

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA THE FED, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Achmad Andi Leanado

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Nalazah Muzzaila Esta

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Devrianti Rahma Satria

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Sintya Amilia Fernanda

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

I Made Suparta

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

Alamat: Jl. Semolowaru No. 45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur 60118

Korespondensi penulis: leanado2122@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the effect of inflation, the Federal Funds Rate (The Fed interest rate), and Indonesia's economic growth on the Jakarta Composite Index (JCI) over the 2005–2025 period. A quantitative approach was adopted using annual secondary time-series data. The analysis employed Multiple Linear Regression with the assistance of IBM SPSS Statistics. Prior to model estimation, the regression model was evaluated through classical assumption tests, including normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedasticity tests, to ensure the validity of the model. Hypothesis testing was conducted using the F-test to examine the simultaneous effect of the independent variables, the t-test to evaluate their individual effects, and the coefficient of determination (R^2) to assess the explanatory power of the model. The findings indicate that the regression model satisfies all classical assumptions and is appropriate for empirical analysis. Simultaneous testing confirms that inflation, the Federal Funds Rate, and economic growth jointly have a significant effect on the JCI. However, the partial results reveal that only the Federal Funds Rate has a significant negative influence on the JCI, whereas inflation and economic growth do not exhibit statistically significant effects. The coefficient of determination shows that 52.4% of the variation in the JCI is explained by the variables included in the model, while the remaining variation is attributable to other factors beyond the scope of this study. These findings provide empirical evidence regarding the role of macroeconomic variables in influencing Indonesia's stock market and may serve as a useful reference for investors and policymakers in evaluating investment decisions and maintaining financial market stability.*

Keywords: *Federal Funds Rate, Inflation, Indonesia Stock Exchange, JCI, Macroeconomic Variables.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga Federal Funds Rate (The Fed), dan pertumbuhan ekonomi Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2005–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder berbentuk deret waktu (time series) tahunan. Analisis dilakukan menggunakan metode regresi linear berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Sebelum dilakukan estimasi model, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi persyaratan statistik. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan, uji t untuk menganalisis pengaruh masing-masing variabel secara parsial, serta koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi IHSG. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi seluruh asumsi klasik sehingga layak digunakan dalam analisis. Pengujian simultan membuktikan bahwa inflasi, suku bunga The Fed, dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSB. Sementara itu, hasil uji parsial menunjukkan bahwa hanya suku bunga The Fed yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSB, sedangkan inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik. Nilai koefisien determinasi sebesar 52,4% mengindikasikan bahwa variasi IHSB dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model, sedangkan 47,6% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi investor maupun pembuat kebijakan dalam memahami pengaruh kondisi makroekonomi terhadap dinamika pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: IHSB, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Suku Bunga The Fed, SPSS.

LATAR BELAKANG

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penting dalam sistem keuangan modern yang mempertemukan pemilik dana dengan pihak yang membutuhkan pembiayaan jangka panjang. Di Indonesia, perkembangan pasar modal dapat diamati melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) yang menjadi indikator utama dalam menilai kinerja pasar sekaligus mencerminkan ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi nasional. Pergerakan IHSB bersifat dinamis karena dipengaruhi oleh berbagai faktor ekonomi makro, baik dari dalam maupun luar negeri. Penelitian Stefhani & Noviatry (2019) menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh terhadap pasar modal Indonesia, sedangkan Bambang Jatmiko (2026) menemukan bahwa Produk Domestik Bruto (PDB) turut berperan dalam menjelaskan perubahan IHSB.

Salah satu faktor domestik yang menjadi perhatian investor adalah inflasi. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat, meningkatkan biaya produksi perusahaan, dan menekan profitabilitas emiten sehingga berdampak pada penurunan harga saham. Selain itu, kenaikan inflasi sering mendorong kebijakan moneter kontraktif melalui peningkatan suku bunga yang dapat mengalihkan minat investor ke instrumen berpendapatan tetap. Di sisi lain, pertumbuhan ekonomi yang tercermin melalui PDB menjadi indikator penting yang menunjukkan ekspansi aktivitas ekonomi riil, peningkatan produktivitas, serta prospek bisnis yang lebih baik. Hal ini sejalan dengan penelitian Lisnawati & Budiyantri (2011) yang menyatakan bahwa perkembangan pasar modal tidak terlepas dari dinamika pertumbuhan ekonomi nasional.

