

**DINAMIKA VARIABEL MAKROEKONOMI DAN SENTIMEN
KONSUMEN DALAM MEMPENGARUHI VOLATILITAS INDEKS
HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nurul Istiqomah¹, Rizqy Putra Ardani²

Universitas Islam Negeri Salatiga

nurulistiqaomahj@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the impact of macroeconomic variables, including the Consumer Confidence Index (CCI), BI-Rate, and Exchange Rate, on the Indonesia Stock Composite Index (IHSG) from 2020 to 2024. Utilizing a quantitative approach with multiple linear regression analysis, the research examines how these factors drive domestic stock market volatility. The results indicate that the CCI has a positive and significant effect on the IHSG, suggesting that consumer optimism serves as a primary driver of market growth through expectations of public purchasing power. Conversely, the BI-Rate shows a negative impact, consistent with the cost-of-capital theory where interest rate hikes tend to suppress stock prices. A unique finding regarding the Exchange Rate reveals a positive influence on the IHSG, reflecting the characteristics of the Indonesia Stock Exchange which is dominated by commodity and export-oriented sectors that benefit from domestic currency depreciation. This research provides critical implications for investors and regulators in monitoring psychological economic indicators and monetary stability to maintain the resilience of the IHSG.

Keywords : CCI, BI-Rate, Exchange Rate, IHSG, Multiple Linear Regression

Pendahuluan

Pasar modal memegang peranan krusial sebagai pilar stabilitas ekonomi nasional, sekaligus barometer bagi kesehatan finansial suatu negara. Ruang lingkup pasar modal sendiri mencakup keseluruhan aktivitas yang meliputi Penawaran Umum, perdagangan efek, seluruh entitas publik yang terkait dengan penerbitan efek, serta lembaga dan berbagai profesi yang mendukung kegiatan tersebut (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Di Indonesia, eksistensi Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak hanya berfungsi sebagai sarana pembentukan modal bagi korporasi, tetapi juga telah bertransformasi menjadi instrumen inklusi keuangan yang memberikan kesempatan bagi masyarakat luas untuk turut serta dalam distribusi kesejahteraan nasional melalui kepemilikan aset finansial. Sejalan dengan semangat inklusivitas tersebut, Bursa Efek Indonesia terus mencatatkan pertumbuhan

signifikan dalam jumlah investor ritel, yang menandakan adanya pergeseran paradigma masyarakat menuju budaya investasi yang lebih matang.

Namun, efisiensi dan stabilitas pasar modal seringkali diuji oleh dinamika eksternal yang bersifat volatil dan tidak terduga. Dalam perspektif ekonomi makro, pasar modal dipandang sebagai sistem yang sangat sensitif terhadap perubahan informasi (*Information-Efficient Market*), di mana setiap pergerakan harga saham mencerminkan respons pelaku pasar terhadap ekspektasi kondisi ekonomi di masa depan (Fama, 1970). Dalam rentang waktu 2020 hingga 2024, pasar modal Indonesia telah menjadi arena manifestasi ketidakpastian ekonomi global yang ekstrem. Periode ini diawali dengan tantangan eksistensial berupa pandemi COVID-19 yang memicu sentimen ketakutan massal, menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun kelevel 4.000 untuk pertama kalinya pada 4 tahun terakhir (Alfira, Fasa, and Suharto 2021). Fenomena ini membuktikan bahwa meskipun pasar modal memiliki fundamental yang kuat, faktor psikologis dan stabilitas moneter tetap menjadi determinan yang tidak dapat diabaikan dalam menjaga keberlangsungan tren pertumbuhan (*growth*).

Pentingnya menjaga stabilitas pasar modal dalam menghadapi volatilitas global menjadi urgensi utama, mengingat peran indeks harga saham sebagai indikator *leading* bagi siklus bisnis. Penurunan kinerja pasar modal yang berkepanjangan tidak hanya berdampak pada penurunan kekayaan investor, tetapi juga dapat memicu efek domino terhadap stabilitas sektor keuangan secara luas melalui kepercayaan publik terhadap integritas pasar keuangan (Kosasih and Astawa 2025). Oleh karena itu, memahami variabel-variabel yang mendasari pergerakan IHSG di tengah situasi yang volatil menjadi sangat relevan. Terutama dalam konteks *Standing Out with Mindset Investment Growing*, di mana resiliensi pasar modal sangat bergantung pada sinergi antara kebijakan otoritas yang kredibel dan *investment thinking* yang rasional dari para pelakunya.

