

IHSG dan Tantangan Ekonomi Global: Moderasi Suku Bunga The Fed Dalam Pengaruh Ekonomi Makro (2019-2023)

Alexchandra Nurfadila Prista*

Manajemen, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

Maretha Ika Prajawati

Manajemen, UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

***Corresponding Author**

Alexchandra Nurfadila Prista

210501110068@student.uin-malang.ac.id

ARTICLE INFO

ABSTRACT

**Artikel
History:**

Received:
30 April 2025

Revised:
07 May 2025

Accepted:
30 May 2025

This study aims to examine the impact of macroeconomic factors, including the Rupiah exchange rate, interest rates, inflation, and global oil prices, on the Jakarta Composite Index (IHSG), with the Fed's interest rate serving as a moderating variable. A quantitative method is employed using secondary data from the 2019-2023 period. The results indicate that domestic interest rates and global oil prices significantly affect the IHSG, while the Rupiah exchange rate and inflation do not. Moreover, the Fed's interest rate moderates the effects of domestic interest rates and global oil prices on the IHSG but does not moderate the influence of the Rupiah exchange rate and inflation. These findings suggest that the impact of macroeconomic factors on the IHSG in Indonesia does not always align with the predictions of Signaling Theory and the Mundell- Fleming Model.

Keywords: *Macroeconomics, IHSG, Signaling Theory and Mundell-Fleming Theory*

This is an open access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



PENDAHULUAN

Dalam teori ekonomi, pasar modal merupakan komponen penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi keuangan, yakni menyalurkan dana dari pihak yang surplus ke pihak yang membutuhkan modal. Salah satu indikator utama dalam pasar modal adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mencerminkan performa rata-rata harga saham pada suatu periode tertentu. IHSG sangat dipengaruhi oleh dinamika ekonomi makro, baik domestik maupun global (Haholongan, 2021). Beberapa faktor ekonomi makro yang telah banyak dibahas dalam teori meliputi suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan harga minyak dunia (Layuk et al., 2022).

Signalling Theory menjadi dasar utama dalam memahami hubungan antara indikator makroekonomi dengan pergerakan IHSG. Menurut teori ini, informasi yang dikirimkan oleh pemerintah atau lembaga keuangan melalui kebijakan ekonomi akan ditafsirkan oleh investor sebagai sinyal untuk mengambil keputusan investasi (Amanda et al., 2019). Misalnya, kenaikan suku bunga acuan dapat menjadi sinyal negatif terhadap prospek pertumbuhan ekonomi sehingga investor cenderung menarik diri dari pasar saham.

Di sisi lain, Teori Mundell-Fleming menekankan bahwa dalam ekonomi terbuka, seperti Indonesia, arus modal dan nilai tukar sangat sensitif terhadap kebijakan moneter global, terutama dari negara dengan kekuatan ekonomi besar seperti Amerika Serikat. Kebijakan suku bunga The Fed (bank sentral AS) sering kali memberikan efek spillover terhadap nilai tukar, inflasi, dan arus modal negara berkembang (Fikri, 2021). Hal ini menjadikan suku bunga The Fed sebagai variabel penting yang potensial untuk berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara indikator makroekonomi dan IHSG (Diamond et al., 2020).

Secara empiris, ketidakpastian ekonomi global yang terus meningkat menimbulkan kekhawatiran bagi masyarakat. Dalam kondisi tersebut, berinvestasi di pasar modal menjadi salah satu alternatif untuk mempertahankan daya beli dan menambah nilai kekayaan (Rustiana & Ramadhani, 2022). Pasar modal pun semakin diminati oleh masyarakat, terbukti dari pertumbuhan investor pasar modal Indonesia yang meningkat setiap tahunnya seperti pada data statistik pertumbuhan pasar modal Indonesia (KSEI, 2024), menyatakan peningkatan sebesar 92,99% pada tahun 2021, 37,68% pada tahun 2022, 2,38% pada tahun 2023, dan 1,30% di awal tahun 2024. Begitupun padan instrumen investasi lainnya seperti reksadana, Saham dan surat berharga lainnya.

Gambar 1.1 Data Peningkatan Investor 2020 - 2024



Sumber: BEI

Degan adanya peningkatan minat investor pada dunia pasar modal penting untuk memantau perkembangan dan juga pergerakan pasar modal yang fluktuatif, sehingga kita dapat memahami kekuatan yang mendorong perubahan pada pasar modal terutama pada harga saham. Dalam dunia investasi, pengukuran harga saham yaitu melalui IHSG, yang nilainya mengalami fluktuasi signifikan setiap harinya. Fluktuasi yang signifikan pada IHSG bisa dipengaruhi oleh berbagai faktor yang mendasarinya. Salah satunya karakteristik keuangan sebagai penentu utama harga saham, akan tetapi mengenai variabel-variabel makroekonomi juga tidak bisa diabaikan sebagai penentu perubahan harga saham (Rinaryd et al., 2021). Faktor yang mempengaruhi ekonomi suatu negara termasuk pergerakan indeks harga saham gabungan termasuk ketidakpastian moneter seperti inflasi, harga minyak dunia, nilai tukar rupiah, dan suku bunga (Liantanu et al., 2023). Dari data yang bersumber dari Bank Indonesia (BI) menunjukkan bahwa Suku Bunga dan inflasi memiliki nilai yang fluktuatif begitupun dengan faktor ekonomi makro lainnya. Jadi perubahan akan ekonomi makro penting untuk diperhatikan agar investor bisa mendapatkan keuntungan dari investasinya.

Infalsi yaitu suatu kondisi mahalnya harga komoditas secara umum sehingga bisa mempengaruhi harga saham gabungan (Darmawan & Saiful Haq, 2022). Bagi investor inflasi yang tinggi adalah sinyal negatif dimana bisa menurunkan harga saham karena tingginya biaya pengeluaran yang harus ditanggung perusahaan untuk produksi (Maurina et al., 2015). Penelitian telah membuktikan bahwa inflasi memiliki dampak signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu oleh (Bella Safitri, 2021). Akan tetapi pada penelitian (Liantanu et al., 2023). Penelitian tidak menunjukkan bahwa inflasi berperan dalam mempengaruhi perubahan pada IHSG.