Selain faktor domestik, pergerakan IHSB juga dipengaruhi oleh kebijakan moneter global, khususnya Federal Funds Rate yang ditetapkan oleh Federal Reserve (The Fed). Perubahan suku bunga The Fed dapat mempengaruhi likuiditas global dan arus modal internasional. Ketika The Fed menaikkan suku bunga, investor global cenderung memindahkan dananya ke aset negara maju yang dianggap lebih aman, sehingga memicu

capital outflow dari pasar modal Indonesia dan menekan IHSG. Dalam konteks ini, Sutanti & Munawaroh (2022) menjelaskan bahwa kebijakan moneter yang mendukung investasi dapat meningkatkan optimisme investor dan memperkuat pasar saham. Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG, namun masih ditemukan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap pasar saham, sementara penelitian lain menemukan bahwa tekanan inflasi dan kebijakan moneter global dapat lebih dominan dalam memengaruhi pergerakan IHSG, terutama saat terjadi krisis ekonomi.

Penelitian ini menggunakan periode 2005–2025 dengan data triwulanan karena mencakup berbagai peristiwa ekonomi penting, seperti Krisis Finansial Global 2008, Taper Tantrum 2013, Pandemi COVID-19 2020, dan pengetatan moneter agresif The Fed pasca-pandemi. Rentang waktu yang panjang ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara inflasi, Federal Funds Rate, dan pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga The Fed, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia terhadap pergerakan IHSG periode 2005–2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur pasar modal serta menjadi referensi bagi investor dan pemerintah dalam merumuskan strategi investasi dan kebijakan ekonomi.

KAJIAN TEORITIS

Landasan Teori Utama (Grand Theory),

Arbitrage Pricing Theory (APT)

Analisis mengenai keterkaitan antara variabel-variabel makroekonomi dan kinerja pasar modal dalam penelitian ini didasarkan pada *Arbitrage Pricing Theory (APT)* yang diperkenalkan oleh Stephen Ross pada tahun 1976 sebagai salah satu teori penentuan harga aset. Berbeda dengan model struktural tunggal seperti Capital Asset Pricing Model (CAPM), APT mengakui bahwa tingkat pengembalian (return) suatu aset atau portofolio saham simultan dipengaruhi oleh berbagai faktor risiko sistemik yang tidak dapat didiversifikasi. Dalam kerangka APT, fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipandang sebagai fungsi dari ekspektasi dan guncangan (shocks) indikator makroekonomi agregat, baik yang bersifat domestik (inflasi dan pertumbuhan ekonomi) maupun global (suku bunga The Fed).

Signaling Theory (Teori Sinyal).

Penelitian ini mengacu pada Teori Sinyal (Signaling Theory) yang diperkenalkan oleh Michael Spence (1973), yang menjelaskan bahwa informasi atau kebijakan pemerintah maupun perusahaan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek ekonomi. Dalam pasar modal, data makroekonomi seperti pertumbuhan ekonomi dan inflasi memengaruhi keputusan investasi. Sinyal positif, seperti pertumbuhan ekonomi yang meningkat, mendorong optimisme pasar dan kenaikan harga saham, sedangkan sinyal negatif, seperti inflasi yang tinggi, cenderung memicu perilaku defensif investor. Dengan demikian, kualitas informasi menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (Pidekso & Azrimultiya, 2026).

Tinjauan Variabel Penelitian

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan cerminan nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan berfungsi sebagai indikator utama kondisi pasar modal. Pergerakan IHSG mencerminkan ekspektasi investor terhadap profitabilitas perusahaan dan stabilitas ekonomi nasional. Sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi, pergerakan indeks dipengaruhi oleh berbagai faktor, terutama perubahan kondisi ekonomi yang menjadi salah satu determinan utama dinamika pasar modal (Wayan Sri Asih, 2016).