Salah satu variabel psikologis kolektif yang menjadi jangkar mindset investasi di Indonesia adalah Indeks Keyakinan Konsumen (IKK). Sesuai dengan Behavioral Finance Theory, keputusan investasi sering kali dipengaruhi oleh optimisme atau pesimisme terhadap kondisi ekonomi di masa depan (Hersh, 2002). IKK berperan sebagai *leading indicator* yang merefleksikan ekspektasi daya beli

dan persepsi ketersediaan lapangan kerja. Berdasarkan metodologi survei konsumen yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (2025), ketika IKK berada pada level optimis (>100), hal ini memberikan sinyal positif bagi pertumbuhan emiten melalui peningkatan konsumsi domestik, yang pada akhirnya mendorong penguatan IHSG. Penelitian terdahulu oleh Lemmon and Portniaguina (2006) menunjukkan bahwa kepercayaan konsumen memiliki kaitan erat dengan stock return, terutama pada perusahaan dengan kapitalisasi pasar kecil di mana sentimen memegang peranan dominan dibandingkan nilai fundamental. Namun, di Indonesia, sering terjadi anomali di mana IHSG mengalami tekanan hebat meskipun IKK berada pada level optimis, terutama saat terjadi guncangan eksternal yang memaksa otoritas moneter mengambil langkah restriktif.

Keterlibatan BI-Rate sebagai instrumen kebijakan moneter dalam penelitian ini merujuk pada Signalling Theory yang dikemukakan oleh (Spence 1973), di mana perubahan suku bunga dipandang sebagai sinyal pengetatan likuiditas di pasar. Mishkin dan Eakins (2018) menekankan bahwa kenaikan suku bunga kebijakan akan meningkatkan discount rate yang digunakan dalam valuasi aset, sehingga menurunkan harga saham secara teoritis. Dalam periode 2020-2024, Bank Indonesia dihadapkan pada dilema antara mendukung pertumbuhan pasca-pandemi dan menjaga stabilitas harga. Pengetatan BI-Rate secara agresif di tahun 2023 untuk merespons inflasi global menjadi ujian bagi pasar modal domestik. Hal ini didukung oleh temuan empiris terdahulu Monica dan Fitanto (2024) yang menyatakan adanya hubungan negatif antara suku bunga kebijakan dengan kinerja IHSG, di mana biaya modal (*cost of capital*) yang meningkat cenderung menekan laba emiten dan mengurangi minat investor untuk melakukan ekspansi.

Selain suku bunga, variabel Nilai Tukar (Kurs IDR/USD) memegang peranan determinan bagi arus modal asing (*capital flows*) di bursa domestik. Ketidakpastian Kurs selama periode pengamatan, yang dipengaruhi oleh ketegangan geopolitik dan kebijakan agresif *Federal Reserve* (The Fed), memicu fenomena flight to quality. Berdasarkan teori *Flow-Oriented Model* oleh Dornbusch dan Fischer (1980) depresiasi mata uang lokal akan menurunkan kekayaan riil investor asing, yang kemudian memicu aksi jual masif di pasar modal. Penelitian oleh Gunasekarage, Pisedtasalasai, and Power (2004) di pasar Asia Tenggara

memperkuat argumen bahwa stabilitas nilai tukar adalah prasyarat utama bagi pertumbuhan indeks saham yang berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini menganalisis periode transisi 2020-2024 untuk membedah interaksi antara mindset kolektif (IKK) dan stabilitas moneter (BI-Rate & Kurs) terhadap IHSG. Melalui analisis empiris data bulanan BI dan BEI, studi ini bertujuan memetakan transmisi variabel yang paling dominan guna memberikan rasionalisasi bagi investor agar terhindar dari panic selling. Dengan memahami interaksi kebijakan moneter dan keyakinan konsumen, diharapkan investor dapat membangun strategi investasi yang resilien serta memberikan kontribusi bagi regulator dalam menjaga stabilitas pasar modal Indonesia di masa depan.

Metode penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain deskriptif kausalitas untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antar variabel makroekonomi terhadap IHSG. Objek penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ruang lingkup waktu penelitian mencakup data bulanan selama periode Januari 2020 hingga Desember 2024, yang merepresentasikan fase transisi dari krisis kesehatan global menuju ketidakpastian moneter. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data deret waktu (*time series*) bulanan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi pada sumber-sumber resmi otoritas, yaitu:

1. Bank Indonesia (BI): Untuk memperoleh data publikasi Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), BI-Rate, dan Nilai Tukar (Kurs) IDR/USD.
2. Bursa Efek Indonesia (BEI): Untuk memperoleh data historis penutupan bulanan IHSG.

