

---

**PENGARUH INFLASI, KURS USD/IDR, SUKU BUNGA, PERTUMBUHAN PDB, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2023**

**Khaidar Alwan<sup>1</sup>, Edhi Asmirantho<sup>2</sup>, Bambang Wahyudiono<sup>3</sup>**

<sup>1,2,3</sup> Universitas Pakuan, Bogor, Indonesia

Email korespondensi: <sup>1</sup> [khaidar275@gmail.com](mailto:khaidar275@gmail.com)

**ABSTRAK**

Dewasa ini sudah banyak negara sudah memberikan perhatian lebih serius kepada pasar modal, termasuk Indonesia. Pada Desember tahun 2023, Data KSEI mencatat terdapat 12,168 juta investor di Indonesia. Investasi yang memiliki banyak peminat adalah saham. Salah satu informasi yang dapat digunakan sebelum bertransaksi saham adalah informasi dari indeks harga saham gabungan. Penelitian ini bertujuan guna menganalisis pengaruh inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada periode 2019-2023. Metode penarikan sampel yang digunakan di dalam penelitian ini yaitu metode Non-Probability Sampling dengan teknik sampling jenuh. Metode analisis data yang digunakan adalah metode uji klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis serta uji koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi IHSG, sedangkan variabel kurs USD/IDR berpengaruh negatif signifikan terhadap fluktuasi IHSG dan harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap fluktuasi IHSG. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel pengaruh inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap fluktuasi nilai Indeks Harga Saham Gabungan.

**Kata Kunci : inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, harga minyak dunia, indeks harga saham gabungan (IHSG)**

**ABSTRACT**

*Many countries are now giving more attention to capital markets, including Indonesia. In December 2023, KSEI data recorded 12.168 million investors in Indonesia. One form of investment that has many enthusiasts is stocks. One of the references that can be used before making a stock transaction is information from composite stock price index. This study aims to analyse the effect of inflation, USD/IDR exchange rate, interest rates, GDP growth, and world oil prices on the Composite Stock Price Index in the 2019-2023 period. The sampling method used in this study is the Non-Probability Sampling method with saturated sampling technique. The data analysis method used is the classical test method, multiple regression analysis, and hypothesis testing and the coefficient of determination test ( $R^2$ ). The partial results showed that the variables of inflation, interest rates, and GDP growth had no significant effect on JCI fluctuations, while the USD/IDR exchange rate variable had a significant negative effect on JCI fluctuations and world oil prices had a significant positive effect on JCI fluctuations. The results of the study simultaneously showed that the variables of inflation, USD/IDR exchange rates, interest rates, GDP growth, and world oil prices had an effect on JCI Fluctuation.*

**Keywords: inflation; USD/IDR exchange rate; interest rate; GDP growth; world oil price; composite stock price index (JCI)**

## **PENDAHULUAN**

Dewasa ini sudah banyak negara sudah memberikan perhatian lebih serius kepada pasar modal, termasuk Indonesia. Pada desember tahun 2023, Data KSEI mencatat terdapat 12,168 juta investor di Indonesia dan data tersebut terus naik tiap tahunnya. Sebagai lembaga perantara (intermediaries), pasar modal dapat menunjang perekonomian dengan cara menghubungkan pihak yang kelebihan modal (investor) dengan pihak yang kekurangan modal (issuer). Tingkat minat dari investor domestik maupun internasional dalam menanamkan dananya semakin meningkat. Pilihan atau opsi investasi yang banyak diperhatikan adalah investasi dalam bentuk saham.