Faktor berikutnya, yaitu kebijakan suku bunga federal reserve, memiliki pengaruh signifikan terhadap perekonomian makro yang pada akhirnya berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Yusuf et al., 2021). Ketika The Fed menaikkan suku bunganya, hal ini cenderung memperkuat nilai tukar dolar AS, yang menyebabkan pelemahan nilai tukar Rupiah. Depresiasi Rupiah dapat memicu peningkatan inflasi domestik dan mendorong Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga acuan dengan

tujuan mempertahankan stabilitas ekonomi (Akua Miyanti & Wiagustini, 2018). Selain itu, fluktuasi suku bunga The Fed juga dapat mempengaruhi harga minyak dunia karena berimbang pada tingkat permintaan global. Kombinasi dari faktor-faktor ini akan mempengaruhi pergerakan IHSG, dengan tekanan pada profitabilitas perusahaan dan sentimen pasar yang cenderung negatif dalam jangka pendek. Pandangan terkait suku bunga The Fed juga didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, salah satunya yang diteliti oleh (Mulyani et al., 2020) dan (Yusuf et al., 2021), juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa suku bunga federal reserve memengaruhi terhadap IHSG dan variabel makroekonomi lainnya. Misalnya, (Mulyani et al., 2020) menemukan bahwa suku bunga The Fed menyebabkan guncangan pada IHSG, sementara (Yusuf et al., 2021), penelitian tersebut menemukan bahwa Reserve Federal tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada IHSG, tetapi tetap berkontribusi pada perubahan nilai tukar Rupiah. Secara keseluruhan, penelitian-penelitian ini mengungkapkan bahwa kebijakan suku bunga The Fed tidak hanya berdampak pada nilai tukar Rupiah, tetapi juga memiliki dampak lebih luas terhadap stabilitas ekonomi dan pasar keuangan di Indonesia.

Faktor ketiga ialah nilai tukar Rupiah atau selisih antara harga Rupiah dengan mata uang asing (Anggraeni, 2022). Dimana neraca perdagangan dan daya saing global dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar sehingga dapat mempengaruhi produksi ketika terjadi depresiasi harga rupiah atas dolar maka barang – barang impor akan mengalami peningkatan harga sehingga laba akan menurun. Penurunan keuntungan akibat fluktuasi kurs akan mempengaruhi harga saham dan pasar modal secara keseluruhan, seperti halnya penelitian (Liantanu et al., 2023). menemukan bahwa hasil nilai kurs Rupia mempunyai dampak yang positif signifikan terhadap Harga saham. Adapula analisis (Widyastuti, 2017). dimana menjelaskan nilai tukar rupiah mempengaruhi IHSG. Namun menurut sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Ali, 2022) nilai tukar Rupiah tidak mempengaruhi terhadap IHSG.

Faktor lain yang mempengaruhi pasar modal adalah Suku Bunga. Dimana Bank Indonesia menetapkannya karena dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kebijakan (Sampurna, 2016). Dari naiknya suku bunga akan mempengaruhi indeks saham karena investor akan lebih banyak menempatkan uangnya pada surat berharga bank dalam bentuk deposito. Selain itu, ketika suku bunga naik, pembayaran bunga emiten juga meningkat sehingga mengurangi keuntungan mereka (Maurina et al., 2015). Penelitian (Maurina et al., 2015) menunjukkan jika suku bunga dapat berpengaruh baik terhadap harga saham. Pada penelitian (Sartika, 2017) juga menunjukkan hasil serupa, yaitu suku bunga memiliki efek positif terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan analisis (Parulian & Mahendra, 2021) mengatakan bahwa suku bunga berdampak negatif.

Selain variabel dari makroekonomi diatas Harga minya dunia juga bisa berpengaruh pada Indek harga saham. Dimana ketika harga minyak dunia naik, biaya produksi juga meningkat sehingga berpotensi menurunkan keuntungan perusahaan. Tidak hanya itu fluktuasi harga minyak dunia juga memengaruhi investor untuk inves pada komoditi minyak dibandingkan investasi pada saham (Akua Miyanti & Wiagustini, 2018).

Pengaruh positif harga minyak dunia pada harga saham gabungan dibuktikan dengan penelitian terdahulu, (Darmawan & Saiful Haq, 2022), menyebutkan bahwa Harga minyak dunia memiliki dampak pada IHSG. Pada penelitian (Dientri et al., 2024) mengemukakan bahwa variabel harga minyak global mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Namun sebuah penelitian (Anggriana & Paramita, 2020) menyatakan bahwa IHSG tidak bergantung pada fluktuasi harga minyak global.

Dari pengaruh makroekonomi terhadap harga saham gabungan sangat berguna bagi penanam modal untuk mengetahui keadaan saham – saham yang akan dibeli. Adapun teori yang relevan diantaranya Teori Sinyal (Signalling Theory) adalah kerangka konseptual yang digunakan untuk memahami bagaimana perusahaan menggunakan informasi untuk memberikan sinyal kepada investor untuk masa depan mengenai kinerja dan prospek mereka, terutama dalam konteks harga saham di pasar. Konsep dasarnya adalah bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi lebih banyak daripada investor, sehingga mereka menggunakan sinyal-sinyal untuk mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sinyal tersebut dapat berupa positif, seperti peningkatan pendapatan atau rencana ekspansi, yang dapat meningkatkan harga saham, atau negatif, seperti penurunan pendapatan atau kegagalan produk, yang bisa menjadi sebab penurunan harga saham (Amanda et al., 2019).

Selanjutnya yaitu teori Teori Mundell-Fleming yang dikembangkan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming, menjelaskan hubungan antara kebijakan moneter dan fiskal dalam konteks ekonomi terbuka, di mana arus modal bebas bergerak masuk dan keluar suatu negara (Fikri, 2021). Teori ini menyatakan bahwa dalam ekonomi terbuka dengan mobilitas modal yang sempurna, kebijakan moneter suatu negara sangat dipengaruhi oleh suku bunga global. Jadi, jika negara memiliki nilai tukar yang fleksibel, maka kebijakan moneter akan lebih efektif dalam mengendalikan output dan tingkat harga. Sebaliknya, jika negara tersebut memiliki nilai tukar yang tetap, maka kebijakan fiskal akan lebih efektif (Diamond et al., 2020). Dengan kata lain, dalam sistem nilai tukar tetap, stabilitas nilai tukar bergantung pada penyesuaian suku bunga domestik oleh bank sentral agar sejalan dengan suku bunga pasar. Sebaliknya, suku bunga domestik dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan ekonomi dalam negeri, seperti mengendalikan inflasi dan mendorong pertumbuhan ekonomi.