Tabel 1: Definisi Operasional Variabel

Simbol	Variabel	Satuan	Indikator
X1	IKK	Skor	Survei konsumen Bank Indonesia
X2	BI-Rate	Skor	Kurs tengah Bank Indonesia
X3	Nilai Tukar	Rupiah	Kebijakan Bank Indonesia
Y	IHSG	Rupiah	Bursa Efek Indonesia

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linear Berganda. Sebelum dilakukan uji hipotesis, data terlebih dahulu diuji menggunakan Uji Asumsi Klasik (Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi) untuk memastikan model penelitian bersifat Best Linear Unbiased Estimator (BLUE) (Pratama and Cahyono 2021). Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + e$$

Di mana:

Y	= IHSG
X1	= IKK
X2	= BI Rate
X3	= Nilai Tukar
B_{1-3}	= Koefisien Regresi
e	= Error term

Hasil dan Pembahasan

Bagian ini menyajikan hasil pengolahan data penelitian yang telah dikumpulkan selama periode Januari 2020 hingga Desember 2024 dengan total 60 observasi bulanan. Tahap awal analisis dilakukan dengan memaparkan karakteristik data melalui statistik deskriptif guna memahami sebaran, fluktuasi, serta gambaran umum dari variabel IHSG (Y), Indeks Keyakinan Konsumen (X1), BI-Rate (X2), dan Nilai Tukar (X3) sebelum dilakukan pengujian hipotesis lebih lanjut.

Tabel 2: Hasil Uji Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	6508.35	112.14	4.73	14992.43
Minimum	4538.00	77.31	3.50	13640.00
Maximum	7670.00	128.93	6.25	16369.00
Std. Dev.	804.82	16.52	71.80	687.04
Observation	60	60	60	60

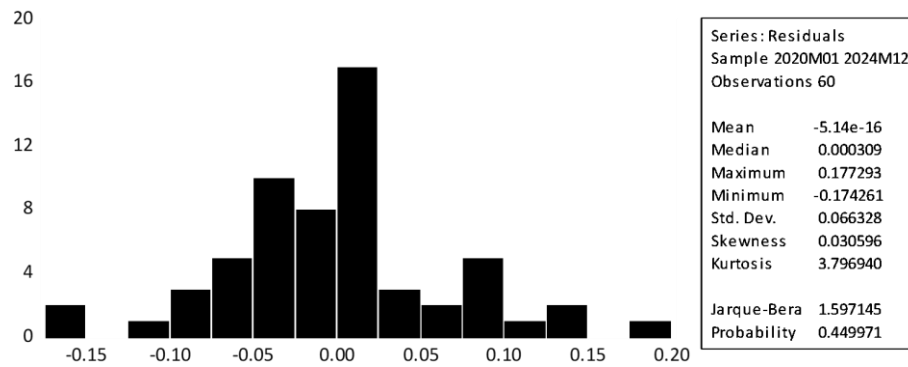
Sumber: diolah Eviews 12

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2, variabel IHSG (Y) menunjukkan resiliensi dengan nilai rata-rata sebesar 6.508,35 meskipun sempat terkoreksi ke level minimum 4.538,00 akibat guncangan awal pandemi. Indeks Keyakinan Konsumen (X1) mencatatkan nilai rata-rata 112,14 yang mengindikasikan optimisme kolektif masyarakat tetap terjaga di atas ambang batas

100 selama periode transisi. Sementara itu, instrumen moneter BI-Rate (X2) berada pada rata-rata 4,73% dengan standar deviasi 71,80, yang mencerminkan dinamika kebijakan suku bunga dalam merespons inflasi, serta variabel Nilai Tukar (X3) yang menunjukkan volatilitas signifikan dengan rentang antara Rp13.640 hingga Rp16.369.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model regresi dalam penelitian ini terlebih dahulu diuji menggunakan serangkaian uji asumsi klasik. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa model yang dihasilkan bersifat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), sehingga hasil estimasi tidak bias dan dapat dipertanggungjawabkan secara statistik



Gambar 1: Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 1,597 dengan nilai probability sebesar 0,449. Nilai probability tersebut > 0,05. Hal tersebut berarti bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3: Hasil Uji Multikolinieritas

