

STOCK MARKET REVITALISATION: EXPLORING THE IMPACT OF MACROECONOMICS AND GLOBAL INDICES**Shelinta Decyantra Putri¹, Ardhiani Fadila²**^{1&2}Universitas Pembangunan Nasional Veteran JakartaEmail: fadilaardhiani@upnvj.ac.id**ABSTRACT**

This study focuses on an analysis to explore the impact of macroeconomic factors and global indices on the performance of the Jakarta Composite Index (JCI) on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The variables examined include inflation and exchange rates as a representation of macroeconomic factors, as well as the Standard & Poor's 500 Index and Hang Seng Index as indicators of global indices. Multiple linear regression was the analytical technique applied to the time series data from 2018 to 2022. Eviews software version 13 was used to process the data. The results of multiple linear regression analysis show that: (1) JCI is not statistically significantly affected by inflation, (2) JCI is statistically significantly affected by exchange rate, (3) JCI is statistically significantly affected by S&P 500 Index, and (4) JCI is not statistically significantly affected by HSI.

Keywords: Jakarta Composite Index; Inflation; Exchange Rate; S&P 500; Hang Seng

REVITALISASI PASAR SAHAM: MENYELUSURI DAMPAK MAKROEKONOMI DAN INDEKS GLOBAL**ABSTRAK**

Penelitian ini difokuskan pada analisis untuk mengeksplorasi dampak faktor-faktor makroekonomi dan indeks global terhadap kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang diperiksa meliputi inflasi & kurs sebagai representasi faktor-faktor makroekonomi, serta Indeks *Standard & Poor's 500* dan Indeks *Hang Seng* sebagai indikator indeks global. Regresi linier berganda adalah teknik analisis yang diterapkan pada data runtun waktu dari tahun 2018 hingga 2022. Perangkat lunak *Eviews* versi 13 digunakan untuk mengolah data. Hasil analisis regresi linier berganda menjelaskan bahwa: (1) IHSG tidak dipengaruhi secara statistik signifikan oleh inflasi, (2) IHSG dipengaruhi secara statistik signifikan oleh kurs, (3) IHSG dipengaruhi secara statistik signifikan oleh Indeks S&P 500, dan (4) IHSG tidak dipengaruhi secara statistik signifikan oleh HSI.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan; Inflasi; Kurs; S&P 500; *Hang Seng*

PENDAHULUAN

Pertumbuhan perkembangan ekonomi global dari tahun ke tahun sangat pesat, dan fenomena ini memberikan dampak yang besar bagi perekonomian dunia. Kehadiran modal asing yang mengalir ke sektor keuangan negara berkembang, termasuk Bursa Efek Indonesia, mencerminkan dampak yang dapat teridentifikasi dari fenomena tersebut. Pasar modal memegang peran krusial dalam struktur ekonomi suatu negara, menjadi salah satu elemen utama yang mencerminkan tingkat kemajuan ekonominya. Indeks saham menjadi sumber daya yang sangat berharga bagi investor yang berminat untuk berpartisipasi dalam pasar modal, karena indeks saham secara efektif memantau perubahan harga saham yang terjadi (www.idx.co.id).

Dimensi-dimensi ekonomi makro, yang dikenal sebagai makroekonomi, memiliki potensi besar untuk mempengaruhi dinamika pergerakan saham suatu negara. Faktor-faktor makroekonomi memiliki kemampuan untuk memengaruhi sentimen investor, prospek bisnis perusahaan, dan kondisi ekonomi secara menyeluruh. Konsekuensinya, perubahan-perubahan ini dapat memainkan peran signifikan dalam memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Seperti pasar modal lainnya di berbagai belahan dunia, pasar modal Indonesia dapat terpengaruh oleh efek dari peristiwa-peristiwa makroekonomi global. Hal ini terjadi, misalnya, disaat dunia menghadapi krisis keuangan global tahun 2008 dan krisis ekonomi terkini yang diprakarsai oleh pandemi virus *Covid-19*, situasinya sangat menantang. Oleh karena itu, dapat diambil kesimpulan bahwa kondisi ekonomi dari negara-negara asing memiliki potensi dampak signifikan terhadap sentimen pasar saham di Indonesia. IHSG, yang mencakup semua aspek dan komponen yang memiliki potensi signifikan dalam memengaruhi pergerakan pasar modal, memerlukan pemahaman yang mendalam terkait mekanisme dasar yang mengatur fluktuasi harga saham di bursa, terutama bagi para investor.

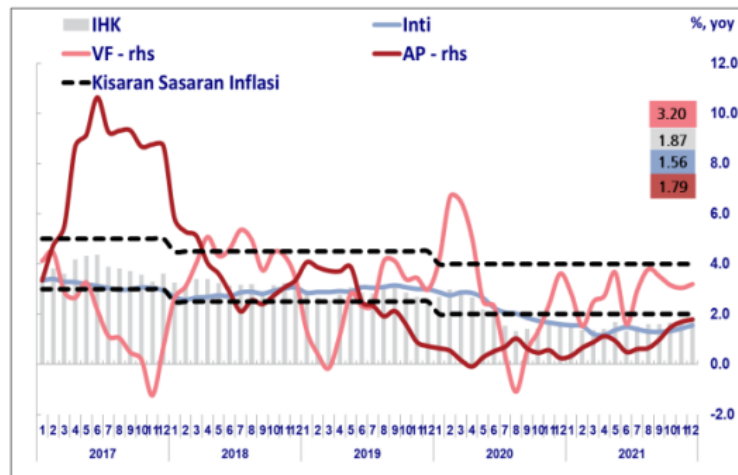


Gambar 1. Grafik Tahunan Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan

Gambar 1 menampilkan fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama lima periode terakhir, mulai dari tahun 2018 hingga 2023. Peristiwa signifikan seperti pandemi *Covid-19* dan perang dagang AS-Tiongkok memberikan kontribusi yang berpengaruh terhadap volatilitas IHSG yang teramati dalam periode tersebut.

Dampak dari pandemi *Covid-19* telah menyebabkan perlambatan signifikan dalam aktivitas ekonomi, bahkan mencapai titik di mana beberapa kegiatan ekonomi mengalami penurunan drastis. Berbagai faktor kompleks berkontribusi terhadap perubahan dalam indeks saham, termasuk kondisi makroekonomi, fluktuasi suku bunga, situasi ekonomi global secara keseluruhan, dinamika harga energi di pasar global, stabilitas politik dalam negeri, dan faktor-faktor lain yang relevan (Herlianto & Hafizh, 2020).

Aspek-aspek ekonomi makro suatu negara, seperti potensi inflasi yang mengurangi daya beli, sering kali memengaruhi keputusan untuk melakukan investasi dalam saham. Inflasi merujuk pada kenaikan harga secara umum dan berkelanjutan. Tingkat inflasi yang tinggi memiliki potensi dampak merugikan terhadap kesejahteraan ekonomi serta pendapatan perusahaan, yang secara langsung dapat mengurangi daya tarik pasar ekuitas atau harga saham.



Sumber: www.bi.go.id

Gambar 2. Grafik Disagregasi Inflasi Periode 2017-2021

Berdasarkan data yang tertera di Gambar 2, dapat diamati tingkat inflasi yang diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen (IHK) mengalami peningkatan dari 1,68% (yoy) pada tahun 2020 menjadi 1,87% (yoy) pada tahun 2021. Meskipun demikian, capaian inflasi Bank Indonesia masih belum terpenuhi, dengan laju inflasi dalam rentang yang rendah.

