared	0.629337
Adjusted R-squared	0.619751

Berdasarkan hasil perhitungan tabel diatas besarnya *R-squared* sebesar 0,63 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen sebesar 63%. Jadi model cukup baik. Sedangkan sisanya 37% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan diatas, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel tingkat suku bunga kebijakan dan Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG dan Jumlah uang beredar dalam arti sempit berpengaruh positif terhadap IHSG. Bagi investor yang hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia, hendaknya memperhatikan pergerakan kedua variabel tersebut. Sebab berdasar pada koefisien determinasi, diperoleh nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0.63, ini berarti bahwa variasi dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan 63% variasi variabel dependen. Ini berarti pergerakan IHSG dapat diprediksi dari pergerakan ketiga variabel independen tersebut.
2. Secara simultan bahwa variabel Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs Rupiah dan Jumlah uang beredar dalam arti sempit berpengaruh signifikan terhadap IHSG pada periode tahun 2013-2022.
3. Secara parsial bahwa variabel Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan Jumlah uang beredar dalam arti sempit berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Saran

1. Untuk pengembangan ilmu yang merupakan penelitian lanjutan, disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat digunakan data harian sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat. Selain pada penelitian ini pilihan indeks yang digunakan adalah IHSG, maka pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks lain semisal indeks LQ-45, Kompas 100, Bisnis 27, ISSI, JII ataupun indeks global sehingga mampu mendapatkan gambaran yang lebih

lengkap mengenai kondisi pasar modal di Indonesia dan dunia serta variabel ekonomi makro lainnya.

2. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang diberikan adalah sebagai berikut: Bagi peneliti selanjutnya dapat menambahkan atau mengganti variabel lain selain inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga sesuai dengan hasil uji koefisien determinasi bahwa sebesar 37% masih dapat di jelaskan oleh variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat and Charles Havie. 2006. *The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets*. Available: www.ideas.repec.org
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. First Edition Mediasoft Indonesia.
- Antonello D'Agostino, Luca Sala, dan Paolo Surico. 2005. *The Fed and the Stock Market*. Available: www.ideas.repec.org
- Ben S. Bernanke dan Kenneth N. Kuttner. 2003. *What Explaint the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy*. Available: www.federalreserve.gov
- Blanchard, O. 2006. *Macroeconomics*. 4th ed. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Bodie, Kane, dan Marcus. 2008. *Investments*. 8th Edition. New York: McGraw-Hill Companies, Inc.
- Branson, W. H., Halttunen, H. dan Masson, P. 1977. Exchange Rates in the Short Run: The Dollar-Duetschemark Rate. *European Economic Review*. 10, 303-324.
- Ghartey, E. E. 1998. Money Demand in Jamaica: Evidence from Cointegration, Error Correction Modelling, and Exogeneity. *North American Journal of Economics and Finance*. 9(1), 33-44.
- Hasan, A. dan Javed, M. T. 2009. An Empirical Investigation of the Causal Relationship among Monetary Variables and Equity Market Returns. *The Lahore Journal of Economics*. 14(1), 115-137.
- Imam Ghazali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. BP Undip Semarang.
- Ishomuddin. 2010. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam Dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Periode Pengamatan 1991.1-2009.12)*. Kertas Kerja: Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kewal, Suramaya S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica*. Vol 8.
- Mankiw, N. Gregory, 2007, *Makroekonomi*, Edisi Keenam. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Maryanti, Sri. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tingkat Suk Bunga SUKU BUNGA KEBIJAKAN dan Niai Kurs Dollar AS Terhadap Indeks Harga saham Gabungan: Studi pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Perekonomian dan Bisnis*. Vol. 1, (No. 1): 12-25.
- Meese, R. A. dan Rogoff, K. 1983. Empirical exchange rate models of the seventies, do they fit out of sample?. *Journal of International Economics*. 14, 3-24.
- Pasaribu, R. B. F., dan Firdaus, Mikail. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 7 No. 2 pp. 117-128.
- Prasetiono, Dwi Wahyu. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak Terhadap Saham LQ45 Dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang. *Jurnal of Indonesian Applied Economics*. Vol. 4 No. 1 pp. 11-25.
- Ruhendi dan Arifin. 2003. Dampak Perubahan Kurs Rupiah dan Indeks Harga Saham Dow Jones Di New York Stock Exchange Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Jakarta.
- Samadi, S., Bayani, O. dan Ghalandari, M. 2012. The Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Returns in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. 2(6), 559-573.
- Samsul, Mohammad. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga, Jakarta
- Siamat, Dahlan. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama.

- Yogyakarta: BPFE.
- Wijayanti, Anis dan Kaluge, David. 2013. Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Jurnal Ilmiah*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Witjaksono. 2010. Analisis Pengaruh Suku Bunga Kebijakan, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG.
- Wolff, C. C. P. 1988. Exchange rates, innovations and forecasting. *Journal of International Money and Finance*. 7(1), 49-61. www.bi.go.id www.en.wikipedia.org www.finance.yahoo.com
- Yeriana, Yana dan Ibad, Akromul. 2013. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SUKU BUNGA KEBIJAKAN, dan Kurs Terhadap IHSG dan Indeks Saham Sektoral Periode 2007-2011. *Manajemen Keuangan*. Volume 2 No. 2.