	X1_IKK	X2 BI RATE	X3 NILAI TUKAR
X1_IKK	1.000000	0.593069	0.513597
X2_BI_RATE	0.593069	1.000000	0.766851
X3_NILAI_TUKAR	0.513597	0.766851	1.000000

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan bahwa hubungan antar variabel lebih kecil dari 0,9 sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4: Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.507078	0.752735	0.673648	0.5034
LOG(X1_IKK)	-0.025828	0.015963	-1.618015	0.1114
X2_BI_RATE	0.002216	0.003349	0.661643	0.5110
LOG(X3_NILAI_TUKAR)	-0.038647	0.079974	-0.483248	0.6308
D1	0.011701	0.017979	0.650791	0.5179

Berdasarkan tabel 4, menunjukkan variabel IKK memiliki nilai prob. sebesar 0,1114, variabel BI-Rate memiliki nilai prob. sebesar 0,5110, variabel nilai tukar memiliki nilai prob. sebesar 0,6308, sehingga tidak ada masalah heterokedastisitas variabel independent (prob. > 0,05).

Tabel 5: Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.242346	Prob. F(2,51)	0.7857
Obs*R-squared	0.555443	Prob. Chi-Square(2)	0.7575

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai p values uji Breush-Godfrey sebesar 0,7575 (> 0,05) sehingga tidak ada masalah autokorelasi dalam periode penelitian.

Uji Hipotesis

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi & Uji F

R-squared	0.751546	Mean dependent var	8.772559
Adjusted R-squared	0.733476	S.D. dependent var	0.133067
S.E. of regression	0.068697	Akaike info criterion	-2.438563
Sum squared resid	0.259561	Schwarz criterion	-2.264035
Log likelihood	78.15690	Hannan-Quinn criter.	-2.370295
F-statistic	41.59215	Durbin-Watson stat	0.908652
Prob(F-statistic)	0.000000		

a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Dari tabel 6 dapat diketahui nilai koefisien *Adjusted R-squared* adalah sebesar 0,73. Nilai tersebut menandakan bahwa variabel independen yaitu IIK, BI-Rate, dan Nilai Tukar secara simultan mempengaruhi IHSG sebesar 73%, sementara 27% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian ini.

b. Uji F (Simultan)

Dilihat dari tabel 6 nilai Prob(F-statistic) sebesar $0,0000 < 0,05$ yang berarti bahwa ketiga variabel bebas yaitu yaitu IIK, BI-Rate, dan Nilai Tukar secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

c. Uji T (Persial)

Tabel 7 Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.491333	3.218910	-0.463304	0.6450
LOG(X1_IKK)	0.630226	0.068261	9.232572	0.0000
X2_BI_RATE	-0.023665	0.014323	-1.652223	0.1042
LOG(X3_NILAI_TUKAR)	0.771407	0.341990	2.255639	0.0281
D1	-0.450456	0.076883	-5.858958	0.0000

Dilihat dari tabel 7 variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebagai berikut:

- 1) Variabel IKK (X1) memiliki nilai Prob. $0,0000 < 0,05$ yang berarti berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap IHSG.
- 2) Variabel BI-Rate (X2), memiliki nilai Prob. $0,1042 > 0,05$ yang berarti tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap IHSG.
- 3) Variabel Nilai Tukar (X3), memiliki nilai Prob. $0,0281 < 0,05$ yang berarti berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap IHSG.

Analisis Hasil Regresi

$$\text{LOG}(Y) = -1.4913 + 0.6302 \cdot \text{LOG}(X1) - 0.0237 \cdot X2 + 0.7714 \cdot \text{LOG}(X3) - 0.4504 \cdot D1$$

- a) Nilai Konstanta sebesar -1,4913, menunjukkan bahwa jika variabel IKK, BI-Rate, dan Nilai Tukar dianggap konstan atau nol (0), maka nilai logaritma IHSG adalah sebesar -1.4913.
- b) Variabel Indeks Keyakinan Konsumen (IKK), memiliki koefisien 0,6303. Artinya, setiap kenaikan IKK sebesar 1%, maka IHSG diprediksi akan naik sebesar 0,63%. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan, di mana optimisme masyarakat menjadi penggerak utama pasar modal.
- c) Variabel BI-Rate, memiliki koefisien -0,0237. Artinya maka setiap kenaikan BI-Rate sebesar 1% (100 basis poin), maka IHSG akan turun sebesar 2,36%. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif tidak signifikan.