Selain inflasi, nilai tukar mata uang, atau yang dikenal sebagai *exchange rate*, adalah faktor lain yang signifikan. Nilai tukar suatu negara terhadap mata uang asingnya mempengaruhi investasi di pasar saham. Penguatan nilai Rupiah terhadap mata uang lain biasanya mengindikasikan kesehatan ekonomi yang baik, yang dapat mendorong peningkatan investasi dalam saham.



Sumber: Katadata, Kementerian Perdagangan

Gambar 3. Nilai Rata-Rata Kurs USD/IDR Periode 2017-2022

Mengacu pada grafik ilustrasi pada Gambar 3, dapat diamati bahwa perubahan nilai tukar dolar AS terhadap rupiah di periode 2017-2022 menunjukkan fluktuasi. Rata-rata nilai tukar dolar AS terhadap rupiah mengalami variasi atau berfluktuatif. Secara khusus, nilai tukar dalam dua tahun terakhir menunjukkan kecenderungan yang dapat dinilai memiliki tingkat yang lebih rendah dari 2017.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat terpapar oleh dinamika peristiwa global, seperti gejolak ekonomi global, krisis keuangan, atau kebijakan moneter yang diimplementasikan oleh bank sentral utama. Sebaliknya, pergerakan IHSG juga berpotensi memberikan dampak terhadap indeks global ketika peristiwa signifikan terjadi di Indonesia. Sebagai contoh, berita positif atau negatif yang memiliki dampak substansial pada perekonomian Indonesia dapat memengaruhi pergerakan IHSG. Bursa efek yang masuk dalam kategori maju, seperti bursa Amerika, Jepang, Inggris, dan lainnya, memiliki pengaruh yang kuat dalam pasar global. Dua indeks utama yang sering dijadikan acuan atau pertimbangan oleh para investor adalah Indeks *Standard & Poor's 500*, yang terdiri atas gabungan saham 500 perusahaan besar yang mayoritas berbasis di AS, dan Indeks Hang Seng, yang terdiri dari kapitalisasi pasar saham Hong Kong.

Fenomena perkembangan ekonomi di tingkat nasional dan global, faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan IHSG, serta inkonsistensi temuan dalam penelitian serupa oleh peneliti-peneliti sebelumnya dengan

topik yang serupa, menjadi faktor-faktor krusial yang mendorong penelitian terhadap variabel-variabel tertentu. Hal ini bertujuan untuk menginvestigasi dan menganalisis secara lebih mendalam dampak setiap variabel terhadap dinamika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

TINJAUAN PUSTAKA

Contagion Effect Theory

Teori Efek Penularan, atau yang dikenal sebagai *Contagion Effect Theory*, telah menjadi subjek yang menarik dalam literatur ekonomi dan keuangan (Okorie & Lin, 2021). Istilah "*contagion*" berasal dari bahasa Inggris yang berarti penularan. Dalam konteks ekonomi dan keuangan, "*contagion*" merujuk pada fenomena peningkatan signifikan dalam keterkaitan lintas pasar yang tercermin melalui pergerakan harga aset atau arus keuangan yang saling berhubungan di pasar secara keseluruhan ketika sebuah guncangan mempengaruhi suatu negara atau kelompok negara. Hal ini teramati terutama saat peristiwa ini terjadi pada pasar yang memimpin, dibandingkan dengan pergerakan harga aset atau arus keuangan selama periode yang relatif stabil atau tenang (Dornbusch et al., 2000).

Signaling Theory

Manajemen perusahaan sering kali menerapkan strategi yang dikenal sebagai teori sinyal untuk memberikan indikasi kepada investor mengenai prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal, atau yang dikenal sebagai *Signalling Theory*, pertama kali diusulkan oleh Spence pada tahun 1973. Konsep dasar dari teori ini adalah bahwa sinyal dapat digunakan sebagai isyarat atau informasi yang ditujukan kepada penerima. Pihak pengirim, dalam hal ini adalah pemilik informasi, berupaya untuk mengirimkan informasi yang relevan kepada penerima, yaitu investor. Setelah menerima sinyal tersebut, investor kemudian dapat merespons dengan tindakan yang sesuai berdasarkan pemahaman mereka terhadap informasi yang diterima.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan representasi grafis dari nilai atau harga saham yang mencerminkan aktivitas perdagangan dan variasi harga dari seluruh saham yang diperdagangkan di pasar saham. IHSG dirancang untuk memberikan gambaran yang terperinci dan aktual mengenai kondisi pasar modal di BEI (www.idxchannel.com). Metode perhitungan IHSG berpatokan pada prosedur penelitian oleh (Nadif et al., 2019) menggunakan rumus:

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

Keterangan:

$IHSG_t$ = Harga *closing* IHSG periode t

$IHSG_{t-1}$ = Harga *closing* IHSG periode t-1.

Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan stabil selama jangka waktu yang telah ditentukan. (Mankiw, 2022, pp. 339–340) mengemukakan bahwa tingkat inflasi memiliki dampak yang signifikan terhadap daya beli dan konsumsi masyarakat, pendapatan, serta tingkat kesejahteraan secara keseluruhan, dan merupakan faktor penting dalam pencapaian tujuan pembangunan. Metode perhitungan IHSG mengacu pada prosedur penelitian yang dilakukan oleh (Setiana & Ito, 2022) menggunakan rumus:

$$IHK = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

Keterangan:

IHK_t = Indeks Harga Konsumen periode t

IHK_{t-1} = Indeks Harga Konsumen periode t-1

Kurs

Harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain tercermin dalam rasio nilai tukar yang sering disebut dengan nilai tukar mata uang asing. Dengan kata lain, nilai tukar dapat didefinisikan sebagai jumlah mata uang lokal yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang asing; misalnya jumlah unit rupiah yang dibutuhkan untuk membeli satu dolar AS (Sukirno, 2016, hlm. 397). Metode perhitungan IHSG mengacu pada prosedur penelitian yang dilakukan oleh (Dwi Puspita & Seno Aji, 2018) menggunakan rumus:

$$Kurs = \frac{Kurs_t - Kurs_{t-1}}{Kurs_{t-1}}$$

Keterangan:

$Kurs_t$ = Kurs tengah periode t

$Kurs_{t-1}$ = Kurs tengah periode t-1

Indeks *Standard & Poor's 500*

Indeks *Standard & Poor's 500*, atau S&P 500, merangkum 500 perusahaan publik utama yang tercatat di pasar saham Amerika Serikat, meliputi perusahaan dari beragam sektor industri (www.idxchannel.com). Sebagai salah satu indeks yang terkenal dan berpengaruh, S&P 500 dikelola oleh *Standard & Poor's*, yang merupakan anak perusahaan *McGraw Hill*. Dalam menghitung perubahan S&P 500 menggunakan rumus sebagai berikut:

$$S\&P\ 500 = \frac{S\&P_t - S\&P_{t-1}}{S\&P_{t-1}}$$

Keterangan:

$S\&P_t$ = *Standard & Poor's 500* periode t

$S\&P_{t-1}$ = *Standard & Poor's 500* periode t-1

Indeks *Hang Seng*

Indeks *Hang Seng* merupakan indeks tertimbang kapitalisasi pasar yang mencakup 40 perusahaan terbesar yang teregistrasi di Bursa Efek Hong Kong (*Hong Kong Stock Exchange*). Indeks *Hang Seng* telah diluncurkan sejak tahun 1969 dan dikelola oleh anak perusahaan dari Bank *Hang Seng*. Indeks *Hang Seng* memiliki peran penting sebagai indikator ekonomi Hong Kong yang sering dikutip dan digunakan sebagai patokan pasar bagi para investor di Hong Kong. Metode perhitungan IHSG mengacu pada prosedur penelitian yang dilakukan oleh (Beureukat & Andriani, 2021) indeks *Hang Seng* dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$HSI = \frac{HSI_t - HSI_{t-1}}{HSI_{t-1}}$$