Saham (stock) merupakan bentuk investasi modal yang menawarkan keuntungan (return) berupa dividen dan capital gain kepada investor. Saham merupakan investasi dengan risiko tergolong tinggi karena sifatnya yang fluktuatif seiring dengan perubahan kondisi yang terjadi di dalam internal dan eksternal pada sebuah perusahaan. Ketidakstabilan tersebut menyebabkan naik-turunnya harga saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Sebelum melakukan investasi saham, investor membutuhkan informasi yang lengkap sebelum menentukan saham yang akan dipilih untuk diinvestasikan. Salah satu yang dapat dijadikan referensi sebelum melakukan transaksi saham adalah dengan melihat pergerakan indeks harga saham. Indeks harga saham adalah sebuah data pergerakan harga dari sebuah kumpulan saham. Jenis indeks sering digunakan sebagai benchmark pasar modal di suatu negara adalah composite index, dalam hal ini adalah composite index Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menghitung nilai saham yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia secara keseluruhan. Fluktuasi nilai indeks harga saham gabungan dapat dipengaruhi oleh lingkungan makroekonomi berkaitan dengan faktor ekonomi yang secara menyeluruh yang akan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan.

Inflasi merupakan salah satu hal yang diperhatikan dalam ruang lingkup makroekonomi. Inflasi meningkatkan harga barang dan jasa secara umum yang membuat harga bahan baku mengalami naik dan berdampak kepada naiknya harga produksi diikuti oleh naiknya harga produk. Kondisi ini dapat mempengaruhi ketertarikan investor untuk berinvestasi dalam pasar saham karena tingkat inflasi akan mengurangi tingkat keuntungan yang diharapkan dan akan berdampak kepada pergerakan IHSG. Tidak hanya inflasi, faktor makroekonomi selanjutnya adalah kurs USD/IDR. (Sukirno, 2019) mengatakan bahwa tingkat kurs rupiah yang relatif rendah atau sedang kuat terhadap USD akan merangsang pertumbuhan tingkat ekspor. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang kegiatan utamanya adalah ekspor. Apabila nilai rupiah relatif tinggi atau sedang melemah terhadap USD, perusahaan impor akan menerima dampak positif sedangkan perusahaan ekspor menerima dampak negatif. Hal ini akan mempengaruhi perencanaan investor pada saat ingin memulai investasi. Tidak hanya itu, nilai tukar rupiah yang melemah juga bisa menyebabkan penurunan daya beli masyarakat serta mengakibatkan tingkat keuntungan investasi dalam rupiah menjadi kurang menarik. Perubahan nilai tukar mata uang dapat berdampak pada aktivitas dan valuasi pasar domestik, terutama bagi perusahaan yang bersaing di tingkat internasional, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan investasi.

Selain inflasi dan kurs USD/IDR, indikator lain yang dapat mempengaruhi fluktuasi IHSG adalah suku bunga. Menurut (Tandelilin, 2017), "tingkat bunga yang tinggi mempengaruhi nilai aliran kas perusahaan dan meningkatkan biaya modal serta membuat tingkat return yang disyaratkan investor menjadi akibat meningkatnya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan". Tidak hanya suku bunga, tingkat pertumbuhan ekonomi juga dapat mempengaruhi pergerakan fluktuasi nilai IHSG di Indonesia. Salah satu acuan yang dapat dijadikan sebagai taksiran tingkat pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah Produk Domestik Bruto (PDB) atau Gross Domestic Product (GDP). Dalam penelitian (Soekapdjo & Esther, 2019), PDB dapat dijadikan tolok ukur untuk mengetahui seberapa besar tingkat pertumbuhan ekonomi nasional dan sektor mana saja yang masih harus distrukturisasi. Peningkatan PDB mencerminkan tingkat daya beli masyarakat yang naik dan memberikan dampak positif bagi perusahaan karena permintaan

jumlah barang konsumsi masyarakat semakin naik. Kenaikan tersebut akhirnya akan menambah pendapatan perusahaan dan meningkatkan keuntungan. Apabila keuntungan perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan akan terlihat baik oleh investor dan pada akhirnya menyebabkan harga saham perusahaan cenderung akan naik.

Faktor terakhir yang berpotensi mempengaruhi pergerakan IHSG adalah harga minyak dunia yang dijadikan tolok ukur pada penelitian ini adalah harga minyak West Texas Intermediate (WTI). Minyak mentah adalah salah satu komoditas yang penting dalam aktivitas ekonomi dan industri. Kenaikan harga minyak akan mempengaruhi biaya produksi dan distribusi yang berujung pada naiknya harga barang-barang di masyarakat. Kenaikan harga barang ini tentu akan menjadi indikator yang perlu diperhatikan perusahaan sebelum membuat keputusan serta berdampak kepada harga saham perusahaan terkait.