- d) Variabel Nilai Tukar, memiliki koefisien 0,7714. Artinya, setiap kenaikan Nilai Tukar (depresiasi Rupiah) sebesar 1%, maka IHSG diprediksi akan mengalami penurunan sebesar 0,77%. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif yang signifikan.
- e) Variabel Dummy Pandemi (D1), memiliki koefisiensi -0,4504. Dimana pada bulan Maret 2020 (saat pandemi masuk), terjadi penurunan IHSG yang sangat drastis sebesar 45,04% dibandingkan bulan-bulan lainnya, dengan asumsi faktor lain tetap. Angka ini mengonfirmasi adanya guncangan eksternal (*shock*) yang luar biasa besar pada periode tersebut.

Pengaruh adalah Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) terhadap IHSG

Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dengan koefisiensi sebesar 0.6302. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1% pada IKK berasosiasi dengan kenaikan IHSG sebesar 0,63%. Temuan ini menunjukkan bahwa ekspektasi dan optimisme masyarakat terhadap kondisi ekonomi domestik merupakan penggerak krusial bagi aktivitas di pasar modal. Dalam konteks jangka pendek, respons pasar terhadap fluktuasi sentimen konsumen cenderung cepat, mencerminkan bahwa investor menggunakan tingkat keyakinan konsumen sebagai indikator awal (*leading indicator*) dalam mengambil keputusan investasi. Namun, dalam jangka panjang, dampak IKK terhadap IHSG dapat bervariasi tergantung pada stabilitas variabel makroekonomi lainnya seperti tingkat inflasi dan kebijakan moneter.

Peningkatan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) terbukti memberikan sinyal positif yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Temuan ini sejalan dengan penelitian Nabil, Hario Tamtomo, and Ade Irma Suryani (2025) yang menyatakan bahwa optimisme masyarakat terhadap kondisi ekonomi masa depan mendorong peningkatan daya beli, yang secara langsung berdampak pada penguatan kinerja keuangan emiten di bursa efek. Secara teoretis, hasil ini memperkuat argumen Lemmon and Portniaguina (2006) yang menegaskan bahwa kepercayaan konsumen (*consumer confidence*) merupakan komponen fundamental dalam menentukan harga aset. Mereka berpendapat bahwa sentimen konsumen bertindak sebagai proksi atas ekspektasi pendapatan di masa depan, di mana tingkat keyakinan yang tinggi akan menurunkan persepsi risiko investor dan mendorong

aliran modal masuk ke pasar saham. Dengan demikian, sinkronisasi antara optimisme domestik dan perilaku investasi ini menegaskan bahwa IKK adalah indikator psikologi ekonomi yang krusial dalam menjaga resiliensi pasar modal Indonesia.

Pengaruh adalah *BI-Rate* terhadap IHSG

Variabel *BI-Rate* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG dengan koefisiensi sebesar -0,0236. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan *BI-Rate* sebesar 1% (100 bps), maka IHSG diprediksi akan mengalami penurunan sebesar 2,36%. Temuan ini sejalan dengan teori ekonomi makro yang menyatakan bahwa peningkatan suku bunga acuan cenderung memberikan tekanan pada pasar modal (Mishkin and Eakins 2018). Kenaikan *BI-Rate* menyebabkan peningkatan biaya pinjaman bagi emiten, yang pada gilirannya dapat menekan margin laba dan menurunkan daya tarik investasi pada instrumen saham.

Penelitian ini mendukung temuan Febriyanto and Rantnawati (2016) yang menjelaskan bahwa kebijakan moneter melalui penetapan suku bunga merupakan faktor penentu stabilitas pasar modal. Ketika *BI-Rate* meningkat, investor cenderung melakukan realokasi portofolio dari aset berisiko (saham) ke instrumen pendapatan tetap yang menawarkan imbal hasil lebih pasti dan risiko lebih rendah, seperti obligasi atau deposito. Selain itu, kenaikan suku bunga sering kali direspon pasar sebagai sinyal pengetatan likuiditas, sehingga memicu koreksi pada indeks harga saham. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa *BI-Rate* memiliki peran krusial sebagai instrumen transmisi kebijakan yang secara langsung mempengaruhi perilaku investor dan volatilitas IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh adalah Nilai Tukar terhadap IHSG

Variabel Nilai Tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dengan koefisiensi sebesar 0,7714. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap kenaikan Nilai Tukar (depresiasi Rupiah) sebesar 1%, maka IHSG diprediksi akan mengalami kenaikan sebesar 0,77%. Meskipun secara teoretis dalam *Flow-Oriented Model* oleh Dornbusch and Fischer (1980) dinyatakan bahwa depresiasi mata uang lokal dapat menurunkan kekayaan riil investor asing dan memicu aksi jual masif, namun dalam penelitian ini ditemukan anomali berupa pengaruh positif. Fenomena ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia memiliki

karakteristik unik di mana depresiasi Rupiah justru direspon positif, kemungkinan karena struktur emiten yang didominasi oleh sektor komoditas yang berbasis pendapatan ekspor..