Keterangan:

HSI_t = *Hang Seng Index* periode t

HSI_{t-1} = *Hang Seng Index* periode t-1

Perumusan Hipotesis

Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam kerangka konseptual teori ekonomi, inflasi mengindikasikan terjadinya peningkatan permintaan agregat dalam konteks makroekonomi. Dampak dari pertumbuhan inflasi yang signifikan pada perdagangan adalah meningkatnya permintaan melebihi penawaran terhadap barang, yang berujung pada kenaikan harga barang. Inflasi juga memengaruhi keputusan investasi para investor, karena cenderung menghindari risiko dan potensi penghasilan yang minim dari investasi. Ini sejalan dengan pandangan Aminda & Tambunan (2021). Kemudian menurut Setiana & Ito (2022), teori inflasi *Keynes* menunjukkan bahwa kenaikan inflasi dapat mengangkat harga saham, karena individu cenderung untuk mengonsumsi di luar kemampuan finansial mereka. Konsekuensinya, permintaan masih dianggap stabil di Indonesia, yang berarti harga barang akan naik ketika permintaan meningkat sementara penawaran tetap. Jika dipandang dari perspektif perusahaan, respons terhadap inflasi yang berupa kenaikan harga barang dan jasa dapat diantisipasi untuk meningkatkan pendapatan bisnis. Hal ini pada gilirannya akan berdampak positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan serta harga saham, sesuai dengan pandangan Sejati & Wijaya (2021).

Dari temuan yang telah diungkapkan dalam penelitian sebelumnya, dapatlah ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Nilai tukar mata uang asing merujuk pada rasio nilai antara satu unit mata uang asing dengan mata uang lainnya. Hanitha et al. (2022) menyampaikan bahwa dinamika nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat memiliki konsekuensi signifikan terhadap keputusan investasi para pelaku pasar, yang pada akhirnya memengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jika investor merasa kurang tertarik dengan pasar modal domestik dibandingkan pasar valuta asing (valas), dapat diantisipasi bahwa mereka kemungkinan besar akan mengalihkan portofolio investasi mereka ke valas. Sedangkan dalam perspektif Setiana & Ito (2022) menekankan bahwa pergerakan IHSG sangat dipengaruhi oleh dinamika nilai tukar Rupiah. Ketika nilai tukar Rupiah melemah terhadap Dolar Amerika, potensial terjadi peningkatan pendapatan perusahaan karena adanya dampak dari kegiatan ekspor dan impor antarnegara yang menggunakan Rupiah dan Dolar. Pelemahan Rupiah juga mendorong minat perusahaan asing, memandang potensi keuntungan dari harga ekspor yang lebih rendah, yang pada gilirannya dapat memperkuat kinerja perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham, memberikan dampak positif pada pertumbuhan IHSG.

Dari temuan yang telah diungkapkan dalam penelitian sebelumnya, dapatlah ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Kurs berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Standard & Poor's 500 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks *Standard & Poor's 500*, atau S&P 500, merupakan kumpulan dari 500 perusahaan publik utama yang terdaftar di bursa saham Amerika Serikat, mencakup perwakilan dari beragam sektor industri. Menurut Abnaina & Swandari (2022), investor yang mengambil keputusan investasi mereka dengan merujuk pada indeks *Standard and Poor's 500* dapat memiliki dampak yang signifikan pada kondisi pasar saham di Indonesia dan juga secara global. Hal ini disebabkan oleh ketepatan pengukuran indeks ini terhadap keseluruhan pasar. Selanjutnya, penelitian terbaru oleh Najibullah (2023) menegaskan bahwa faktor indeks global *Standard and Poor's 500* memiliki potensi untuk memengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peningkatan pergerakan IHSG dapat diatribusikan kepada adanya keterkaitan yang kuat antar pasar keuangan di seluruh dunia.

Dari temuan yang telah diungkapkan dalam penelitian sebelumnya, dapatlah ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃: Indeks *Standard & Poor's 500* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hang Seng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

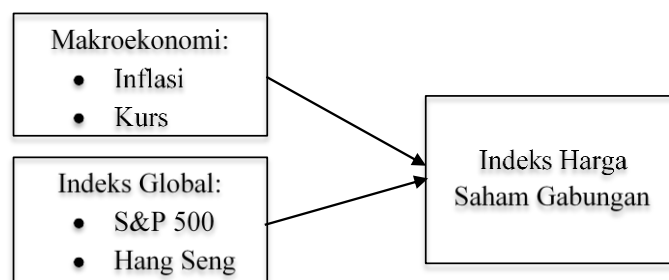
Indeks *Hang Seng*, merupakan indeks tertimbang kapitalisasi pasar yang mencakup 40 perusahaan terbesar yang terdaftar di Bursa Hong Kong (*Hong Kong Stock Exchange*). Seiring dengan ukuran yang lebih besar dari bursa saham di Hong Kong, China, dibandingkan dengan bursa saham di Indonesia, fluktuasi harga di Hong Kong akan mentransmisikan perubahan ke Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui Indeks *Hang Seng* (HSI), sebagaimana disoroti oleh Sejati & Wijaya (2021). Hasil penelitian Chandrawinata & Handoyo (2022) menyatakan bahwa indeks *Hang Seng* memiliki dampak yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Hal ini disebabkan oleh kedekatan geografis antara Indonesia dan Hong Kong, menciptakan keterkaitan antarnegara yang dapat menginduksi *Contagion Effect*. Oleh karena itu, perubahan dalam indeks saham suatu negara memiliki dampak pada dinamika indeks saham negara-negara tetangga atau yang berada dalam satu kawasan yang sama.

Dari temuan yang telah diungkapkan dalam penelitian sebelumnya, dapatlah ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄: Indeks *Hang Seng* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan tujuan peneliti dalam penelitian untuk melihat hubungan variabel, maka hipotesis tersebut digambarkan dengan model kerangka penelitian seperti yang terlihat di Gambar 4.



Sumber: Data Diolah (2023)

Gambar 4. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Subjek penelitian yaitu populasi pada indeks saham yang terdaftar di BEI, dengan IHSG sebagai fokus sampel selama rentang waktu dari tahun 2018 hingga 2022 dalam proses penghitungan IHSG. Penentuan sampel penelitian ini mengadopsi teknik *sampling* jenuh, yang memastikan bahwa data sampel mencakup seluruh elemen dalam populasi, sehingga menjadikannya sebagai dasar penelitian yang komprehensif. Data sekunder digunakan sebagai sumber utama data penelitian ini, yang diperoleh melalui sumber resmi yang diakui melalui situs web resmi.

Teknik Analisis Data

Analisis deskriptif statistik digunakan guna memecah data, Menurut (Sugiyono, 2013, hlm. 147) Informasi numerik disajikan melalui berbagai metode visual dan metrik statistik dalam analisis deskriptif statistik, seperti

tabel, grafik, diagram lingkaran, dan pictogram. Kemudian metode analisis regresi linier berganda digunakan dalam pengukuran dampak variabel-variabel yang dipertimbangkan. Menurut (Ghozali, 2018, hlm. 95–96) Salah satu teknik untuk mengetahui derajat dan arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menerapkan regresi linier berganda.