## **KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **PASAR MODAL**

*According to* (Brigham & Ehrhardt, 2011), *capital market or financial markets bring together people and organizations needing money with those having surplus funds*. Pasar modal adalah tempat berkumpulnya orang atau organisasi yang membutuhkan modal dengan pihak yang memiliki kelebihan uang. Sebuah tempat di mana investasi jangka panjang dan pembiayaan jangka panjang dilakukan melalui transaksi instrumen keuangan. Pasar modal berperan sebagai tempat untuk mobilisasi dana dari investor yang memiliki surplus likuiditas ke perusahaan yang membutuhkan modal untuk pertumbuhan dan ekspansi. Pasar modal memberikan peluang kepada investor untuk memperoleh keuntungan melalui peningkatan harga saham dan pembayaran dividen, sementara di sisi lain perusahaan dapat memperoleh dana untuk pertumbuhan dan ekspansi.

### **INFLASI**

(Dornbush et al., 2004) mengemukakan bahwa, *“inflation is the rate of change in prices, and the price level is the accumulation of past inflations”*. Inflasi adalah kondisi di mana harga-harga secara umum barang atau jasa di suatu negara mengalami peningkatan secara terus-menerus dalam jangka waktu tertentu. Dalam inflasi, daya beli mata uang secara efektif menurun karena jumlah uang yang beredar di masyarakat melebihi jumlah barang dan jasa yang tersedia.

Inflasi merupakan hasil dari pertumbuhan jumlah uang yang melebihi pertumbuhan output nyata dalam perekonomian. Tingkat inflasi yang tinggi tidak akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Pengeluaran perusahaan akan naik secara terus-menerus akibat inflasi dan membuat kegiatan produksi kurang menguntungkan. Kenaikkan harga-harga juga akan menimbulkan efek yang buruk pula kepada perdagangan. Kenaikkan harga menyebabkan harga produk domestik kalah bersaing di pasar internasional dan juga sebaliknya. Dengan kata lain, inflasi dapat berpengaruh pada tingkat ekspor dan impor di suatu negara.

### **KURS USD/IDR**

*According to* (Langdana & Murphy, 2014), *“the exchange rate refers the value of a foreign country’s currency in terms of one’s domestic currency. The exchange rate is quoted in terms of the amount of domestic currency required to purchase one unit of foreign currency”* Kurs atau nilai tukar adalah harga dari nilai tukar mata uang domestik untuk ditukarkan dengan nilai valuta asing.

(Mankiw, 2018) menyatakan bahwa *“ketika mata uang terapresiasi, mata uang tersebut dikatakan menguat karena dapat membeli mata uang asing lebih banyak, begitu juga ketika mata uang terdepresiasi maka dikatakan mata uang tersebut dikatakan melemah”*. Berdasarkan pernyataan tersebut, apabila kurs USD/IDR menguat, artinya jumlah nilai rupiah yang dibutuhkan untuk ditukar dengan satu USD semakin

rendah dan berefek kepada harga saham yang semakin tinggi begitu pula sebaliknya. Pada sisi perusahaan, perusahaan yang memiliki utang dalam USD akan mengalami efek positif jika kurs rupiah terhadap USD semakin kuat karena utang yang perlu dibayarkan nilainya akan lebih kecil.

### **SUKU BUNGA**

*According to (McConnel et al., 2023), interest rate is the price paid for the use of lenders money. It is the sum of money a borrower needs to repay a lender for the use of the lender's money over some period of time.* Suku bunga adalah harga yang perlu dikeluarkan karena menggunakan sejumlah uang yang berasal dari pinjaman dan perlu mengembalikannya pada hingga kurun waktu tertentu.

(Shettima et al., 2023) menjelaskan, *“a decrease in interest rate makes capital expences lower, resulting in improved stock market valuation. Therefore, adjustments in policies cause stock market change their plan due to expected profits and real interest rates movements”*. Tingkat bunga yang rendah akan mengurangi jumlah biaya modal dan pada akhirnya meningkatkan nilai di pasar saham. Tidak hanya itu, penelitian (Asmirantho et al., 2016) menyebutkan bahwa tingkat bunga memiliki keterkaitan dengan *return* dalam hal biaya modal.