Temuan ini didukung oleh argumen dalam penelitian Febriyanto and Rantnawati (2016) yang menyatakan bahwa fluktuasi nilai tukar memiliki dampak ganda terhadap pasar modal. Bagi perusahaan eksportir, pelemahan Rupiah terhadap Dollar AS justru meningkatkan margin keuntungan karena pendapatan yang diperoleh dalam mata uang asing akan bernilai lebih besar saat dikonversi ke Rupiah. Peningkatan kinerja keuangan pada emiten-emiten berkapitalisasi besar (*big cap*) di sektor komoditas ini kemudian memberikan daya dorong bagi penguatan IHSG secara keseluruhan. Selain itu, Nabil et al. (2025) juga menekankan bahwa di tengah dinamika global, resiliensi pasar modal seringkali didorong oleh ekspektasi pertumbuhan ekonomi domestik yang tetap terjaga meskipun terjadi volatilitas nilai tukar. Dengan demikian, hasil ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia memiliki karakteristik yang unik di mana depresiasi Rupiah tidak selalu direspon sebagai sentimen negatif, melainkan dapat menjadi pendorong bagi sektor-sektor strategis tertentu.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2020-2024, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini mengindikasikan bahwa optimisme masyarakat terhadap kondisi ekonomi domestik merupakan penggerak utama pasar modal, di mana setiap peningkatan ekspektasi konsumen akan ditransmisikan menjadi penguatan indeks saham.
2. BI-Rate memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Temuan ini mengonfirmasi teori bahwa kenaikan suku bunga acuan cenderung menekan pasar modal melalui peningkatan biaya modal emiten dan pergeseran portofolio investor ke instrumen berpendapatan tetap.
3. Nilai Tukar (Kurs) menunjukkan pengaruh positif terhadap IHSG. Fenomena ini merefleksikan karakteristik unik bursa saham Indonesia yang didominasi

oleh emiten sektor komoditas dan ekspor, di mana pelemahan Rupiah justru memberikan keuntungan bagi kinerja keuangan perusahaan berbasis pendapatan valuta asing.

Daftar Pustaka

- Alfira, Nisa, Muhammad Iqbal Fasa, and Suharto. 2021. "Pengaruh Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dan Nilai Tukar Rupiah." *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi , Keuangan & Bisnis Syariah* 3(2):313–23. doi:10.47467/alkharaj.v3i2.323.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2022. "Galeri Investasi BEI Dan Komunitas Pasar Modal." <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/galeri-investasi-bei-dan-komunitas-pasar-modal/>.
- Departemen Komunikasi. 2025. "Survei Konsumen Desember 2024: Keyakinan Konsumen Meningkatkan." https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_270425.aspx.
- Dornbusch, Rudiger, and Stanley Fischer. 1980. "Exchange Rates and the Current Account." *The International Economy* 70(5):960–71. doi:10.1017/cbo9780511818233.015.
- Fama, Eugene F. 1970. "Efficient Capital Markets: A Review Of Theory And Empirical Work." *The Journal of Finance* 25(2):383–417. doi:doi.org/10.2307/2325486.
- Febriyanto, Adidya Sumo, and Kusuma Rantnawati. 2016. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga, Inflasi Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 4(2):1–18.
- Gunasekarage, Abeyratna, Anirut Pisedtasalasai, and David M. Power. 2004. "Macroeconomic Influence on the Stock Market: Evidence from an Emerging Market in South Asia." *Journal of Emerging Market Finance* 3(3):285–304. doi:10.1177/097265270400300304.
- Hersh, Shefrin. 2002. *Beyond Greed and Fear: Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*. Oxford University Press.
- Kosasih, Alin, and I. Ketut Astawa. 2025. "Manipulasi Keuangan Emiten Dalam Pasar Modal: Analisis Yuridis Terhadap Regulasi Dan Stabilitas Investasi." *Jurnal Penelitian Inovatif* 5(1):747–54. doi:10.54082/jupin.1031.
- Lemmon, Michael, and Evgenia Portniaguina. 2006. "Consumer Confidence and Asset Prices: Some Empirical Evidence." *Review of Financial Studies* 19(4):1499–1529. doi:10.1093/rfs/hhj038.