Penelitian terdahulu telah mengamati bagaimana harga saham komposit pasar modal Indonesia bereaksi terhadap perubahan suku bunga, inflasi, nilai rupiah, dan harga minyak global. Namun sebagian besar penelitian tersebut cenderung berfokus pada pengaruh satu atau dua variabel independen saja, dan hubungan antara ketiga variabel tersebut dengan IHSG belum sepenuhnya dipahami secara komprehensif. Selain itu, sebagian besar penelitian telah mengabaikan peran suku bunga the fed sebagai variabel moderasi yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan IHSG. Juga banyak terdapat kontradiksi pada hasil penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, terdapat kesenjangan dalam literatur dan diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menyelidiki pengaruh variabel- variabel tersebut secara simultan dan

mempertimbangkan peran inflasi sebagai variabel moderasi. Dengan memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang komponen yang mempengaruhi pergerakan IHSG dalam konteks perekonomian Indonesia yang berkembang pesat, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah ini.

KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teory Signaling

Teori sinyal membahas bagaimana perubahan harga saham di pasar memengaruhi keputusan investor. Teori sinyal merujuk pada praktik manajemen yang mengomunikasikan pandangan mereka tentang prospek masa depan perusahaan kepada investor. Teori ini juga mempengaruhi bagaimana perusahaan menyampaikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan, yang dapat berdampak baik positif maupun negatif terhadap keputusan investasi investor. Mereka merespons sinyal-sinyal ini dengan cara berbeda – beda (Dientri et al., 2024).

2. Teory Mundell-Fleming

Hubungan antara suku bunga The Fed dan indikator makroprudensial Indonesia telah banyak diteliti. Dalam teori Mundell- Fleming, yang dikembangkan oleh Robert Mundell dan Marcus Fleming serta dijelaskan oleh (Diamond et al., 2020), dinyatakan bahwa dalam sebuah perekonomian terbuka dengan skala kecil dan mobilitas modal yang sempurna, penentuan suku bunga domestik sangat dipengaruhi oleh suku bunga global ($r = r^*$). Artinya, negara dengan perekonomian yang terbuka tidak memiliki banyak kendali atas suku bunganya sendiri karena harus menyesuaikan dengan suku bunga internasional untuk menjaga stabilitas ekonomi dan arus modal (Fikri, 2021). Jika suku bunga The Fed meningkat, negara dengan ekonomi terbuka seperti Indonesia mungkin juga harus menaikkan suku bunga domestiknya untuk mencegah pelarian modal dan menjaga nilai tukar mata uangnya. Oleh karena itu, suku bunga Federal Reserve sangat penting untuk kebijakan moneter negara dengan ekonomi terbuka karena memengaruhi nilai tukar, inflasi, dan stabilitas keuangan.

3. Hubungan Nilai Tukar Rupiah Dan IHSG

Nilai tukar Rupiah adalah perbedaan harga antara Rupiah dan mata uang asing lainnya. Dimana neraca perdagangan dan daya saing global dipengaruhi oleh fluktuasi nilai tukar sehingga dapat mempengaruhi produksi. Ketika terjadi depresiasi harga rupiah atas dolar maka barang – barang impor akan mengalami peningkatan harga sehingga laba akan menurun. Penurunan keuntungan akibat fluktuasi kurs akan berpengaruh pada dunia pasar modal. Demikian pula pada sebuah penelitian (Liantanu et al., 2023). Penelitian menemukan mengenai nilai tukar Rupiah yang memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga saham. Selain itu, terdapat analisis lainnya yang mendukung temuan ini (Widyastuti, 2017). dimana menjelaskan nilai tukar rupiah mempengaruhi IHSG. Namun menurut sebuah penelitian yang dilakukan oleh (Ali, 2022) nilai tukar Rupiah tidak memiliki dampak terhadap IHSG.

H1: Nilai tukar Rupiah Berpengaruh Positif terhadap IHSG.

4. Hubungan Suku Bunga Dan IHSG

Suku bunga ditetapkan oleh Bank Indonesia karena dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti kebijakan. Dari naiknya suku bunga akan mempengaruhi indeks saham karena investor akan lebih banyak menempatkan uangnya pada surat berharga bank dalam bentuk deposit. Ketika suku bunga naik, pembayaran bunga emiten juga meningkat sehingga mengurangi keuntungan mereka (Maurina et al., 2015). Penelitian (Maurina et al., 2015) menunjukkan Penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berdampak positif terhadap harga saham. (Sartika, 2017) juga menunjukkan hasil serupa, yaitu suku bunga memiliki efek positif terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian (Parulian & Mahendra, 2021) mengatakan bahwa suku bunga berdampak negatif.

H2: Suku Bunga Berpengaruh Positif terhadap IHSG.

5. Hubungan Inflasi Dan IHSG

Inflasi yaitu suatu kondisi mahalnya harga komoditas secara umum sehingga bisa mempengaruhi Harga saham gabungan. Bagi investor inflasi yang tinggi adalah sinyal negatif dimana bisa menurunkan harga saham karena tingginya biaya pengeluaran yang harus ditanggung perusahaan untuk produksi (Maurina et al., 2015). Inflasi mempunyai dampak yang signifikan pada indeks harga saham gabungan dibuktikan dengan penelitian (Bella Safitri, 2021). Akan tetapi pada penelitian (Liantanu et al., 2023). tidak membuktikan inflasi berperan pada perubahan harga saham.

H3: Inflasi Berpengaruh Positif terhadap IHSG.

6. Hubungan Harga Minyak Dunia Dan IHSG

Harga minyak dunia juga memiliki dampak pada Indeks harga saham. Dimana ketika harga minyak dunia naik, biaya produksi juga meningkat sehingga berpotensi menurunkan keuntungan perusahaan. Tidak hanya itu fluktuasi harga minyak dunia juga memengaruhi investor untuk invest pada komoditi minyak dibandingkan investasi pada saham (Akua Miyanti & Wiagustini, 2018). Pengaruh positif harga minyak dunia pada harga saham gabungan dibuktikan dengan penelitian terdahulu, Menurut penelitian (Darmawan & Saiful Haq, 2022), harga minyak dunia mempengaruhi IHSG. Selain itu, penelitian (Dientri et al., 2024) dengan hasil bahwa variabel harga minyak global memiliki pengaruh positif pada harga saham. Namun sebuah penelitian (Anggriana & Paramita, 2020) menyatakan bahwa IHSG tidak bergantung pada flutuasi harga minyak global.