Uji Normalitas

Untuk mengetahui sebaran suatu variabel dependen, variabel independen, atau keduanya tidak normal ataupun berdistribusi normal merupakan tujuan dari uji normalitas. Kriteria berikut harus dipenuhi: (1) Data terdistribusi normal jika *Jarque-Bera* > 0,05. (2) Data tidak terdistribusi normal atau tidak mengikuti distribusi normal ketika *Jarque-Bera* < 0,05.

Uji Multikolinearitas

Maksud dari pengujian multikolinearitas ini adalah untuk mengeksplorasi keterkaitan antara variabel-variabel. Hubungan antara variabel independen dan dependen akan dianggap memiliki gangguan atau bermasalah jika teridentifikasi korelasi yang tinggi di antara keduanya. Berikut kriterianya: (1) *VIF* < 10 atau nilai *Tolerance* > 0,01, dapat diidentifikasi bahwa tidak ada kecenderungan multikolinearitas (2) *VIF* > 10 atau nilai *Tolerance* kurang < 0,01, dapat diidentifikasi bahwa multikolinearitas terjadi.

Uji Heteroskedastisitas

Maksud dari pengujian heteroskedastisitas adalah penentuan terhadap adanya variasi residual dalam model regresi dari satu observasi ke observasi berikutnya. Uji *Glejser* menjadi metode pengujian yang dilakukan pada penelitian ini. Berikut kriterianya: (1) Jika signifikansi > 0,05, tidak adanya heteroskedastisitas pada model yang dievaluasi (2) Jika tingkat signifikansi < 0,05, ada variasi tidak seragam dari residual antara observasi yang berbeda.

Uji Autokorelasi

Maksud dari pengujian autokorelasi adalah mengidentifikasi pengaruh satu set data terhadap data lainnya, korelasi dilakukan kepada data yang sudah disesuaikan dengan urutan waktu. Uji *Langrange Multiplier (LM Test)* menjadi metode pengujian yang dilakukan pada penelitian ini.

Analisis Regresi Berganda

Metode ini dilakukan guna sebagai metrik pengukuran korelasi antara dua variabel atau lebih dalam konteks analisis statistik. Model analisis regresi linier berganda pada penelitian ini punya tujuan melihat pengaruh pada variabel Inflasi, Kurs, Indeks *Standar & Poor's 500*, dan *Hang Seng* terhadap IHSG. Persamaan regresi linear berganda dapat dinyatakan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Indeks Harga Saham Gabungan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \dots \beta_n$	= Koefisien Regresi
X_1	= Inflasi
X_2	= Kurs
X_3	= <i>Standard & Poor's 500</i>
X_4	= <i>Hang Seng</i>
ε	= <i>Standard error</i>

Uji Hipotesis

Dalam metodologi penelitian ini, evaluasi hipotesis dilakukan melalui pendekatan uji parsial t untuk menggali kedalaman pengaruh dan signifikansi setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Tidak hanya itu, eksplorasi dampak variabel satu terhadap yang lain juga diperluas melalui penggunaan koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R2*) untuk mengetahui pemahaman akan hubungan variabel dalam konteks ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1, ditemukan bahwa nilai minimum IHSG pada data adalah -0.182491, sementara nilai maksimumnya mencapai 0.090139. Hasil ini mencerminkan variasi yang signifikan dalam pergerakan IHSG dalam kerangka sampel penelitian. Rata-rata IHSG pada sampel penelitian ini adalah sekitar 0.002739, dengan deviasi standar yang relatif tinggi, yakni sebesar 0.041081. Temuan ini memberikan gambaran tentang tingkat variasi dan dispersi IHSG dalam konteks penelitian ini.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	IHSG	IHK	Kurs	S&P 500	HSI
Rata-rata (<i>Mean</i>)	0.002739	-0.001778	0.002594	0.007334	-0.003960
Nilai <i>Maximum</i>	0.090139	0.011652	0.102962	0.063380	0.103097
Nilai <i>Minimum</i>	-0.182491	-0.249802	-0.060580	-0.190681	-0.096030
Standar Deviasi	0.041081	0.032692	0.022405	0.041876	0.025612
Observasi	60	60	60	60	60

Sumber: Data diolah dari Eviews (2023)

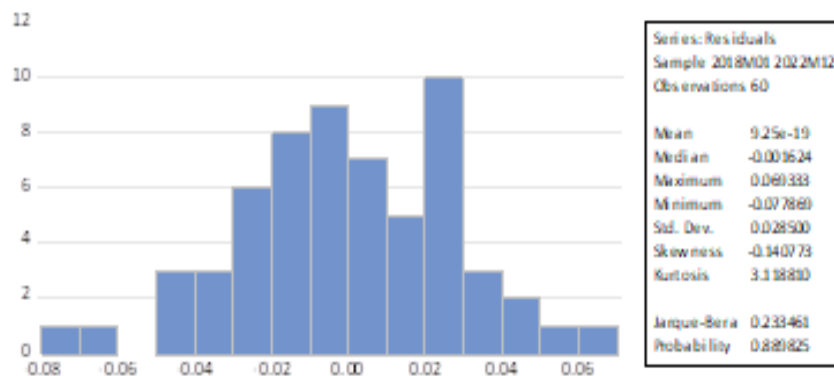
Pada analisis statistik deskriptif variabel Inflasi, dapat disimpulkan bahwa nilai minimum inflasi pada data adalah -0.249802, sementara nilai maksimumnya adalah 0.011652. Hasil ini menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam tingkat inflasi yang dikaji dalam kerangka sampel penelitian. Rata-rata inflasi pada sampel penelitian ini diperkirakan sekitar -0.001778, dengan deviasi standar yang relatif besar, yakni sebesar 0.032692. Temuan ini memberikan gambaran tentang tingkat variasi dan dispersi inflasi dalam konteks penelitian ini.

Pada analisis statistik deskriptif variabel Kurs, ditemukan bahwa nilai minimum Kurs pada data adalah -0.060580, sedangkan nilai maksimumnya adalah 0.102962. Temuan ini menunjukkan adanya variasi yang cukup signifikan dalam nilai Kurs yang diamati dalam kerangka sampel penelitian. Rata-rata Kurs pada sampel penelitian ini diperkirakan sekitar 0.002594, dengan deviasi standar sebesar 0.022405. Hasil ini memberikan gambaran tentang tingkat variasi dan dispersi nilai Kurs dalam konteks penelitian ini.

Pada analisis statistik deskriptif variabel S&P 500, dapat disimpulkan bahwa nilai minimum S&P 500 pada data adalah -0.190681, sementara nilai maksimumnya adalah 0.063380. Temuan ini menggambarkan variasi yang signifikan dalam nilai S&P 500 yang diamati dalam kerangka sampel penelitian. Rata-rata S&P 500 pada sampel penelitian ini diperkirakan sekitar 0.007334, dengan deviasi standar sebesar 0.041876. Hasil ini memberikan gambaran tentang tingkat variasi dan dispersi nilai S&P 500 dalam konteks penelitian ini.

Pada variabel Indeks Hang Seng, disimpulkan bahwa nilai minimum Hang Seng pada data adalah -0.096030, sementara nilai maksimumnya adalah 0.103097. Temuan ini mencerminkan adanya variasi yang signifikan dalam nilai Indeks Hang Seng yang diamati dalam kerangka sampel penelitian. Rata-rata Indeks Hang Seng pada sampel penelitian ini diperkirakan sekitar -0.003960, dengan deviasi standar sebesar 0.025612. Hasil ini memberikan gambaran tentang tingkat variasi dan dispersi nilai Indeks Hang Seng dalam konteks penelitian ini.