Mishkin, Frederic S., and Stanley G. Eakins. 2018. *Financial Markets and Institutions*. Global. Pearson Education.

Monica, Aurenshia, and Bahtiar Fitanto. 2024. "Pengaruh Risiko Suku Bunga the Fed, Risiko Inflasi Kurs Rupiah Terhadap IHSG." *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking* 3(1):200–214. doi:doi.org/10.21776/csefb.2024.03.1.17.

Nabil, Muhammad Razan, Hario Tamtomo, and Ade Irma Suryani. 2025. "Analisis Pengaruh Kebijakan Menteri Keuangan Purbaya Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Dan Kepercayaan Investor." *Ebisma (Economics, Business, Management, & Accounting Journal)* 5(2):130–34. doi:10.61083/ebisma.v5i2.78.

Otoritas Jasa Keuangan. 2024. "Pasar Modal Syariah." <https://ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/pages/syariah.aspx>.

Pratama, Abdul Aziz Nugraha, and Edy Cahyono. 2021. *Metodologi Penelitian Bisnis Dengan Pendekatan Kuantitatif*. Yogyakarta: LaksBang PRESSindo.

Spence, Michael. 1973. "Job Market Signaling." *Quarterly Journal Of Economics* 87(3):355–74.

Lampiran 1: Data Penelitian

Periode	X1 IKK	X2 BI Rate	X3 Nilai Tukar	Y IHSG
Jan-20	121.67	5.00	13,640	5,940
Feb-20	117.65	4.75	14,229	5,452
Mar-20	113.78	4.50	16,365	4,538
Apr-20	84.83	4.50	15,156	4,716
May-20	77.80	4.50	14,732	4,753
Jun-20	83.78	4.25	14,365	4,905
Jul-20	86.19	4.00	14,648	5,149
Aug-20	86.90	4.00	14,550	5,238
Sep-20	83.36	4.00	14,912	4,870
Oct-20	79.02	4.00	14,685	5,128
Nov-20	92.03	3.75	14,125	5,612
Dec-20	96.50	3.75	14,279	5,979
Jan-21	84.85	3.75	14,080	5,862
Feb-21	85.82	3.50	14,225	6,241
Mar-21	93.37	3.50	14,443	5,985
Apr-21	101.48	3.50	14,450	5,995
May-21	104.43	3.50	14,290	5,947
Jun-21	107.36	3.50	14,540	5,985
Jul-21	80.20	3.50	14,460	6,070
Aug-21	77.31	3.50	14,302	6,150
Sep-21	95.47	3.50	14,265	6,286
Oct-21	113.39	3.50	14,168	6,591
Nov-21	118.53	3.50	14,315	6,533
Dec-21	118.34	3.50	14,275	6,581
Jan-22	119.60	3.50	14,390	6,631
Feb-22	113.13	3.50	14,366	6,888
Mar-22	110.99	3.50	14,352	7,071
Apr-22	113.07	3.50	14,495	7,228
May-22	128.94	3.50	14,575	7,148
Jun-22	128.16	3.50	14,880	6,911
Jul-22	123.20	3.50	14,955	6,951
Aug-22	124.72	3.75	14,850	7,178
Sep-22	117.20	4.25	15,225	7,040
Oct-22	120.30	4.75	15,595	7,098
Nov-22	119.06	5.25	15,729	7,081
Dec-22	119.87	5.50	15,565	6,850
Jan-23	123.00	5.75	14,984	6,839
Feb-23	122.42	5.75	15,236	6,843
Mar-23	123.31	5.75	14,989	6,805