H4 : Harga Minyak Dunia Berpengaruh Positif terhadap IHSG.

7. Hubungan nilai tukar rupiah, suku bunga, inflasi dan harga minyak dunia Dan IHSG dimoderasi oleh suku bunga the fed.

Suku bunga yang ditetapkan oleh The Fed memiliki dampak signifikan terhadap makro ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Ketika The Fed menaikkan suku bunganya, hal ini cenderung memperkuat nilai tukar dolar AS, yang menyebabkan pelemahan nilai tukar Rupiah (Walker, 2014).

Pelemahan Rupiah dapat meningkatkan inflasi domestik dan mendorong Bank Indonesia untuk meningkatkan suku bunga acuan agar stabilitas ekonomi terjaga. Perubahan suku bunga Federal Reserve juga dapat berdampak pada harga minyak dunia karena dampaknya terhadap permintaan global. Kombinasi dari faktor-faktor ini akan mempengaruhi pergerakan IHSG, dengan tekanan pada profitabilitas perusahaan dan sentimen pasar yang cenderung negatif dalam jangka pendek.

Pendapat mengenai Suku bunga the fed juga didukung oleh penelitian sebelumnya, seperti (Mulyani et al., 2020) dan (Yusuf et al., 2021), juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa IHSG dan variabel makroekonomi lainnya dipengaruhi oleh tingkat suku bunga Federal Reserve. Misalnya, (Mulyani et al., 2020) menghasilkan yakni suku Federal Reserve menyebabkan guncangan pada IHSG, sementara (Yusuf et al., 2021), menemukan yakni suku Federal Reserve tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, tetapi tetap memberikan kontribusi terhadap fluktuasi nilai tukar Rupiah. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan suku bunga Federal Reserve tidak hanya memengaruhi nilai tukar Rupiah, tetapi juga memiliki efek yang lebih luas terhadap stabilitas ekonomi dan pasar keuangan di Indonesia.

H5 : Federal Reserve memoderasi pengaruh Positif NTR terhadap IHSG.

H6 : Federal Reserve memoderasi pengaruh positif SB terhadap IHSG.

H7 : Federal Reserve memoderasi pengaruh positif Inflasi terhadap IHSG.

H8 : Federal Reserve memoderasi pengaruh positif HMD terhadap IHSG.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif deskriptif dan analisis regresi berganda untuk menghasilkan pengetahuan dalam komunitas ilmiah (Abdullah, 2015), serta dilakukan oleh peneliti dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang meneliti pergerakan pasar saham. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan sampel berupa data time series bulanan tahun 2019 hingga 2023 yang diperoleh melalui teknik purposive sampling berdasarkan variabel makroekonomi seperti nilai tukar rupiah, suku bunga, harga minyak dunia, inflasi, dan suku bunga The Fed. Data sekunder diperoleh dari situs resmi BEI, Bank Indonesia, dan Investing.com, yang kemudian dianalisis menggunakan software E-Views dengan teknik analisis jalur (path analysis), serta dilengkapi dengan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), dan regresi berganda melalui uji F dan uji t untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen terhadap IHSG (Nursari & Pratama, 2024).

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Data

Data sekunder yang digunakan adalah data tahun 2019–2023, sebagaimana dikutip dalam makalah ini. Informasi mengenai nilai tukar Rupiah, suku bunga, inflasi, dan harga minyak dunia bersumber dari sumber resmi, seperti Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), dan lembaga keuangan global lainnya. (Karimah & Laulita, 2023). Data mengenai suku bunga Bank Sentral AS, yaitu The Federal Reserve (The Fed), juga dikumpulkan untuk digunakan sebagai variabel moderating dalam penelitian ini. Seluruh data diolah secara statistik untuk melihat pengaruhnya terhadap IHSG, dengan fokus pada dampak kebijakan suku bunga The Fed dalam memperkuat atau melemahkan hubungan antara variabel makroekonomi Indonesia dan IHSG (Attallah Al Faruqi et al., 2022).

2. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif, nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, dan total, serta ukuran sampel, kurtosis, dan skewness, digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. (Lestari & Hidayanti, 2016). Hasil dari perhitungan statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1 Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Stastitik			
	N	Minimum	Maximum
Nilai Tukar Rupiah	60	13650	16300
Suku Bunga	60	0.04	0.06
inflasi	60	0.01	0.06
harga minya dunia	60	18.84	114.67
IHSG	60	4538.93	7272.79
Suku Bunga The fed	60	0	0.06
Valid N (listwise)	60		

Sumber : Hasil olahan SPSS, 2024

Hasil statistik deskriptif pada pengujian kali ini menunjukkan bahwa dalam periode 2019 hingga 2023, nilai tukar Rupiah memiliki rentang antara 13.650 hingga 16.300 dengan rata-rata 14.614,45 dan deviasi standar sebesar 558,48, mencerminkan fluktuasi moderat. Suku bunga di Indonesia kisaran 0,04 sampai 0,06 dengan rata-rata 0,0488 dan deviasi standar 0,00904, sedangkan inflasi berada di kisaran 0,01 hingga 0,06 dengan rata-rata 0,0292 dan deviasi standar 0,01306. Harga minyak dunia menunjukkan variasi yang signifikan dengan minimum 18,84 dan maksimum 114,67, serta rata-rata 67,08 dan deviasi standar 20,47. IHSG berada pada kisaran 4.538,93 hingga 7.272,79 dengan rata-rata 6.318,72 dan deviasi standar 702,73. Suku bunga The Fed berkisar dari 0 hingga 0,06 dengan rata-rata 0,0205 dan deviasi standar 0,01936, menunjukkan kebijakan moneter yang relatif stabil di AS dalam periode tersebut.

3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum data dianalisis lebih lanjut, pengujian asumsi klasik harus dilakukan. Persamaan regresi harus berwarna BLUE, yang berarti Best Linear Unbiased Estimator. Ini berarti bahwa uji F dan uji t tidak boleh bias dalam pengambilan keputusan (Lestari & Hidayanti, 2016).