Inflasi Domestik (X_1)

Inflasi merupakan kondisi ketika harga barang dan jasa meningkat secara umum dan terus-menerus sehingga menurunkan daya beli masyarakat (Safira et al., 2025). Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi, menekan laba perusahaan, serta menurunkan nilai intrinsik saham. Selain itu, kebijakan moneter kontraktif, seperti kenaikan BI-Rate, dapat mendorong investor mengalihkan dana dari pasar saham ke instrumen yang lebih aman.

Suku Bunga The Fed (X_2)

Federal Funds Rate (FFR) atau suku bunga acuan bank sentral Amerika Serikat merupakan instrumen moneter global yang mengontrol likuiditas Dolar AS di seluruh dunia. Berdasarkan teori Portfolio Balance Approach, perubahan suku bunga The Fed memengaruhi alokasi aset global. Kenaikan FFR mempersempit selisih suku bunga (interest rate differential) antara instrumen keuangan di Indonesia dan Amerika Serikat, memicu terjadinya penarikan modal internasional dari pasar saham Indonesia kembali ke aset berisiko rendah di Amerika Serikat (flight to quality).

Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (X_3)

Pertumbuhan ekonomi menggambarkan peningkatan kapasitas produksi suatu negara yang umumnya diukur melalui pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) riil (Silalahi & Sihombing, 2021). Pertumbuhan ekonomi yang meningkat mencerminkan aktivitas ekonomi yang lebih baik, sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan optimisme investor terhadap pasar modal. Selain itu, pertumbuhan jumlah uang beredar turut mendorong likuiditas ekonomi dan meningkatkan investasi, termasuk di pasar modal (Putri et al., 2025).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Berdasarkan kerangka pemikiran Keynesian, inflasi yang tinggi meningkatkan biaya produksi dan operasional perusahaan serta menurunkan daya beli masyarakat, sehingga profitabilitas perusahaan cenderung menurun dan berdampak pada penurunan harga saham. Menurut Agustina & Rice (2016), kenaikan harga bahan baku dan biaya administrasi menyebabkan peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh kenaikan laba, sehingga pembagian dividen kepada investor juga dapat berkurang.

H₁: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pengaruh Suku Bunga The Fed Terhadap IHSG

Horizon waktu dua dekade (2005 - 2025) mencakup siklus pengetatan moneter AS yang dinamis. Ketika The Fed menaikkan tingkat suku bunganya, imbal hasil obligasi pemerintah AS (US Treasury) merangkak naik. Berdasarkan hukum arbitrase internasional, investor asing akan melakukan aksi jual (net sell) di pasar saham negara berkembang termasuk Indonesia untuk memindahkan portofolio mereka ke instrumen berbasis dolar AS yang dinilai lebih aman (safe-haven assets). Tekanan jual massal ini menurunkan nilai transaksi di BEI dan menekan IHSG.

H₂: Suku Bunga The Fed berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap IHSG

Sesuai dengan Signaling Theory, pertumbuhan PDB yang ekspansif memberikan sinyal fundamental yang kuat mengenai kondisi makroekonomi yang sehat. Kenaikan PDB mencerminkan tingginya permintaan agregat di sektor riil, yang berimplikasi langsung pada peningkatan omzet dan margin keuntungan emiten di bursa. Peningkatan

kinerja keuangan emiten ini menarik minat investor domestik dan internasional untuk membeli saham, sehingga mendorong kenaikan IHSG.