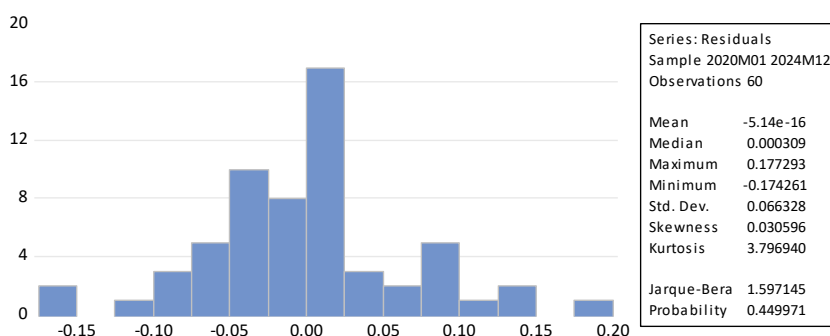
Apr-23	126.05	5.75	14,665	6,915
May-23	128.34	5.75	14,984	6,633
Jun-23	127.13	5.75	14,989	6,661
Jul-23	123.50	5.75	15,074	6,931
Aug-23	125.25	5.75	15,232	6,953
Sep-23	121.71	5.75	15,485	6,939
Oct-23	124.29	6.00	15,879	6,752
Nov-23	123.58	6.00	15,504	7,080
Dec-23	123.77	6.00	15,394	7,272
Jan-24	125.05	6.00	15,774	7,207
Feb-24	123.11	6.00	15,709	7,316
Mar-24	123.82	6.00	15,850	7,288
Apr-24	127.70	6.25	16,255	7,234
May-24	125.22	6.25	16,244	6,970
Jun-24	123.34	6.25	16,369	7,063
Jul-24	123.42	6.25	16,254	7,255
Aug-24	124.44	6.25	15,449	7,670
Sep-24	123.53	6.00	15,134	7,527
Oct-24	121.12	6.00	15,689	7,574
Nov-24	125.86	6.00	15,839	7,114
Dec-24	127.70	6.00	16,089	7,079

Lampiran 2: Data Hasil Penelitian

a) Hasil uji Deskriptif

	Y_IHSG	X1_IKK	X2_BI_RATE	X3_NILAI_TUKAR
Mean	6508.350	112.1494	4.737500	14992.43
Median	6841.000	120.0847	4.500000	14933.50
Maximum	7670.000	128.9378	6.250000	16369.00
Minimum	4538.000	77.31318	3.500000	13640.00
Std. Dev.	804.8166	16.52466	1.103178	687.0496
Skewness	-0.923557	-0.957400	0.095748	0.394162
Kurtosis	2.831714	2.353786	1.265776	2.144054
Jarque-Bera	8.600373	10.21013	7.610511	3.385242
Probability	0.013566	0.006066	0.022254	0.184037
Sum	390501.0	6728.966	284.2500	899546.0
Sum Sq. Dev.	38216060	16110.79	71.80313	27850191
Observations	60	60	60	60

b) Hasil Uji Normalitas



c) Hasil Uji Multikol

	X1_IKK	X2_BI_RATE	X3_NILAI_TUKAR
X1_IKK	1.000000	0.593069	0.513597
X2_BI_RATE	0.593069	1.000000	0.766851
X3_NILAI_TUKAR	0.513597	0.766851	1.000000

d) Hasil Uji Heterok

Test Equation:
 Dependent Variable: ARESID
 Method: Least Squares
 Date: 04/01/26 Time: 17:09
 Sample: 2020M01 2024M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.507078	0.752735	0.673648	0.5034
LOG(X1_IKK)	-0.025828	0.015963	-1.618015	0.1114
X2_BI_RATE	0.002216	0.003349	0.661643	0.5110
LOG(X3_NILAI_TUKAR)	-0.038647	0.079974	-0.483248	0.6308
D1	0.011701	0.017979	0.650791	0.5179

e) Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
 Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.242346	Prob. F(2,51)	0.7857
Obs*R-squared	0.555443	Prob. Chi-Square(2)	0.7575

f) Hasil Uji Hipotesis

Dependent Variable: LOG(Y_IHSG)
 Method: Least Squares
 Date: 04/01/26 Time: 12:22
 Sample: 2020M01 2024M12
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.491333	3.218910	-0.463304	0.6450
LOG(X1_IKK)	0.630226	0.068261	9.232572	0.0000
X2_BI_RATE	-0.023665	0.014323	-1.652223	0.1042
LOG(X3_NILAI_TUKAR)	0.771407	0.341990	2.255639	0.0281
D1	-0.450456	0.076883	-5.858958	0.0000
R-squared	0.751546	Mean dependent var	8.772559	
Adjusted R-squared	0.733476	S.D. dependent var	0.133067	
S.E. of regression	0.068697	Akaike info criterion	-2.438563	
Sum squared resid	0.259561	Schwarz criterion	-2.264035	
Log likelihood	78.15690	Hannan-Quinn criter.	-2.370295	
F-statistic	41.59215	Durbin-Watson stat	0.908652	
Prob(F-statistic)	0.000000			