Uji Normalitas



Sumber: Data diolah dari Eviews (2023)

Gambar 5. Hasil Uji Normalitas dengan Uji J-B

Berdasarkan evaluasi residual yang diilustrasikan dalam Gambar 5, tingkat signifikansi dari regresi yang mempertimbangkan variabel Inflasi, Kurs, Indeks *Standard & Poor's 500*, dan Indeks *Hang Seng* ialah 0.889825. Dalam kerangka signifikansi statistik, angka ini melewati batas yang ditetapkan yaitu 0.05. Maka disimpulkan regresi untuk keempat variabel tersebut menunjukkan pola distribusi yang sesuai dengan asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Pada uji multikolinearitas yang dihasilkan di Tabel 2, dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat bukti yang menunjukkan adanya multikolinearitas antara variabel independen dalam kerangka model regresi. Penyebabnya terletak pada fakta bahwa semua variabel independen menunjukkan tingkat toleransi > 0,10 dan nilai VIF < ambang batas 10. Maka tidak ada indikasi keberadaan multikolinearitas antar variabel independen. Maka dapat ditafsirkan bahwa variabel Inflasi, Kurs, Indeks *Standard & Poor's 500*, dan Indeks *Hang Seng* memenuhi kriteria uji multikolinearitas, dan model regresi ini dapat dianggap sesuai untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

<i>Variable</i>	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	1.63E-05	1.121604	NA
IHK	0.014060	1.020628	1.017566
Kurs	0.042502	1.464423	1.444722
S&P500	0.012071	1.478149	1.433443
HIS	0.022562	1.026553	1.002182

Sumber: Data diolah dari Eviews (2023)

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Heteroskedasticity Test: Glejser

Null hypothesis: Homoskedasticity

<i>F-statistic</i>	0.661034	<i>Prob. F(4,55)</i>	0.6217
<i>Obs*R-squared</i>	2.752198	<i>Prob. Chi-Square(4)</i>	0.6001

Sumber: Data diolah dari Eviews (2023)

Dari hasil uji *Glejser* yang tersaji di Tabel 3, disimpulkan bahwa probabilitas nilai *Obs*R-square* melebihi ambang signifikansi α ($0.6001 > 0.05$). Maka kesimpulannya tidak ada bukti yang menunjukkan keberadaan heteroskedastisitas dalam model regresi dan data penyebaran variabel dependen terhadap variabel independen adalah seragam (homoskedastis).

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi (LM test)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

<i>F-statistic</i>	1.451392	<i>Prob. F(2,53)</i>	0.2434
<i>Obs*R-squared</i>	3.115535	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	0.2106

Sumber: Data diolah dari Eviews (2023)

Pada penelitian ini, autokorelasi diuji menggunakan metode *Breusch-Godfrey* seperti yang terlihat pada Tabel 4, dimana nilai probabilitas dari *Obs*R-squared* dievaluasi pada signifikansi 0.05. Hasilnya menjelaskan model regresi tidak mengalami autokorelasi, karena nilai probabilitas *Chi-Square* dari uji autokorelasi, yakni 0.2106, melebihi ambang batas signifikansi 0.05 ($0.2106 > 0.05$). Selain itu, nilai Probabilitas F hitung sebesar 0.2434 juga melebihi ambang batas signifikansi tersebut ($0.2434 > 0.05$), mengindikasikan bahwa data tidak terpengaruh oleh autokorelasi atau bebas dari masalah tersebut.

Analisis Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.004152	0.004036	1.028746	0.3081
IHK	0.132688	0.118575	1.119022	0.2680
Kurs	-0.978200	0.206161	-4.744841	0.0000*
S&P 500	0.263791	0.109870	2.400948	0.0198*
HIS	0.144745	0.150208	0.963631	0.3394
<i>R-squared</i>	0.518726	<i>Mean dependent var</i>		0.002739
<i>Adjusted R-squared</i>	0.483725	<i>S.D. dependent var</i>		0.041081
<i>F-statistic</i>	14.82002	<i>Durbin-Watson stat</i>		1.538531
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000			

Sumber: Data diolah dari Eviews (2023)

Dari tabel model regresi yang disajikan di Tabel 5, persamaan regresi dapat dinyatakan sebagai berikut:

Revitalisasi Pasar Saham: Menyelusuri Dampak Makroekonomi dan Indeks Global (Shelinta Decyantra Putri dan Ardhiani Fadila)

$$\text{IHSG} = 0.004 + 0.132\text{IHK} - 0.978\text{Kurs} + 0.263\text{S\&P500} + 0.144\text{HSI} + \varepsilon$$

Keterangan:

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

IHK : Inflasi (Indeks Harga Konsumen)

Kurs : Kurs sebagai

S&P 500: Indeks *Standard & Poor's 500* sebagai

HIS : Indeks *Hang Seng* sebagai

ε : *Standard Error*

Hasil *output* regresi linier berganda dari model regresi menunjukkan nilai konstanta adalah 0.004. Angka tersebut menunjukkan jika variabel Inflasi, Kurs, Indeks *Standard & Poor's 500*, dan Indeks *Hang Seng* diasumsikan sebagai konstan yang tidak berubah, maka nilai dari variabel IHSG akan sebesar 0.004.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji Statistik t)

Dari analisis statistik terdapat empat variabel independen diamati, yakni Inflasi, Kurs, Indeks S&P 500, dan Indeks *Hang Seng*, dengan variabel dependen yang merupakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada Tabel 5, terungkap variabel independen mempunyai bermacam pengaruh terhadap IHSG. (1) Variabel Inflasi menunjukkan koefisien positif tetapi tidak signifikan, dengan koefisien 0.132688 dan statistik t sebesar 1.119022, lalu ($p = 0.2680$) yang menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap IHSG tidak signifikan. (2) Variabel Kurs menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, dengan koefisien -0.978200 dan statistik t sebesar -4.74484, lalu ($p = 0.0000$) menandakan adanya pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. (3) Variabel S&P 500 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, dengan koefisien 0.263791 dan statistik t sebesar 2.400948, lalu ($p = 0.0198$) mengindikasikan adanya pengaruh yang signifikan. (4) Variabel *Hang Seng* menunjukkan koefisien positif namun tidak signifikan terhadap IHSG, dengan koefisien 0.144745 dan statistik t sebesar 0.963631, lalu ($p = 0.3394$) menandakan bahwa pengaruhnya terhadap IHSG tidak signifikan.

Kesimpulan dari hasil analisis ini yaitu, variabel Kurs dan S&P 500 berpengaruh signifikan terhadap kinerja IHSG, sementara variabel Inflasi dan *Hang Seng* tidak berpengaruh yang signifikan.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Dari hasil yang tercantum dalam Tabel 5., didapat nilai *Adjusted R²* sebesar 0.483725 setara dengan 48.37% dalam persentase. Hal ini menandakan bahwa variabel Inflasi, Kurs, *Standard & Poor's 500*, dan Indeks *Hang Seng* memiliki dampak sebesar 48.37% terhadap variabel IHSG. Sementara itu, nilai sisa atau *error* dari analisis ini mencapai 51.17%, yang dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar kerangka model regresi tersebut.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam analisis statistik variabel Inflasi, dihasilkan koefisien regresi positif 0.132688. Hasil uji parsial (uji t) menampilkan nilai probabilitas 0.2680 melebihi signifikansi yang ditentukan. Berdasarkan temuan ini, kesimpulannya variabel Inflasi memiliki dampak positif, namun tidak signifikan secara statistik kepada kinerja IHSG.