3.1 Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk memastikan apakah nilai residual terdistribusi secara normal. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov satu sampel pada residual tidak standar dengan 60 sampel menunjukkan bahwa nilai uji statistik adalah 0,052, dengan nilai signifikansi asimtotik (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi (p-value) lebih besar dari 0,05, ini menunjukkan bahwa data residual terdistribusi normal (Lestari & Hidayanti, 2016). Oleh karena itu, asumsi normalitas terpenuhi, dan tidak ada bukti signifikan yang menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0
	Std. Deviation	241.4661496
Most Extreme Differences	Absolute	0.052
	Positive	0.052
	Negative	-0.049
Test Statistic		0.052
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : Hasil olahan SPSS, 2024

3.2 Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui apakah kesalahan gangguan pada periode t terkait dengan kesalahan gangguan pada periode sebelumnya (t-1), uji autokorelasi digunakan dalam model regresi linier. (Autokorelasi, n.d.). Hasil tes run menunjukkan nilai Z sebesar -0,392 dan nilai signifikansi asymptotic (2-tailed) sebesar 0,695. Asumsi independen dapat diterima karena tidak ada bukti adanya autokorelasi pada residual.

Table 3 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-0.55451
Cases < Test Value	29
Cases >= Test Value	30
Total Cases	59
Number of Runs	29
Z	-0.392
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.695
a. Median	

Sumber: Data Hasil SPSS, 2023

3.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengecekan ketidaksamaan varians residual pada model regresi dilakukan dengan menggunakan uji heteroskedastisitas (Prasada & Pangestuti, 2022). Hasil dari uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan pada nilai signifikansi (Sig.) 0,05, yang berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Table 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.256	0.215
	Nilai Tukar Rupiah	-0.178	0.859
	Suku Bunga	-1.413	0.164
	Inflasi	-0.072	0.943
	Harga Minyak Dunia	-1.981	0.053
	Suku Bunga The fed	1.142	0.258
a. Dependent Variable: ABS_RES			

Sumber: Data Hasil SPSS, 2024

3.4 Uji Multikolinearitas

Mengetahui apakah terdapat korelasi yang sangat tinggi di antara variabel-variabel independen penelitian merupakan tujuan dari uji multikolinieritas (Puspa et al., 2021). Nilai tolerance dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) digunakan dalam penelitian ini untuk menguji adanya multikolinieritas. Multikolinieritas tidak terjadi jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 atau nilai VIF lebih kecil dari 10. Sebaliknya, multikolinieritas dianggap ada jika nilai tolerance lebih kecil dari 0,10 atau nilai VIF lebih besar dari 10.

Table 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	3115.7	1040.6		
	Nilai Tukar Rupiah	0.031	0.077	0.586	1.708
	Suku Bunga	13681.3	8578.7	0.18	5.566
	Inflasi	2343.9	3673.8	0.469	2.131
	Harga				
	Minyak Dunia	28.3	2.1	0.56	1.787
	Suku Bunga The fed	5480.5	4717.7	0.129	7.728

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Hasil olahan SPSS, 2023

Berdasarkan hasil Tabel 4.6 di atas, dapat dilihat bahwa dari hasil perhitungan uji multikolonieritas, semua variabel memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) di bawah 10 yang menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolonieritas yang berarti dalam model ini. Dengan VIF sebesar 7,728 dan Suku Bunga sebesar 5,566, variabel Fed Rate memiliki VIF tertinggi diantara keduanya. Meskipun memiliki VIF yang lebih tinggi dari variabel lainnya, kedua variabel ini masih berada dalam batas aman. Dengan VIF yang lebih rendah masing-masing sebesar 1,708, 2,131, dan 1,787, variabel Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Harga Minyak Dunia menunjukkan sedikit kolinieritas dengan variabel lainnya. Secara keseluruhan, multikolinearitas bukan merupakan masalah yang signifikan untuk model, dan hasil analisis regresi dapat diandalkan.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah itu, kita akan menjalankan variabel menggunakan regresi linier berganda untuk memeriksa apakah variabel tersebut tidak memiliki masalah dengan uji asumsi klasik. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pertumbuhan laba terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal. (Suhaeni, 2018). Dimana pada analisis regresi ini menghasilkan :

Tabel 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3364.516	1021.568		3.293	0.002
	Nilai Tukar Rupiah	-0.016	0.066	-0.012	-0.239	0.812
	Suku Bunga	22424.12	4130.546	0.288	5.429	0.000
	Inflasi	4444.573	3208.209	0.083	1.385	0.172
	Harga Minyak dunia	29.202	2.023	0.851	14.435	0.000

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber : Hasil olahan SPSS, 2024

Dari Tabel 4.7 di atas dapat dilihat bahwa persamaan regresi yang dihasilkan dari analisis regresi berganda antara X1, X2, X3, X4, dan Y:

$$Y = 3364.5 - 0,016(X1) + 22424(X2) + 4444(X3) + 29.20 (X4)$$

Implementasinya dari hasil olahan data SPSS yaitu sebagai berikut :

- a. Konstanta (Intercept): 3364,5 Ini adalah nilai Y saat semua variabel independen bernilai nol.
- b. Nilai Tukar Rupiah (X1): -0,016, Setiap kenaikan 1 unit dalam nilai tukar Rupiah akan mengurangi Y sebanyak 0,016, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- c. Suku Bunga (X2): 22.424 Setiap kenaikan 1 unit dalam suku akan, dengan asumsi faktor-faktor lain tetap konstan, meningkatkan Y sebesar 22,424
- d. Inflasi (X3): 4.444 Setiap kenaikan 1 unit dalam inflasi “akan meningkatkan Y sebesar 4.444, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.
- e. Harga Minyak Dunia (X4): 29,20 Setiap kenaikan 1 unit dalam harga minyak dunia akan meningkatkan Y sebesar 29,20, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

5. Uji Hipotesis

5.1 Uji t

Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel

independen diduga memiliki pengaruh terhadap variabel dependen jika nilai t-hitung lebih tinggi dari t-tabel (Usmadi, 2020). Lebih lanjut, dapat dikatakan terdapat pengaruh yang substansial antara variabel dependen dan independen jika nilai signifikansi kurang dari 0,05. Temuan uji t studi ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 7 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	3364.516	1021.5		3.293	0.002	
Nilai Tukar Rupiah	-0.016	0.066	-0.012	0.239	0.812	
Suku Bunga	22424	4130.5	0.288	5.429	0.000	
Inflasi	4444.5	3208.2	0.083	1.385	0.172	
Harga Minyak dunia	29.202	2.023	0.851	14.435	0.000	

a. Dependent Variable: IHSG

sumber : Hasil olahan SPSS, 2024

Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan dengan menggunakan hasil uji t berdasarkan Tabel 4.8 di atas, sesuai dengan hipotesis yang telah diajukan. Hasil pengujian untuk masing-masing hipotesis dijelaskan sebagai berikut:

Konstanta memiliki nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ dan t hitung sebesar 3,293 yang lebih tinggi dari t tabel (2,004). Hal ini mengindikasikan bahwa konstanta memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap IHSG.