H₃: Pertumbuhan Ekonomi Indonesia berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan rancangan kausal asosiatif untuk menganalisis pengaruh inflasi (X_1), suku bunga Federal Reserve (X_2), dan pertumbuhan ekonomi Indonesia (X_3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y). Data yang digunakan berupa data sekunder time series tahunan periode 2005–2025, yang dipilih karena mencakup berbagai peristiwa ekonomi penting, seperti krisis finansial global 2008, pandemi COVID-19, dan pengetatan moneter global pasca-pandemi. Data penelitian diperoleh dari sumber resmi, yaitu inflasi dan pertumbuhan ekonomi dari Badan Pusat Statistik (BPS) dan Bank Indonesia, suku bunga The Fed dari Federal Reserve Economic Data (FRED), serta data IHSG dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Yahoo Finance. Seluruh data kemudian ditabulasi dan disesuaikan agar seragam sebelum dianalisis.

Analisis data dilakukan menggunakan statistik inferensial dengan bantuan SPSS melalui metode regresi linear berganda untuk mengukur arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap IHSG. Model regresi digunakan sebagai dasar pengujian hubungan antarvariabel dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + B_1 X_1 + B_2 X_2 + B_3 X_3 + \varepsilon$$

Y = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

α = Konstanta (Nilai Y jika seluruh variabel X bernilai nol)

B_1, B_2, B_3 = Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

X_1 = Inflasi

X_2 = Suku bunga The Fed

X_3 = Nilai tukar rupiah terhadap dollar (KURS)

ε = Error term (Variabel pengganggu)

Analisis data dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics. Sebelum analisis regresi, dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Pengujian meliputi uji normalitas (One-Sample Kolmogorov–Smirnov), uji multikolinearitas (Tolerance dan VIF), uji heteroskedastisitas

(Glejser), serta uji autokorelasi (Runs Test). Model dinyatakan memenuhi asumsi apabila nilai signifikansi $> 0,05$, Tolerance $> 0,10$, dan VIF < 10 .

Setelah model memenuhi asumsi klasik, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga The Fed, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan terhadap IHSG, sedangkan uji t menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Selain itu, koefisien determinasi (R^2 dan Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi IHSG.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data atau residual pada model regresi memiliki pola distribusi yang mendekati distribusi normal. Mengingat jumlah observasi dalam penelitian ini relatif terbatas ($N = 21$), pengujian normalitas dilakukan dengan memperhatikan nilai signifikansi (*Sig.*). Apabila nilai signifikansi melebihi 0,05, data dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa data tidak memenuhi asumsi normalitas.

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
X ₁	,249	21	,001	,777	21	<,001
X ₂	,212	21	,015	,804	21	<,001
X ₃	,332	21	<,001	,567	21	<,001

a. Lilliefors Significance Correction

Variabel penelitian, yaitu Inflasi (X_1), Suku Bunga The Fed (X_2), dan KURS (X_3), secara parsial tidak berdistribusi normal. Hal ini dibuktikan secara konsisten melalui uji Kolmogorov-Smirnov maupun uji Shapiro-Wilk (yang menjadi acuan utama untuk ukuran sampel $N = 21$), di mana nilai signifikansi (*Sig.*) dari ketiga variabel tersebut secara mutlak berada di bawah ambang batas alpha 0,05 ($\text{Sig.} < 0,05$). Meskipun data mentah dari ketiga variabel makroekonomi ini tidak berdistribusi normal akibat adanya

fluktuasi atau tren data tertentu, kondisi ini tidak serta-merta merusak atau menggugurkan kelayakan model penelitian. Dalam pemodelan regresi linier berganda berbasis Ordinary Least Squares (OLS), asumsi normalitas yang paling krusial dan wajib dipenuhi sebagai syarat uji hipotesis sebenarnya adalah nilai residual model secara keseluruhan (Unstandardized Residual), dan bukan data mentah pada masing-masing variabel independennya. Oleh karena itu, model regresi ini tetap dinyatakan aman, valid, dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut, selama pengujian lanjutan pada nilai residual akhir terbukti memenuhi asumsi berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini penting karena korelasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakstabilan estimasi koefisien regresi dan mengurangi ketepatan interpretasi hasil analisis. Identifikasi gejala multikolinieritas dilakukan melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) yang diperoleh dari output regresi. Model dinyatakan memenuhi asumsi bebas multikolinieritas apabila nilai Tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Sebaliknya, apabila nilai Tolerance berada di bawah 0,10 serta nilai VIF melebihi 10, maka dapat disimpulkan bahwa model mengalami gejala multikolinieritas.