(Tandelilin, 2017) menyatakan bahwa *“kenaikan suku bunga dapat membuat investor menarik investasi saham mereka dan beralih opsi ke bentuk tabungan atau deposito”*. Pendapat tersebut sejalan dengan teori ekonomi klasik yang menjelaskan bahwa seseorang semakin terdorong untuk menabung ketika suku bunga di suatu negara sedang tinggi. Ketika tingkat suku bunga naik, perusahaan cenderung enggan melakukan ekspansi karena tingkat suku bunga yang tinggi sehingga mengurangi tingkat *return*. Tidak hanya itu, suku bunga yang tinggi membuat perusahaan yang memiliki utang dengan bunga tetap, biaya bunga yang diterima akan semakin tinggi dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada sudut pandang investor, suku bunga bunga membuat investor cenderung menabung atau memilih jenis investasi yang aman seperti obligasi.

### **PRODUK DOMESTIK BRUTO**

Menurut (Blanchard & Johnson, 2017), produk domestik bruto adalah nilai tambah dalam ekonomi selama periode tertentu. *According to (Dornbush et al., 2004), GDP serve not only as indicator of how much total production within a country but also measure the well-being and prosperity of the country's residents.* Perhitungan data PDB tidak hanya mengukur seberapa banyak barang atau nilai tambah yang diproduksi pada suatu wilayah tetapi juga mengukur kesejahteraan pada suatu wilayah negara. Data PDB dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar pendapatan per kapita yang diterima masyarakat kemudian hasil tersebut dijadikan sebagai salah satu indikator apakah masyarakat di negara tersebut sudah sejahtera atau belum.

### **HARGA MINYAK DUNIA**

Salah satu komoditas yang diperjualbelikan dalam perdagangan internasional adalah minyak. Negara maju maupun berkembang membutuhkan banyak minyak mentah sebagai bahan bakar di negara tersebut. Masyarakat dewasa ini masih menggunakan minyak dalam kehidupan sehari-hari, baik itu pada kegiatan produksi maupun konsumsi. Karenanya, *demand* akan minyak akan tetap ada dan perubahan harganya dapat mempengaruhi kehidupan di masyarakat.

(Lis et al., 2012) *in their research said that, “significant rises in crude oil prices draw attention from entire economies, make economies alert, and their impact concerns the anxiety of public, commodity prices, and influences stock market performance”*. Kenaikan harga minyak dapat menaikkan harga saham perusahaan di sektor pertambangan karena akan meningkatkan keuntungan. (Suryanto, 2017) menyatakan, para investor pasar modal memiliki anggapan bahwa kenaikan harga energi menunjukkan

peningkatan permintaan global, mencerminkan ekonomi global yang mulai pulih dan telah berjalan lebih baik pasca krisis. Sebaliknya, penurunan harga energi menunjukkan bahwa pemulihan ekonomi global telah melambat. Oleh karena itu, ekspektasi peningkatan kinerja perusahaan akan meningkat jika harga minyak mentah meningkat, yang berarti harga sahamnya juga akan meningkat.

### **Indeks Harga Saham Gabungan**

(Tandelilin, 2017) di dalam bukunya menjelaskan “indeks harga saham gabungan adalah indeks yang menggunakan seluruh saham terdaftar di BEI sebagai perhitungan indeks harga”. Pergerakan nilai indeks berperan sebagai indikator tren pasar artinya indeks saham digunakan untuk memperoleh informasi mengenai kondisi pasar yang telah atau sedang berlangsung. Penurunan nilai IHSG menginformasikan bahwa sebagian harga saham sedang menurun (*bearish*) atau transaksi pasar sedang lesu, sementara kenaikan nilai IHSG menginformasikan terdapat sebagian harga saham sedang naik (*bullish*) atau transaksi pasar sedang ramai. IHSG mencatat fluktuasi harga saham sejak pertama kali saham tersebut dijual ke masyarakat umum. Ketika nilai IHSG mengalami kenaikan, bukan berarti semua jenis saham mengalami kenaikan harga, begitu juga sebaliknya. Nilai IHSG selalu mengalami pergerakan tak menentu dari waktu ke waktu. Tingkat IHSG yang menunjukkan peningkatan terus-menerus mengindikasikan bahwa perekonomian dan pasar modal di Indonesia sedang dalam keadaan baik begitu juga sebaliknya.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