1. Nilai Tukar Rupiah memiliki nilai signifikansi sebesar $0,812 > 0,05$ dan t-hitung sebesar -0,239 yang lebih kecil dari t tabel (2,004). Hal ini menunjukkan bahwa IHSG tidak terlalu terpengaruh oleh nilai tukar rupiah.
2. Suku Bunga memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan t-hitung sebesar 5,429 yang lebih tinggi dari t tabel (2,004). Hal ini mengindikasikan bahwa IHSG sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga.
3. Tingkat inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar $0,172 > 0,05$ dan t hitung sebesar 1,385 yang lebih kecil dari t tabel (2,004). Hal ini menunjukkan bahwa IHSG tidak terlalu terpengaruh oleh inflasi.
4. Harga Minyak Dunia memiliki nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan t hitung sebesar 14,435, yang secara signifikan lebih tinggi dari t tabel (2,004). Hal ini mengindikasikan bahwa IHSG sangat dipengaruhi oleh harga minyak dunia.

5.2 Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Sejauh mana perubahan dalam variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen ditunjukkan oleh koefisien determinasi. Nilai koefisien determinasi yang lebih besar menunjukkan bahwa hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen diberikan oleh variabel independen.

Tabel 8 Hasil Analisis Koefisien Determinasi(R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the
1	0.938	0.879	0.87	253.1983
a. Predictors: (Constant), Harga Minyak dunia, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi				

Sumber: Hasil olahan SPSS, 2024

Variabel-variabel independen dalam model - harga minyak dunia, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah, dan inflasi - mampu menjelaskan 87,9% dari variasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), berdasarkan hasil analisis Model Summary. Hal ini ditunjukkan oleh nilai R Square model sebesar 0,879. Model masih dapat menjelaskan 87% variasi IHSG setelah disesuaikan dengan jumlah variabel independen, sesuai dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,87, dengan sisanya sebesar 12,1% dipengaruhi oleh variabel-variabel di luar model.

6. Analisis faktor moderasi

Untuk memastikan apakah variabel tambahan yang dikenal sebagai variabel moderasi (M) memiliki dampak pada hubungan antara variabel independen (X) dan variabel dependen (Y), digunakan analisis moderasi (Saputra et al., 2023). Dengan kata lain, analisis moderasi membantu dalam menentukan apakah tingkat atau arah hubungan antara X dan Y bervariasi sesuai dengan tingkat atau nilai variabel moderasi.

Tabel 9 Hasil Analisis moderasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5836	116		50.10	0.00
	Z Memoderasi X1	2	2	0.88	1.01	0.32

Z Memoderasi X2	-946119	42539 2	-1.58	-2.22	0.03
Z Memoderasi X3	10338	22434 2	0.01	0.05	0.96
Z Memoderasi X4	587	216	1.30	2.72	0.01
a. Dependent Variable: IHSG"					

Sumber : Hasil olahan SPSS, 2024

Berdasarkan pengujian moderasi:

1. Z Memoderasi X1 (Nilai Tukar Rupiah) memiliki nilai t sebesar 1,01 dengan signifikansi 0,32. Karena nilai signifikansi $> 0,05$, moderasi Z terhadap hubungan antara X1 dan IHSG tidak signifikan .
2. Z yang memoderasi X2 (Suku Bunga) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,03 dan nilai t sebesar -2,22. Moderasi Z pada hubungan antara X2 dan IHSG adalah signifikan, artinya variabel moderasi mempengaruhi hubungan tersebut, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05.
3. Moderasi Z pada X3 (Inflasi) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,96 dan nilai t-value lebih kecil dari 0,05. Pemoderasi Z terhadap hubungan antara X3 dan IHSG tidak signifikan karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.
4. Harga Minyak Dunia, atau Z Moderating X4, memiliki nilai t hitung sebesar 2,72 dan tingkat signifikansi sebesar 0,01. Moderasi Z pada hubungan antara X4 dan IHSG adalah signifikan karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05 signifikan.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap IHSG

Berdasarkan *Teori Signaling* dan *Teori Mundell-Fleming*, nilai tukar Rupiah seharusnya memberikan sinyal penting bagi investor dan dipengaruhi oleh suku bunga global, termasuk suku bunga yang ditetapkan oleh The Fed. Rupiah cenderung melemah dalam merespon kenaikan suku bunga The Fed, yang secara teoritis dapat berdampak pada IHSG. Meskipun demikian, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa IHSG tidak dipengaruhi secara signifikan oleh nilai tukar Rupiah. Hasil ini konsisten dengan apa yang telah diteliti oleh Ali (2022), yang juga menyatakan bahwa IHSG tidak terlalu terpengaruh oleh nilai tukar Rupiah, menyiratkan bahwa investor mungkin lebih tertarik pada aspek-aspek lain.

2. Pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG

Berdasarkan *Teori Signaling* dan *Teori Mundell-Fleming*, suku bunga domestik cenderung mengikuti perubahan suku bunga global, seperti The Fed, yang kemudian mempengaruhi IHSG. Kenaikan suku bunga memberi sinyal bahwa perusahaan mungkin menghadapi biaya utang yang lebih tinggi, yang dapat mempengaruhi keputusan investasi. Argumen ini didukung oleh temuan penelitian yang menunjukkan bahwa suku bunga

secara signifikan dan positif mempengaruhi IHSG. Hasil ini sejalan dengan penelitian Maurina et al. (2015) dan Sartika (2017), yang menemukan bahwa peningkatan suku bunga meningkatkan daya tarik instrumen pasar uang, yang pada gilirannya memicu kenaikan harga saham, sesuai dengan pola yang diharapkan dalam teori sinyal.

3. Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Inflasi seharusnya berdampak pada IHSG melalui biaya produksi dan daya beli konsumen, menurut Teori Mundell- Fleming dan Teori Sinyal. Karena kenaikan inflasi dapat mengurangi keuntungan perusahaan dan daya beli, hal ini dapat ditafsirkan oleh investor sebagai indikasi yang buruk. Meskipun demikian, temuan penelitian ini saling mendukung satu sama lain dengan menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki dampak yang cukup besar terhadap IHSG, sejalan dengan temuan Liantanu et al. (2023) bahwa inflasi memiliki pengaruh yang kecil terhadap IHSG. Temuan ini menunjukkan bahwa, berlawanan dengan apa yang diprediksi oleh teori, pengaruh inflasi terhadap IHSG mungkin tidak terlalu signifikan dalam konteks pasar saham Indonesia.

4. Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG

Menurut Teori Mundell-Fleming dan Teori Sinyal, perubahan biaya produksi dan ekspektasi inflasi dapat berdampak pada IHSG. Kenaikan harga minyak dunia terkadang ditafsirkan sebagai pertanda buruk karena dapat meningkatkan biaya produksi dan mengurangi margin keuntungan perusahaan, yang keduanya berdampak pada nilai saham. Meskipun demikian, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa IHSG dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh harga minyak global. Hasil ini memvalidasi penelitian tersebut Darmawan & Saiful Haq (2022), yang menunjukkan bahwa fluktuasi harga minyak global dapat mempengaruhi IHSG. Hal ini mungkin menunjukkan bahwa meskipun teori memprediksi dampak negatif, pasar saham Indonesia dapat merespons perubahan harga minyak dengan cara yang berbeda, mungkin karena faktor lain seperti ekspektasi pasar atau kondisi ekonomi global yang lebih luas.

5. Suku Bunga *The Fed* memoderasi Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap IHSG

Berdasarkan Teori Mundell-Fleming, suku bunga global, seperti suku bunga *The Fed*, seharusnya mempengaruhi ekonomi negara terbuka seperti Indonesia, termasuk melalui nilai tukar Rupiah yang berimbas pada IHSG. Menurut gagasan ini, perubahan suku bunga *Federal Reserve* dapat menyebabkan arus modal masuk atau keluar, yang dapat berdampak pada nilai tukar dan pasar saham. Meskipun demikian, temuan studi ini menunjukkan bahwa dampak nilai tukar Rupiah terhadap IHSG tidak terlalu dimitigasi oleh tingkat suku bunga *The Fed*. Ini berlawanan dengan ekspektasi teori dan beberapa penelitian terdahulu, yang menganggap suku bunga *The Fed* sebagai faktor penting dalam stabilitas nilai tukar dan pasar saham di Indonesia.

6. Suku Bunga *The Fed* memoderasi Pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG

Menurut *Teori Mundell-Fleming*, Suku bunga global memiliki dampak yang signifikan terhadap suku bunga domestik di negara-negara terbuka. Gagasan ini didukung oleh temuan studi ini, yang menunjukkan bagaimana suku bunga *The Fed* sangat mengurangi dampak suku bunga domestik terhadap IHSG. Hal ini konsisten dengan berbagai penelitian Mulyani et al. (2020) dan Yusuf et al. (2021), yang juga menemukan bahwa suku bunga *The Fed* memengaruhi pasar saham dan kebijakan moneter di Indonesia.

7. Suku Bunga *The Fed* memoderasi Pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG

Berdasarkan pengaruhnya terhadap arus modal dan nilai tukar, tingkat suku bunga *The Fed* diprediksi oleh *Teori Mundell-Fleming* dapat mengendalikan hubungan antara inflasi dan IHSG. Namun, Temuan-temuan studi ini menunjukkan bahwa tidak ada moderasi yang terlihat dari tingkat suku bunga *The Fed* terhadap inflasi, berbeda dari beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa inflasi dipengaruhi oleh kebijakan moneter internasional.

8. Suku Bunga *The Fed* memoderasi memiliki pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG

Temuan-temuan penelitian ini konsisten dengan *Teori Mundell-Fleming* dan *Teori Sinyal*, yang menyatakan bahwa pasar keuangan menerima sinyal yang kuat dari harga minyak dunia. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan antara harga minyak dan IHSG serta dampak dari kebijakan suku bunga global terhadap pasar komoditas dan saham, pengaruh harga minyak dunia terhadap IHSG perlu diperhatikan dengan adanya moderasi dari suku bunga *the Fed*.

KESIMPULAN, SARAN DAN BATASAN

Kesimpulan dari temuan penelitian ini menunjukkan bahwa prediksi teori *Mundell-Fleming* dan *Signaling* mengenai dampak variabel makroekonomi terhadap IHSG tidak selalu akurat. Sementara harga minyak dunia dan tingkat suku bunga domestik terbukti berpengaruh besar, nilai tukar Rupiah dan inflasi tidak memiliki dampak yang nyata terhadap IHSG. Pengaruh nilai tukar dan inflasi juga tidak dimoderasi oleh tingkat suku bunga *The Fed*, melainkan hanya memodifikasi hubungan antara tingkat suku bunga domestik dan harga minyak dunia dengan IHSG. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar saham Indonesia dipengaruhi oleh berbagai faktor kompleks selain variabel makroekonomi dan kebijakan global. Ini menunjukkan bahwa penerapan teori *Signaling* dan *Mundell-Fleming* di Indonesia tidak selalu bersifat positif atau sesuai dengan prediksi teori, tergantung pada konteks dan variabel yang diteliti. Oleh karena itu, investor disarankan untuk lebih mencermati dinamika suku bunga

dan harga minyak dunia sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi, sementara pemerintah dan otoritas keuangan perlu memperhatikan dampak kebijakan moneter global, khususnya suku bunga The Fed, dalam menjaga stabilitas IHSG. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan data sekunder selama periode 2019–2023 dan terbatas pada lima variabel utama, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan seperti pertumbuhan ekonomi, neraca perdagangan, dan faktor non-ekonomi seperti sentimen pasar, serta mempertimbangkan penggunaan pendekatan campuran (mix-method) agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan kontekstual.

REFERENSI

Abdullah, M. (2015). *Metodelogi Penelitian*.

Akua Miyanti, G. A. D., & Wiagustini, L. P. (2018). Pengaruh Suku Bunga the Fed, Harga Minyak Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5, 1261. <https://doi.org/10.24843/eeb.2018.v07.i05.p02>

Ali, M. (2022). Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Harga Emas Dunia, dan Harga Minyak Mentah Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2017-2020. *Tirtayasa Ekonomika*, 17(2), 325. <https://doi.org/10.35448/jte.v17i2.16586>

Amanda, A. L., Efrianti, D., & Marpaung, B. `Sahala. (2019). Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (Erc) Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 7(1), 188–200. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v7i1.212>

Anggraeni, S. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG di BEI (Periode 2019-2021). *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 245–254. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1331>

Anggriana, R. S., & Paramita, R. . S. (2020). Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(3), 1085. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n3.p1085-1098>

Attallah Al Faruqi, M., Nani Ariani, M. B., & Nofrian, F. (2022). BI Rate The FED Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(5), 877–889. <https://doi.org/10.36418/jiss.v3i5.588>

Autokorelasi, U. J. I. (n.d.). *UJI AUTOKORELASI WHITE.pdf*.