Hal ini disebabkan pada periode tahun 2018 hingga 2022 merupakan hasil dari kebijakan suku bunga Pemerintah, yang menjaga inflasi tetap terkendali di bawah 10%, sehingga penurunan profit perusahaan yang mungkin berdampak pada IHSG dapat dihindari. Dengan inflasi yang terkendali diimbangi dengan pertumbuhan ekonomi yang kuat dapat memicu sentimen positif di pasar saham. Jika kondisi IHSG turun, juga akan diikuti tingkat inflasi yang turun, sesuai dengan koefisien yang positif pada hasil, yang menunjukkan bahwa untuk setiap kenaikan inflasi 1%, IHSG naik 0.132688.

Dampak positif dari inflasi menunjukkan bahwa dalam kondisi tertentu, kenaikan harga dapat memicu peningkatan kinerja IHSG. Namun, hal ini tergantung pada sejauh mana inflasi terkendali dan seimbang dengan pertumbuhan ekonomi yang stabil, yang pada gilirannya mempengaruhi sentimen investor di pasar saham. Temuan dari survey yang dilakukan oleh *Center for Economics and Law Studies (CELIOS)* mendukung penelitian ini dengan memperkuat fakta bahwa inflasi memberikan pengaruh positif terhadap IHSG. Partisipan dalam survei tersebut menunjukkan bahwa mereka melakukan investasi sebagai tanggapan terhadap fenomena inflasi, dengan maksud untuk meningkatkan pendapatan dan melindungi nilai uang mereka dari dampak inflasi (Annur, 2022). Dalam keterkaitannya pada teori *Contagion Effect*, ketika inflasi meningkat, investor mungkin merespons dengan mengalihkan investasi mereka ke instrumen yang lebih menguntungkan dalam menghadapi inflasi. Ini dapat meningkatkan aktivitas pasar modal, termasuk kinerja IHSG. Sehingga hal ini sejalan dengan teori ini di mana respons terhadap fenomena inflasi dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal. Selain itu, menurut Sejati & Wijaya (2021), Kenaikan harga barang dan jasa sebagai tanggapan terhadap inflasi diantisipasi akan memberikan

dorongan pada pendapatan perusahaan, yang kemudian berpotensi untuk meningkatkan kinerja IHSG serta nilai saham.

Dampak yang tidak signifikan secara statistik menunjukkan bahwa inflasi tidaklah menjadi satu-satunya faktor yang menentukan dalam pergerakan IHSG. Faktor lain seperti sentimen pasar, kebijakan moneter, stabilitas politik, dan kondisi global juga memiliki peran yang signifikan karena dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja pasar saham. Meskipun tidak ada dampak signifikan secara statistik yang diamati, kehadiran hubungan positif antara inflasi dan kinerja IHSG menunjukkan bahwa pelaku pasar dapat mempertimbangkan faktor inflasi dalam keputusan investasi mereka. Sebagai contoh, investor dapat menggunakan informasi ini untuk mengelola risiko inflasi dan memilih instrumen investasi yang berpotensi memberikan hasil yang lebih baik dalam kondisi inflasi yang meningkat. Selain itu, regulator dan pembuat kebijakan dapat memperhatikan hubungan ini dalam merancang kebijakan moneter dan fiskal guna memperkuat stabilitas pasar modal dan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Selain itu, inflasi yang terkendali dan stabil dapat menciptakan lingkungan investasi yang lebih menguntungkan dengan merangsang aktivitas ekonomi dan investasi. Akan tetapi, inflasi yang terlalu tinggi atau tidak terkendali dapat menyebabkan ketidakpastian ekonomi dan merusak nilai aset serta kinerja pasar modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Pinem et al., 2022; Setiana & Ito, 2022), yang menegaskan bahwa inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG. Berbeda halnya dengan (Marhen & Yusra, 2018; Paryudi, 2021) yang mengklaim IHSG tidak terpengaruh signifikan oleh inflasi negatif.

Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam analisis statistik variabel Kurs, dihasilkan koefisien regresi variabel nilai tukar menunjukkan nilai negatif sebesar -0,978200 menurut analisis statistik. Selain itu, nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang berada di bawah tingkat signifikansi yang telah ditentukan, ditampilkan dengan uji parsial (uji t). Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja IHSG dipengaruhi secara negatif oleh variabel nilai tukar secara signifikan secara statistik.

Dampak ini dapat dijelaskan oleh tingginya perhatian investor terhadap fluktuasi nilai tukar rupiah saat mereka melakukan keputusan investasi, sehingga nilai Kurs secara parsial mempengaruhi IHSG. Sesuai dengan hasil tersebut maka, nilai tukar akan menurun ketika IHSG meningkat, dan sebaliknya, setiap kali nilai tukar meningkat 1%, sesuai dengan koefisien negatif hasil penelitian. Fluktuasi nilai tukar dapat memiliki dampak langsung pada kinerja perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Perusahaan yang memiliki ketergantungan besar pada impor atau ekspor akan merasakan dampak langsung dari perubahan nilai tukar terhadap biaya produksi dan pendapatan. Hal ini dapat tercermin dalam kinerja keuangan mereka dan, akibatnya, berdampak pada kinerja IHSG secara keseluruhan.

Pertumbuhan nilai dolar AS terhadap rupiah diantisipasi akan meningkatkan pendapatan perusahaan akibat peningkatan volume ekspor. Fenomena ini kemudian berdampak pada peningkatan penerimaan rupiah oleh perusahaan, terutama bagi perusahaan yang terlibat dalam aktivitas impor dan ekspor dengan mata uang dolar dan rupiah (Setiana & Ito, 2022). Dengan meningkatnya profitabilitas dan nilai saham perusahaan, dapat memberikan dampak positif pada kinerja IHSG. Dalam perspektif teori sinyal, pencapaian positif perusahaan dalam aktivitas ekspor dapat meningkatkan nilai saham perusahaan, yang menggambarkan kualitas perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, *outlook* positif perusahaan dapat berperan sebagai indikator bagi para investor dalam membuat keputusan investasi.

Implikasi dari temuan ini mencerminkan pentingnya memperhatikan faktor nilai tukar pada analisis investasi pasar modal Indonesia. Investor dan pembuat kebijakan dapat menggunakan informasi ini sebagai dasar untuk mengantisipasi perubahan pasar yang mungkin terjadi sebagai respons terhadap fluktuasi nilai tukar. Pemerintah juga dapat merespons temuan ini dengan memperkuat kebijakan yang mendukung stabilitas nilai tukar, karena dapat berpengaruh positif kepada kinerja IHSG dan daya saing perusahaan dalam aktivitas ekspor. Selain itu, kondisi makroekonomi secara keseluruhan juga dapat dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar. Misalnya, depresiasi tiba-tiba dalam nilai tukar dapat menyebabkan peningkatan inflasi karena kenaikan harga impor, yang pada gilirannya dapat mengurangi daya beli masyarakat dan menghambat pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan. Dalam konteks ini, kinerja IHSG dapat dipengaruhi oleh sentimen pasar terkait dengan kondisi makroekonomi yang dipengaruhi oleh nilai tukar.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh (Devi, 2021; Moorcy et al., 2021; Sejati & Wijaya, 2021; Setiana & Ito, 2022), yang menegaskan bahwa Kurs memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap IHSG. Namun, penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian (Fitri, 2019), menyatakan bahwa dampak positif Kurs tidak signifikan terhadap (IHSG).

Pengaruh Indeks S&P 500 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam analisis statistik variabel S&P 500, dihasilkan koefisien regresi positif sebesar 0.263791. Uji parsial (uji t) menghasilkan nilai probabilitas 0.0198 lebih rendah dari signifikansi yang ditetapkan sebelumnya. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa variabel S&P 500 berpengaruh positif yang signifikan secara statistik terhadap

kinerja IHSG.