*According to* (Samuelson & Nordhaus, 2010), *there are two definite effects of inflation: redistribution of income and wealth together with distortion in the relative prices and outputs of different goods, or sometimes in output and employment for the economy as a whole.* (Sukirno, 2016) menjelaskan, tingkat inflasi mengurangi pendapatan riil yang diterima oleh masyarakat. Hal tersebut berarti tingkat konsumsi masyarakat semakin berkurang termasuk konsumsi untuk investasi.

Menurut teori *proxy hypothesis* dalam (Fama, 1981), *negative stock return-inflation relations are induced by negative relations between inflation and real activity.* Inflasi berdampak negatif bagi aktifitas perekonomian dan akan berpengaruh negatif terhadap *return* ekuitas. (Blanchard & Johnson, 2017), berpendapat bahwa “inflasi menimbulkan distorsi dalam perubahan harga. Dengan adanya inflasi, harga-harga yang beredar di masyarakat relatif tidak juga menyebabkan lebih banyak ketidakpastian, sehingga lebih sulit bagi perusahaan untuk mengambil keputusan mengenai masa depan, seperti keputusan investasi”. Inflasi yang meningkat tajam akan membuat *return* sebuah investasi menurun akibat turunnya nilai mata uang yang disebabkan tingginya nilai inflasi. Tidak hanya itu, angka inflasi yang tinggi juga akan membuat tingkat dividen yang akan dibagikan emiten kepada investor menjadi berkurang. Hal ini diperkuat oleh penelitian (Sawitri et al., 2023) dan (Febriyanti & Delfiani, 2023) yang mendukung pernyataan tersebut bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap fluktuasi nilai IHSG. Dari penjelasan di atas, dapat ditulis hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub>: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

### **Pengaruh Kurs USD/IDR Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Kurs juga menjadi salah satu indikator yang menunjukkan stabilitas suatu negara. Fluktuasi kurs USD/IDR dapat dipengaruhi oleh kegiatan ekspor dan impor. Apabila aktivitas ekspor semakin banyak, maka permintaan kurs IDR semakin banyak dan membuat kurs IDR semakin kuat, begitu juga sebaliknya. Ketika kurs USD terhadap IDR menguat, perusahaan yang bergerak di sektor ekspor akan mengalami keuntungan karena volume ekspor akan meningkat dan berdampak positif bagi nilai perusahaan yang ada di sektor ekspor. Namun, ketika kurs USD terhadap IDR melemah, perusahaan ekspor akan mengalami kerugian dan perusahaan impor akan mendapatkan profit karena naiknya harga barang impor yang menambah

laba perusahaan di sektor impor. Penjelasan tersebut sesuai dengan teori *flow-oriented* yang menjelaskan bahwa tingkat kurs menstimulasi kegiatan perusahaan yang berorientasi ekspor dan impor yang nantinya akan harga saham perusahaan tersebut.

Menurut teori *flow-oriented* yang dikemukakan Dornbush dan Fisher (1980) di dalam dalam penelitian (Huang et al., 2021), berasumsi "*exchange rate fluctuations affect corporate profits through the external competitiveness of import and export companies, thereby affecting corporate stock prices*". Selain itu, menurut (Suriyani & Sudiarta, 2018), "peningkatan nilai kurs USD/IDR akan menurunkan kepercayaan investor terutama investor asing di pasar saham dan cenderung beralih menginvestasikan dananya dalam bentuk dolar". Tingkat kurs USD/IDR berpotensi berdampak kepada nilai portofolio dan kecenderungan investor dalam berinvestasi. Menurut (Ekananda, 2015), "Turunnya nilai kurs rupiah terhadap valuta asing berdampak negatif terhadap ekonomi dan pasar modal di Indonesia." Dalam perspektif investor, nilai kurs yang lemah membuat investor asing menjadi tidak percaya dengan kondisi dan prospek perekonomian dari sebuah negara. Menurut (Fitri, 2019), apabila nilai kurs USD/IDR naik (melemah), investor akan lebih tertarik untuk masuk ke pasar valas. Hal ini didukung oleh penelitian (Dewi, 2020) dan (Gunawan, 2018) yang menyatakan bahwa nilai kurs USD/IDR berpengaruh negatif signifikan terhadap fluktuasi nilai Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. Dari penjelasan di atas, dapat ditulis hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub>: Kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