Tabel Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
X ₁ (Inflasi)	0,960	1,042.	Bebas Multikolinieritas
X ₂ (Suku Bunga The Fed)	0,869	1,151	Bebas Multikolinieritas
X ₃ (Pertumbuhan Ekonomi)	0,845	1,183	Bebas Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel inflasi (X₁) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,960 dan Variance Inflation Factor (VIF) sebesar 1,042. Pada variabel suku bunga The Fed (X₂), diperoleh nilai Tolerance sebesar 0,869 dengan VIF sebesar 1,151. Sementara itu, variabel pertumbuhan ekonomi (X₃) menghasilkan nilai

Tolerance sebesar 0,845 dan VIF sebesar 1,183. Seluruh variabel independen memenuhi kriteria uji multikolinearitas karena nilai Tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada di bawah batas maksimum 10. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel independen tidak cukup kuat untuk mengganggu model regresi. Dengan demikian, model dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas dan seluruh variabel independen layak digunakan secara simultan dalam analisis regresi linear berganda.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi residual antarperiode dalam model regresi. Pada penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan Runs Test untuk menilai apakah residual bersifat acak (random). Model dinyatakan bebas autokorelasi apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05, sedangkan nilai di bawah 0,05 mengindikasikan adanya autokorelasi.

Tabel Uji Autokorelasi (Runs Test)

Parameter	Nilai Statistik
Test Value (Median)	263,22503
Cases < Test Value	10
Cases >= Test Value	11
Total Cases	21
Number Of Runs	7
Z	-1,785
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,074

Berdasarkan output Runs Test, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,074. Nilai tersebut berada di atas batas signifikansi 0,05, sehingga residual pada model regresi dapat dinyatakan bersifat acak (*random*). Dengan demikian, hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi dan telah memenuhi salah satu asumsi klasik yang dipersyaratkan dalam analisis regresi linear berganda.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah varians residual pada model regresi bersifat konstan antarobservasi. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan menggunakan Uji Glejser, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual (ABS_RES) terhadap seluruh variabel independen. Keputusan pengujian didasarkan pada nilai signifikansi (*Sig.*). Apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka model regresi dinyatakan tidak mengalami gejala heteroskedastisitas sehingga asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka model mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

Tabel Uji Heteroskedastisitas

Model	Nilai Signifikansi (Sig.)	Keterangan
(Constant)	0,232	-
X ₁ (Inflasi)	0,257	Bebas Heroskedatisitas
X ₂ (Suku Bunga The FED)	0,893	Bebas Heroskedatisitas
X ₃ (Pertumbuhan Ekonomi)	0,926	Bebas Heroskedatisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menunjukkan bahwa variabel inflasi (0,257), suku bunga The Fed (0,893), dan pertumbuhan ekonomi (0,926) memiliki nilai signifikansi di atas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, varians residual bersifat stabil pada setiap observasi sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi. Oleh karena itu, model regresi dinilai layak untuk digunakan pada tahap pengujian selanjutnya.

Variable Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3, X1, X2 ^b	.	Enter

a. *Dependen Variable : Y*

b. *All Requested Variables Entered*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,724 ^a	,524	,440	1568,31986

a. Predictor (Constant) X_3 , X_1 , X_2

b. Dependent Variable : Y

Hubungan antara inflasi, suku bunga The Fed, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan pergerakan IHSG dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda. Model regresi dibangun berdasarkan 21 data observasi untuk mengukur arah serta besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sebagai tahap awal, kelayakan model dievaluasi melalui uji F (ANOVA) guna mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi pada IHSG.