Ketika terjadi fenomena kenaikan pada S&P 500 sebesar 1%, maka diikuti kenaikan pada IHSG sebesar 0,263791, sesuai dengan koefisien positif, jika IHSG turun akan diikuti S&P 500 yang akan turun. Melalui jalur perdagangan, Indonesia sebagai salah satu mitra dagang utama Amerika Serikat, memberikan kontribusi yang signifikan terhadap efek penularan. Pengaruh ini menggerakkan IHSG dan berdampak langsung pada pasar modal Indonesia yang merupakan mitra dagang Amerika Serikat. Amerika Serikat dapat mempengaruhi ekspor dan impor Indonesia, yang kemudian berdampak pada kinerja perusahaan di Indonesia dan IHSG secara keseluruhan. Indeks S&P 500 tidak hanya merupakan indikator kinerja saham di Amerika Serikat, tetapi juga sering dianggap sebagai barometer global untuk kondisi pasar saham secara keseluruhan. Sehingga, pengaruhnya terhadap kinerja IHSG dapat mencerminkan eksposur pasar saham Indonesia terhadap dinamika ekonomi global dan kepercayaan investor terhadap pasar saham secara internasional. Selain itu, kepercayaan investor terhadap kinerja S&P 500 dapat menciptakan efek domino pada pasar modal global, termasuk IHSG, karena pasar keuangan saling terkait dalam konteks ekonomi global yang semakin terintegrasi.

Stabilitas dan pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat dapat menjadi faktor yang mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui hubungan perdagangan dan investasi bilateral. Dengan stabilitas ekonomi yang terjaga, risiko investasi menjadi lebih terkendali, sehingga memungkinkan investor untuk lebih percaya diri dalam melakukan investasi di Indonesia. Selain itu, pertumbuhan ekonomi yang kuat di AS cenderung menciptakan permintaan yang lebih besar untuk produk dan jasa, yang pada gilirannya dapat memberikan dorongan positif bagi ekspor Indonesia ke pasar AS. Kinerja positif S&P 500 juga dapat mengindikasikan tingkat kepercayaan yang lebih luas dari investor global terhadap kondisi ekonomi global secara keseluruhan karena AS menjadi salah satu kontributor utama terhadap pertumbuhan ekonomi dunia. Hal ini dapat memicu arus modal masuk ke pasar saham Indonesia, meningkatkan likuiditas dan potensi pertumbuhan IHSG. Namun, keterkaitan ini juga dapat meningkatkan risiko eksposur terhadap volatilitas pasar global, sehingga penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor eksternal dalam merencanakan strategi investasi. Pasar keuangan global seringkali rentan terhadap perubahan sentimen pasar yang dipicu oleh berbagai faktor, seperti kebijakan ekonomi, kondisi geopolitik, atau peristiwa keuangan global yang tidak terduga, sehingga pelaku pasar di Indonesia harus dapat memantau perkembangan S&P 500 sebagai indikator potensial untuk memahami arah pergerakan IHSG. Para investor dapat memanfaatkan indeks ini dalam mengambil keputusan investasi, terutama ketika terjadi perubahan signifikan dalam S&P 500 yang dapat memberikan sinyal terhadap tren pasar global.

Hasil penelitian ini mendukung temuan sebelumnya oleh (Abnaina & Swandari, 2022; Najibullah, 2023) yang menyatakan bahwa Indeks *Standard & Poor's 500* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap IHSG. Meskipun demikian, temuan tersebut berbeda dengan (Gunawan et al., 2021) yang menyatakan S&P 500 tidak memiliki dampak signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Indeks *Hang Seng* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dalam analisis statistik variabel *Hang Seng*, dihasilkan koefisien regresi positif sebesar 0,144745 untuk variabel *Hang Seng*. Nilai probabilitas 0,3394 ditampilkan melalui uji parsial (uji t), di atas tingkat signifikansi yang telah ditentukan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa meskipun variabel *Hang Seng* bernilai positif, namun IHSG tidak terpengaruh secara signifikan.

Untuk setiap kenaikan 1% pada *Hang Seng*, terdapat kenaikan 0,144745 pada IHSG, sesuai dengan koefisien positif. Sebaliknya, jika IHSG turun, *Hang Seng* juga akan turun. Indeks *Hang Seng* memiliki potensi memberikan dampak positif terhadap IHSG karena keduanya tersebut berada dalam wilayah geografis yang sama dan sejalan dengan teori efek penularan (*contagion effect theory*), namun dampak tersebut tidak signifikan pada periode yang diamati. Meskipun keduanya adalah pasar saham utama di Asia, namun mereka mungkin memiliki sensitivitas yang berbeda terhadap perubahan dalam faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, kebijakan moneter, atau sentimen pasar. Oleh karena itu, korelasi antara *Hang Seng* dan IHSG mungkin tidak selalu konsisten atau langsung. Hal ini juga dapat disebabkan oleh kurangnya penggunaan indeks sebagai acuan dalam investasi oleh para investor, yang mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor yang lebih dominan dalam mempengaruhi kinerja IHSG. Kurangnya penggunaan indeks *Hang Seng* sebagai acuan dalam investasi bisa disebabkan oleh berbagai faktor yang berperan dominan dalam mempengaruhi kinerja IHSG. Salah satu faktor utama yang mungkin memengaruhi hal ini adalah preferensi investor lokal terhadap informasi dan analisis yang lebih terfokus pada pasar domestik. Investor mungkin lebih cenderung mengandalkan indeks atau indikator yang mencerminkan kondisi ekonomi dan pasar saham domestik atau internasional yang lebih dominan. Menurut Saputra (2023) seperti yang ditulisnya di *website Investing.com*, pasar saham di Hong Kong mengalami kendala likuiditas, yang dapat mengurangi aktivitas perdagangan dan mempengaruhi saham-saham di Hong Kong. Likuiditas yang rendah dapat menghambat aktivitas perdagangan karena investor mungkin kesulitan menjual atau membeli saham dengan harga yang diinginkan, sehingga mengurangi efisiensi pasar. Dalam konteks ini, ketidaksignifikan pengaruh indeks *Hang Seng* terhadap IHSG dapat dipahami sebagai hasil dari dinamika pasar saham Hong Kong yang kompleks, yang dipengaruhi oleh faktor likuiditas dan perubahan sentimen pasar. Selain itu, alasan di balik ketidaksignifikan pengaruh *Hang Seng* terhadap IHSG dapat ditarik dari struktur pasar dan

kebijakan ekonomi antara Indonesia dan Hong Kong juga dapat mempengaruhi tingkat korelasi antara kedua indeks tersebut. Perbedaan dalam struktur pasar antara Indonesia dan Hong Kong dapat menjadi faktor kunci yang mempengaruhi tingkat korelasi antara IHSG dan Hang Seng. Misalnya, Hong Kong dikenal sebagai pusat keuangan global dengan pasar saham yang lebih terdiversifikasi dan likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan dengan Indonesia. Sebaliknya, pasar saham Indonesia mungkin lebih dipengaruhi oleh sektor-sektor ekonomi yang spesifik dan memiliki karakteristik likuiditas yang berbeda. Perbedaan ini dalam struktur pasar dapat menghasilkan tingkat korelasi yang bervariasi antara kedua indeks tersebut. Kemudian, kebijakan seperti fiskal, moneter, dan perdagangan yang berbeda dapat menghasilkan respon pasar yang berbeda terhadap perubahan ekonomi dan geopolitik, yang pada gilirannya dapat memengaruhi tingkat korelasi antara kedua indeks tersebut, seperti contoh kebijakan proteksionis atau kebijakan moneter yang ketat di satu negara dapat menghasilkan respons pasar yang berbeda dibandingkan dengan kebijakan yang lebih liberal di negara lain. Oleh karena itu, meskipun terdapat potensi untuk adanya pengaruh antar bursa saham regional, faktor-faktor spesifik yang berkaitan dengan setiap pasar saham harus dipertimbangkan secara terpisah dalam analisisnya.