(Tandelilin, 2017), mengemukakan bahwa "perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*". Tingkat suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi tingkat investasi. Perusahaan akan kurang berminat melakukan ekspansi apabila tingkat suku bunga yang berlaku sedang tinggi karena akan mengurangi keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Suku bunga yang tinggi juga akan mendorong investor untuk beralih ke tabungan dan deposito, karena dapat memberikan risiko lebih kecil dengan pengembalian yang lebih besar.

Teori *arbitrage pricing theory* (APT) juga menambahkan bahwa *Arbitrage Pricing Theory* (APT), suku bunga yang tinggi akan mengurangi *expected return* dari sebuah portofolio. Menurut Bodie, Kane and Marcus (Bodie et al., 2006), tingkat bunga yang tinggi mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan. Selain itu, (Ekananda, 2015) menjelaskan bahwa "peningkatan tingkat bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga bagi emiten dan tingginya tingkat bunga akan kesempatan investasi dari saham ke investasi yang berpendapatan tetap, seperti deposito dan obligasi". Hal ini didukung oleh penelitian (Gunawan, 2018) dan (Febriyanti & Delfiani, 2023) yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai indeks harga saham gabungan. Dari penjelasan di atas, dapat ditulis hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub>: Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

### **Pengaruh Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Pertumbuhan ekonomi menunjukkan kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan ekonomi berkaitan erat dengan kesejahteraan yang dirasakan masyarakat di suatu negara. PDB yang mengalami pertumbuhan setiap tahunnya menunjukkan bahwa keadaan ekonomi negara tersebut sehat dan berkembang. Dengan adanya peningkatan tersebut, investor akan semakin tertarik menanamkan modal pada negara tersebut. Menurut (Ekananda, 2015), "meningkatnya PDB berdampak positif terhadap pendapatan dan daya konsumsi masyarakat sehingga meningkatkan penjualan perusahaan". Hal ini sesuai dengan teori konsumsi Keynes dalam penelitian (Riyanto & Ananda, 2022) yang menjelaskan bahwa

pendapatan masyarakat yang bertambah akan membuat daya beli atau permintaan atas barang dan jasa ikut bertambah.

Meningkatnya angka PDB memberikan efek positif terhadap kegiatan investasi di suatu negara. Pertumbuhan PDB akan mendorong investor untuk berinvestasi di suatu negara karena tumbuhnya PDB menunjukkan adanya pertumbuhan ekonomi. Hal ini didukung oleh penelitian (Gunawan, 2018) dan (Izza et al., 2021) yang menyebutkan bahwa tingkat PDB berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Dari penjelasan di atas, dapat ditulis hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: Pertumbuhan PDB berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

#### **Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

*According to* (Bjørnland, 2008), *the economy get benefits from increased oil prices, and in particular, higher oil prices boost stock returns*. Tidak hanya itu, Sartika (2017, Vol. 2, No. 2, hal. 286) juga menyebutkan bahwa peningkatan harga minyak akan memberikan tambahan laba bagi perusahaan di sektor pertambangan karena dengan naiknya harga minyak dunia akan membuat harga bahan tambang menjadi naik. Dengan kenaikan tersebut, perusahaan yang ada di sektor pertambangan harga sahamnya akan naik sejalan dengan naiknya harga minyak dunia WTI.