ANOVA^a

Model	Sum Of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	46096420,329	3	15365473,443	6,247	,005 ^b
Residual	41813662,372	17	2459627,198		
Total	87910082,701	20			

a. Dependent Variable : Y

b. Predictor : (Constant), X_1 , X_2 , X_3

Hasil uji simultan berdasarkan tabel ANOVA menunjukkan nilai F hitung sebesar 6,247 dengan signifikansi 0,005. Karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa inflasi, suku bunga The Fed, dan pertumbuhan ekonomi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menganalisis hubungan variabel makroekonomi terhadap IHSG.

Berdasarkan koefisien determinasi, diperoleh nilai R Square sebesar 0,524, yang berarti 52,4% variasi IHSG dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sedangkan 47,6% sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar 0,440 menunjukkan bahwa model masih memiliki kemampuan yang

cukup baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel makroekonomi dan pergerakan IHSG. Berdasarkan nilai Unstandardized Coefficients pada tabel Coefficients, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 6956,255 + 241,274X_1 - 376,320X_2 - 125,642X_3$$

Konstanta sebesar 6956,255 menunjukkan nilai estimasi IHSG ketika seluruh variabel independen bernilai nol. Sementara itu, koefisien regresi pada masing-masing variabel menggambarkan arah dan besarnya perubahan IHSG dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Untuk mengetahui signifikansi pengaruh masing-masing variabel, dilakukan uji t parsial dengan membandingkan nilai signifikansi terhadap taraf nyata 5%.

Coefficients^a

Model	Unstandardized B	Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig
(Constan)	6956,255	1078,736		6,449	<,001
X ¹	241,274	182,120	,226	1,325	,203
X ²	-376,320	100,237	-,672	-3,754	,002
X ³	-125,642	219,053	-,104	-,574	,574

a. Dependent Variable : Y

Residual Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	827,9380	6816,6748	4860,8110	1518,16370	21
Residual	-3242,68384	2523,02148	,00000	1445,91947	21

Std. Predicted Value	-2,626	1,288	,000	1,000	21
Std. Residual	-2,068	1,609	,000	,922	21

a. *Dependent Variable : Y*

Berdasarkan hasil uji t, variabel inflasi (X_1) memperoleh koefisien regresi sebesar 241,274 yang menunjukkan arah hubungan positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun, nilai t hitung sebesar 1,325 dengan tingkat signifikansi 0,203 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan pada taraf nyata 5%, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG ditolak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG selama periode penelitian. Meskipun koefisien regresi bernilai positif, pengaruhnya tidak cukup kuat secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa inflasi domestik masih relatif stabil dan terkendali, sehingga tidak memberikan tekanan yang berarti terhadap keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Variabel suku bunga The Fed (X_2) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, dengan koefisien regresi sebesar -376,320, nilai t hitung -3,754, dan signifikansi 0,002 ($<0,05$). Hal ini berarti kenaikan suku bunga The Fed cenderung diikuti penurunan IHSG, dengan asumsi variabel lain tetap. Temuan ini sejalan dengan teori keuangan internasional, dimana kenaikan suku bunga Amerika Serikat meningkatkan daya tarik investasi di negara tersebut dan mendorong terjadinya capital outflow dari pasar negara berkembang, termasuk Indonesia, sehingga menekan kinerja IHSG.

Sementara itu, variabel pertumbuhan ekonomi Indonesia (X_3) memiliki koefisien regresi sebesar -125,642 dengan arah hubungan negatif terhadap IHSG. Namun, nilai t hitung sebesar -0,574 dan tingkat signifikansi 0,574 menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak signifikan pada taraf nyata 5%. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap IHSG ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, pertumbuhan ekonomi belum mampu menjelaskan variasi pergerakan IHSG secara statistik ketika