Bella Safitri, R. (2021). The Effect of Inflation, Interest Rate and Rupiah Exchange Rate on JCI

- in Food and Beverage Manufacturing Companies Registered on The Indonesian Stock Exchange (IDX). *Majalah Ilmiah Bijak*, 18(1), 128–143. <https://doi.org/10.31334/bijak.v18i1.1294>
- Darmawan, S., & Saiful Haq, M. S. (2022). Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 95. <https://doi.org/10.26623/jreb.v15i2.4381>
- Diamond, D. W., Hu, Y., & Rajan, R. G. (2020). The Spillovers from Easy Liquidity and the Implications for Multilateralism. *IMF Economic Review*, 68(1), 4–34. <https://doi.org/10.1057/s41308-019-00095-z>
- Dientri, A. M., Darmayanti, N., Rama, R. S., Nistiawatin, D., Rates, I., Rates, E., Stock, J., Infection, P., Bunga, S., Tukar, N., & Saham, I. H. (2024). Pengaruh Harga Minyak Dunia Dan Makroekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022. 7(2), 22–37.
- Fikri, A. A. H. S. (2021). Analisis Simultan Sektor Moneter Di Indonesia (Pendekatan Parsial Mundell-Fleming). *Jurnal Ekonomi Dan Pendidikan*, 18(1), 95–103. <https://doi.org/10.21831/jep.v18i1.39895>
- Haholongan, R. (2021). Dampak Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia. *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(2). <https://doi.org/10.34308/eqien.v8i2.249>
- Karimah, Z. N., & Laulita, N. B. (2023). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Kestabilan Politik dan Harga Minyak Dunia pada Nilai Tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 13(1), 374. <https://doi.org/10.30588/jmp.v13i1.1253>
- KSEI. (2024). Statistik Pasar Modal Indonesia. *KSEI*, 1–7. https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor
- Layuk, A. S., Achsani, N. A., & Bandonu, B. (2022). Analisis pengaruh faktor makroekonomi terhadap kinerja reksa dana terproteksi dalam masa pandemi Covid-19. *E-QIEN: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 1105–1115.
- Lestari, D. A., & Hidayanti, A. N. (2016). PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP AGRESIVITAS PAJAK PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *ACCOUNTING GLOBAL JOURNAL P*, 1(1), 285–299.
- Liantanu, A., Yanti, L. D., & Oktari, Y. (2023). Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs)

- Rupiah, Inflasi dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2021. *ECO-Buss*, 5(3), 1081–1094. <https://doi.org/10.32877/eb.v5i3.698>
- Maurina, Y., Hidayat, R. R., & Sulasmiyanti, S. (2015). BI Rate Terhadap IHSG (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 27(2), 1–7.
- Mulyani, E., Akbari, F., & Riyosef, M. C. (2020). *An Analysis of Relationship Between Domestic and Global Variables and Indonesia Composite Index for the Period of January 2011-January 2019*. 124(January 2019), 219–229. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200305.071>
- Nursari, A., & Pratama, A. D. (2024). Bagaimanakah kepercayaan konsumen, kepercayaan bisnis dan konsumsi rumah tangga mempengaruhi kestabilan perekonomian Indonesia? *Owner*, 8(1), 902–915. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1973>
- Parulian, T., & Mahendra, A. (2021). The Effect of the Fed Rate, Exchange Rate and Economic Growth on the IHSG with Inflation as a Moderating Variable. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 251–257. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210735>
- Prasada, M. D., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Batubara, Harga Emas, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap IHSG. *Diponegoro Journal Of Management*, 11(1), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/index>
- Puspa, S. D., Riyono, J., & Puspitasari, F. (2021). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pemahaman Konsep Matematis Mahasiswa dalam Pembelajaran Jarak Jauh Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Cendekia : Jurnal Pendidikan Matematika*, 5(1), 302–320. <https://doi.org/10.31004/cendekia.v5i1.533>
- Rinarydy, R., Sakuntala, D., Rivaldo, R., Kelvien, K., & Surita, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pasar Modal Konvensional Di Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(10), 1010. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i10.p04>
- Rustiana, D., & Ramadhani, S. (2022). Strategi di Pasar Modal Syariah. *Jurnal Ilmu Komputer, Ekonomi Dan Manajemen (JIKEM)*, 2(1), 1578–1589.
- Sampurna, D. S. (2016). Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Stei Ekonomi*, 25(01), 54–73.
- Saputra, M. H., Firmasari, P., Fadillah, Y., Suratno, E., Kartika, Y. D., & Lie, K. P. (2023). Optimalisasi Nilai Perusahaan: Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Kewirausahaan (JUMANAGE)*, 2(2), 191–201. <https://doi.org/10.33998/jumanage.2023.2.2.836>
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga

Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>

Suhaeni, T. (2018). Pengaruh Strategi Inovasi Terhadap Keunggulan Bersaing di Industri Kreatif (Studi Kasus UMKM Bidang Kerajinan Tangan di Kota Bandung). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 4(1), 57. <https://doi.org/10.35697/jrbi.v4i1.992>

Usmadi, U. (2020). Pengujian Persyaratan Analisis (Uji Homogenitas Dan Uji Normalitas). *Inovasi Pendidikan*, 7(1), 50–62. <https://doi.org/10.31869/ip.v7i1.2281>

Walker, D. (2014). Market vs. administered Federal Reserve policy rates. *Journal of Financial Economic Policy*, 6(4), 331–341. <https://doi.org/10.1108/JFEP-05-2014-0032>

Widyastuti, M. (2017). Analysis of Effects of Inflation , Interest Rates , Rupiah Exchange Rate toward Composite Stock Price Index with the Gross Domestic Product as Moderation Variable in the Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Business & Management*, 5(1), 35–42. www.theijbm.com

Yusuf, M., Ichsan, R. N., & Suparmin, S. (2021). Influence Of BI Rate, FED Rate, And Inflation On Composite Stock Price Index (JCI). *Journal of Management and Business Innovations*, 3(01), 9. <https://doi.org/10.30829/jombi.v3i01.9459>