Perubahan harga minyak dunia yang didorong oleh peningkatan perekonomian global dapat menjadi stimulator atau pemicu bagi Indonesia dan industri di dalamnya serta menjadi penanda bahwa perekonomian sedang dalam keadaan baik dan berkembang. Perkembangan perekonomian ini mendorong harga saham menjadi naik dan memancing investor untuk berinvestasi di pasar saham Indonesia. Hal ini sesuai dengan teori *contagion effect* yang berasumsi bahwa keadaan suatu objek perekonomian, salah satunya harga minyak dunia dapat berpengaruh terhadap kondisi ekonomi negara lain. Ketika harga minyak dunia naik dan memicu percepatan pemulihan dan pertumbuhan perekonomian Indonesia. Penelitian (Octavia, 2022) dan (Sawitri et al., 2023) mendukung pernyataan tersebut dengan mengemukakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Dari penjelasan di atas, dapat ditulis hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>5</sub>: Harga Minyak Dunia WTI berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

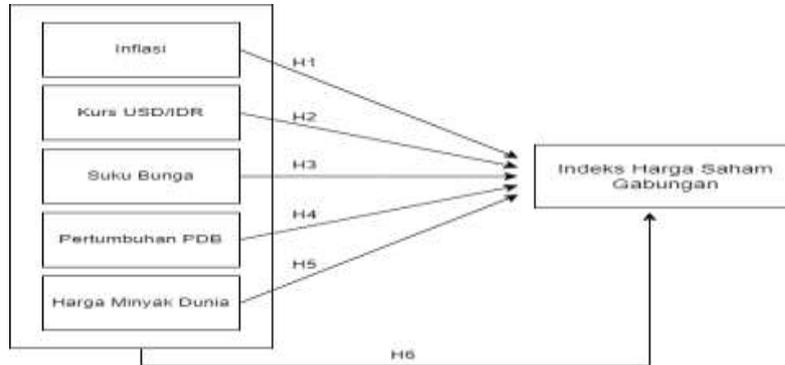
#### **Pengaruh Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga, Pertumbuhan PDB, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

(Sahu, 2015) yang menyatakan bahwa *“macroeconomic indicators such as inflation, exchange rate, interest rates, crude oil price, money supply, gross domestic product, employment rate balance of payment, budget deficit, foreign exchange reserve, foreign direct investment, international stock markets, and so on, can affect stock prices”*. Hal ini diperkuat dengan pendapat (Ekananda, 2015) menjelaskan bahwa perubahan kinerja perekonomian secara makro akan tercermin dalam kinerja pasar modal dan fluktuasi di pasar modal akan terkait dengan perubahan-perubahan yang terjadi di dalam variabel makroekonomi.

Perubahan kondisi makroekonomi dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan. Menurut (Bodie et al., 2006), faktor yang memberikan ketidakpastian *asset return* berasal dari dua sumber, salah satunya adalah makroekonomi. Banyak indikator makroekonomi yang perlu diperhatikan secara bersamaan agar tidak berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan tersebut baik, maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang akan menarik perhatian investor dan menaikkan nilai IHSG. Dari penjelasan di atas, dapat ditulis hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>6</sub>: Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga, Pertumbuhan PDB, dan Harga Minyak Dunia berpengaruh secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.**

Berdasarkan penjelasan kerangka pemikiran di atas, hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian ini dapat dijelaskan dengan gambar berikut:



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

**METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian yang dipergunakan adalah penelitian verifikatif dengan metode penelitian explanatory researc. Menurut (Sugiyono, 2019), “explanatory research adalah suatu metode penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan kedudukan atau posisi variabel yang sedang diteliti serta pengaruh atau hubungan antara sastu variabel dengan variabel lainnya”. Objek penelitian pada penelitian ini terdiri dari lima variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel bebas tersebut meliputi inflasi (X1), kurs USD/IDR (X2), suku bunga (X3), pertumbuhan PDB (X4), dan harga minyak dunia (X5) disertai pengaruhnya terhadap variabel terikat yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (Y).