Hasil yang tidak signifikan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak selalu sejalan secara langsung dengan kinerja pasar saham. Kondisi tersebut dapat dipahami karena pasar saham bersifat forward-looking, dimana harga saham lebih banyak mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Sementara itu, pertumbuhan ekonomi yang diukur melalui Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan lagging indicator yang menggambarkan kondisi ekonomi masa lalu. Akibatnya, investor cenderung lebih cepat merespons perubahan sentimen dan kebijakan moneter global yang bergerak secara real-time, seperti suku bunga The Fed, dibandingkan data pertumbuhan ekonomi domestik yang relatif stabil dan umumnya telah diantisipasi oleh pasar.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga The Fed, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Hal ini dibuktikan melalui hasil uji F yang menunjukkan model regresi signifikan. Selain itu, nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa sebagian variasi IHSG dapat dijelaskan oleh ketiga variabel makroekonomi tersebut, sementara sisanya dipengaruhi faktor lain di luar model. Secara parsial, hanya suku bunga The Fed yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan arah hubungan negatif. Artinya, kenaikan suku bunga The Fed cenderung diikuti penurunan IHSG karena mendorong perpindahan modal investor ke instrumen keuangan di Amerika Serikat yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi. Sebaliknya, inflasi dan pertumbuhan ekonomi tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap IHSG selama periode penelitian. Kondisi ini menunjukkan bahwa inflasi domestik yang masih terkendali tidak cukup kuat mempengaruhi keputusan investasi, sedangkan pertumbuhan ekonomi sebagai indikator lagging cenderung telah diantisipasi oleh pasar. Secara keseluruhan, hasil penelitian menegaskan bahwa pasar modal Indonesia memiliki keterkaitan yang kuat dengan dinamika ekonomi global, di mana kebijakan moneter The Fed lebih dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG dibandingkan faktor fundamental domestik.

DAFTAR REFERENSI

Moh Maulidi Syarif, Nadia Asandimitra, 2015, Pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Jurnal Studi Manajemen, Vol. 9, No 2.

- Ria Astuti, Apriatni E.P, Hari Susanta, 2013, Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai tukar (KURS) Rupiah, Inflasi dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG, Diponegoro Journal Of Social and Science, Hal. 1-8.
- Denia Maulani, Desmy Riani, 2021, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham, Jurnal Manajemen Oikonomia, Volume 17, No 2.
- Agustina, & Rice. (2016). ANALISA FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PERTUMBUHAN LABA DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Bambang Jatmiko. (2026). PERAN VARIABEL MAKROEKONOMI DALAM PERGERAKAN IHSG: BUKTI EMPIRIS INDONESIA 2023–2025. *KENDALI: Economics and Social Humanities*, 4(3), 842–852. <https://doi.org/10.58738/kendali.v4i3.1465>
- Lisnawati, & Budiyanti, E. (2011). PERKEMBANGAN PASAR MODAL DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA: ANALISIS VECTOR AUTOREGRESSIONS (VAR). www.bapepam.go.id/old/profil/sejarah.htm.
- Pidekso, A. S., & Azrimultiya, V. (2026). Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Journal of Development Economic and Digitalization*, 5(1), 68–82. <https://doi.org/10.59664/jded.v5i1.13735>
- Putri, A. A., Harahap, M. I., & Tambunan, K. (2025). Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan Kurs terhadap Kapitalisasi Pasar Indeks Saham Syariah Indonesia. *Journal of Economics and Management Scienties*, 239–247. <https://doi.org/10.37034/jems.v7i3.119>
- Safira, B., Ruyatul Hilali, L., & Nufus, Z. (2025). Economic Growth in Indonesia in 1998-2023. Inflation has a significant effect on Indonesia's Economic Growth in. *Jurnal JUMANIS-BAJA*, 07(1), 57–64.
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020. 7(2), 139–152. www.idx.co.id,
- Stefhani, Y., & Noviatrini. (2019). DAMPAK EKONOMI MAKRO DAN KINERJA PASAR MODAL ASIA TERHADAP PASAR MODAL INDONESIA PERIODE 2014-2018. In *Jurnal Manajemen Universitas Satya Negara Indonesia* (Vol. 4, Number 1).
- Sutanti, S., & Munawaroh, A. (2022). INVESTMENT OPPORTUNITY SET OF COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS MEDIATION ON MANUFACTURING COMPANIES. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(1), 69–84. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i1.13557>
- Wayan Sri Asih. (2016). 43 ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (KURS) DAN PERTUMBUHAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (Vol. 17, Number 1).