Hasil penelitian ini mendukung temuan sebelumnya oleh (Chandrawinata & Handoyo, 2022; Najibullah, 2023) yang menjelaskan Indeks Hang Seng memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun, temuan tersebut bertentangan dengan penelitian (Gunawan, 2022) yang menyatakan bahwa Hang Seng berpengaruh negatif kepada IHSG.

PENUTUP

Berdasarkan temuan analisis, dapat disimpulkan bahwa, dalam statistik parsial, variabel inflasi dan Indeks *Hang Seng* menunjukkan nilai positif tetapi tidak memiliki dampak yang nyata pada variabel dependen, yaitu IHSG di BEI. Sebaliknya, variabel Nilai Tukar menunjukkan nilai negatif dalam statistik parsial dan memberikan pengaruh signifikan kepada variabel dependen. Selanjutnya, dalam statistik parsial Indeks *Standard & Poor's 500* menunjukkan nilai positif serta berpengaruh signifikan kepada variabel dependen, yaitu IHSG di BEI.

Berdasarkan analisis temuan dan deduksi dari penelitian ini, disarankan agar implementasi rekomendasi yang dihasilkan dapat ditingkatkan oleh berbagai pihak guna mencapai hasil yang lebih optimal. Pertama, bagi peneliti, disarankan untuk memperluas jangka waktu penelitian dan mempertimbangkan integrasi variabel tambahan yang relevan. Kedua, bagi para investor, penting untuk mempertimbangkan faktor-faktor fundamental sebelum melakukan investasi, khususnya yang berkaitan dengan fluktuasi variabel yang diteliti. Ketiga, pemerintah diharapkan dapat mengimplementasikan kebijakan moneter yang dapat menjaga stabilitas ekonomi negara dan meningkatkan partisipasi investor. Keempat, perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan faktor-faktor makroekonomi dan global karena memiliki dampak signifikan terhadap kinerja saham perusahaan.

Penting untuk mengetahui beberapa keterbatasan dari penelitian ini. Pertama, faktor lain yang mungkin mempengaruhi perubahan IHSG tidak diperhitungkan karena penelitian ini hanya menganalisis dua faktor makroekonomi dan dua faktor indeks global. Selain itu, karena penelitian ini terbatas hanya di indeks harga saham Indonesia, maka hasil penelitian ini tidak dapat diekstrapolasikan ke indeks saham dari industri atau pasar saham lainnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Abnaina, E., & Swandari, F. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Variabel Global Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Performa*, 19(01), 83–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.29313/performa.v19i01.9724>
- Aminda, R. S., & Tambunan, N. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS*, 1(2), 189–200.
- Annur, C. M. (2022). *Ragam Tujuan Investor Melakukan Investasi, Apa Saja?* Katadata. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/09/22/ragam-tujuan-investor-melakukan-investasi-apa-saja>
- Beureukat, B., & Andriani, E. Y. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Indeks Dow Jones dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2020. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 17(1), 1. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.47313/oikonomia.v17i1.1129>
- Chandrawinata, V., & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Indeks Dow Jones, dan Indeks Hang Seng terhadap Pergerakan IHSG di BEI. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3), 637–646. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i3.19701>
- Devi, S. S. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar/Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(Bei) Pada Masa Pandemi Covid-19 Bulan Januari-Desember Tahun 2020. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(2), 139–149.
- Dornbusch, R., Park, Y. C., & Claessens, S. (2000). Contagion: Understanding how it spreads. *World Bank Research Observer*, 15(2), 177–197. <https://doi.org/10.1093/wbro/15.2.177>
- Dwi Puspita, M., & Seno Aji, T. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto (Pdb) Dan Indeks Dow Jones Industrial Average (Djia) Terhadap Indeks Kompas100 Periode

- Januari 2012-Desember 2017. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3), 333–341.
- Fitri, A. R. A. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dollar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, D. (2022). Dynamic Relationship between the Dow Jones Industrial Average, Nikkei 225, Hang Seng Index and the Jakarta Composite Index. *Jurnal Mantik (Manajemen, Teknologi Informatika Dan Komunikasi)*, 6(2), 1333–1339. <https://doi.org/https://doi.org/10.35335/mantik.v6i2.2505>
- Gunawan, D., Sinurat, M., Cahyadi, L., & Ilham, R. N. (2021). Investigating the Dynamic Relationship Among JKSE, S&P 500, Cryptocurrencies and Gold Price After Covid-19 Outbreak. *Proceedings of the International Conference on Strategic Issues of Economics, Business and, Education (ICoSIEBE 2020)*, 163(ICoSIEBE 2020), 71–75. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210220.014>
- Hanitha, V., Yoyo, T., & Silaswara, D. (2022). Analysis Effect of BI Rates, Inflation and Exchange Rates on the Composite Stock Price Index on the Indonesia Stock Exchange 2016-2021. *Akuntoteknologi*, 14(1), 1–10. <https://doi.org/https://doi.org/10.31253/aktek.v14i1.1423>.
- Herlianto, D., & Hafizh, L. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(2), 211–229. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i2.133>
- Mankiw, N. G. (2022). *Macroeconomics*. In *Worth Publishers* (11th editi). Worth Publishers.
- Marhen, A., & Yusra, I. (2018). Analisa Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Bisnis*, 6(2), 1–10. <https://doi.org/10.31227/osf.io/e4v8u>
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(1), 67–78. <https://doi.org/https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i1.146>
- Nadif, M., Amrullah, R., & Iskandar, R. (2019). *Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan , Nilai Tukar dan Return On Assets Terhadap Return Saham*. 7(1).
- Najibullah. (2023). Pengaruh Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : Bukti Empiris Menggunakan Data Harian. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa ...*, 4(4), 171–178. <https://doi.org/https://doi.org/10.33059/jmas.v4i4.8303>
- Okorie, D. I., & Lin, B. (2021). Stock markets and the COVID-19 fractal contagion effects. *Finance Research Letters*, 38(June 2020), 101640. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101640>
- Paryudi, P. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>
- Pinem, D., Ariani, M. B. N., & Desmintari. (2022). *the Analysis of Global Stock Indices and Indonesia'S Macro Conditions on the Indonesia Stock Exchange Composite Stock Price Index*. 2(1975), 20–26. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v12i3.2560>
- Saputra, O. (2023). *Hang Seng Terhenti, Apakah Ditinggal Investor?* Investing. https://id.investing.com/analysis/hang-seng-terhenti-apakah-ditinggal-investor-200242394?__cf_chl_tk=sKv1SNpt3YVMVl084waVTouFMgeRdBLA5Xn6sLH5h1Zk-1701191687-0-gaNycGzNFSU
- Sejati, G., & Wijaya, E. (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi Dan Indeks Global Terhadap Ihsg (Januari 2016 – Mei 2021). *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar*, 2(2), 870–884.
- Setiana, R., & Ito, Y. (2022). Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia. 1(1), 66–81.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <http://www.jstor.org/stable/1882010>
- Sugiyono. (2013). Metode Penelitian Kualitatif dan R and D. In *Bandung: Alfabeta* (Vol. 3, Issue April).
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Edisi Ket). PT RajaGrafindo Persada.