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa data time series. Penelitian ini menggunakan data time series bulanan dari data inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, harga minyak dunia, serta indeks harga saham gabungan pada periode 2019-2023. Data kuantitatif ini menggunakan data sekunder pada periode 2019-2023. Populasi pada penelitian ini berasal dari data time series tiap variabel dependen dan independent pada periode 2019-2023, yaitu 60 bulan yang artinya populasi pada penelitian ini berjumlah 60 populasi. Metode penarikan sampel yang digunakan adalah metode non probability sampling dengan teknik sampling jenuh. Metode pengolahan dan analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji hipotesis yang terdiri dari uji t (parsial) dan uji f (simultan), serta pengujian koefisien determinasi (R2).

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Asumsi Klasik**

**Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik**

Test	Value
Uji Normalitas Prob.	0,081446
Durbin Watson Stat	2,223042
VIF	
Inflasi	1,901855
Kurs USD/IDR	1,494157
Suku Bunga	1,416457
Pertumbuhan PDB	1,977312
Harga Minyak Dunia	1,571946
Uji Glejser (Obs*R-Squared Prob.)	0,4174

Tabel 1 di atas menunjukkan nilai probabilitas dalam model regresi ini sebesar 0,081446. Nilai ini lebih besar daripada 0,05 ( $0,081446 > 0,05$ ), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data terdistribusi normal. Ketentuan tabel DW yang didapat adalah  $n = 60$  (60 sampel) dan  $k = 5$  (variabel independen) sehingga memperoleh nilai  $DL = 1,4732$  dan nilai  $DU = 1,7688$ . Nilai DW terletak di antara nilai  $DU$  dan  $4-DU$  ( $1,7688 < 2,2230 < 2,2312$ ), yang artinya tidak terdapat autokorelasi di dalam model regresi. Seluruh variabel bebas memiliki nilai  $VIF < 10$ . Inflasi memiliki VIF senilai 1,901855, kurs USD/IDR memiliki VIF senilai 1,494157, suku bunga memiliki VIF senilai 1,416457, pertumbuhan PDB memiliki nilai VIF senilai 1,977312, dan harga minyak dunia memiliki nilai VIF senilai 1,571946. Nilai-nilai di atas menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas di dalam model regresi. Tabel 1 menunjukkan nilai chi square pada absolut residual ( $Obs * R\text{-squared}$ ) adalah senilai 0,4174. Hasil tersebut menjelaskan bahwa tidak terdapat masalah heterokedastisitas di dalam model regresi karena nilai chi square pada absolut residual melebihi tingkat signifikansi ( $0,4174 > 0,05$ ).

**Tabel 2. Rangkuman Hasil Pengujian**

Variabel	Unstandarized Coefficient		T	Prob.
	Coefficient	Std. Error		
(Constant)	0,036873	0,014887	2,476847	0,0164
Inflasi	-0,257252	0,238583	-1,078249	0,2857
Kurs USD/IDR	-0,532139	0,124386	-4,278134	0,0001
Suku Bunga	-0,517280	0,264515	-1,955577	0,0557
Pertumbuhan PDB	0,002193	0,001608	1,363951	0,1782
Harga Minyak Dunia	0,091563	0,018730	4,888513	0,0000
Prob. F-Statistic	0,000000			
R <sup>2</sup>	0,674369			
Adjusted R <sup>2</sup>	0,644218			

**Uji Regresi Linier Berganda**

Menurut (Ghozali, 2021), “analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menilai dan mengukur seberapa kuat hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen”. Berikut adalah hasil uji regresi linier berganda:

$$Y = 0,036873 - 0,257252X_1 - 0,532139X_2 - 0,517280X_3 + 0,002193X_4 + 0,091563X_5 + e$$

**Uji T (Parsial)**

Merujuk pada tabel 2, nilai probabilitas variabel inflasi adalah 0,2857 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang artinya inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Kurs USD/IDR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0001 kurang dari nilai signifikansi ( $0,0001 > 0,05$ ) yang artinya kurs USD/IDR memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Suku bunga memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0557 melebihi nilai signifikansi ( $0,0557 > 0,05$ ) yang artinya bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Pertumbuhan PDB memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1782 melebihi nilai signifikansi ( $0,1782 > 0,05$ ) yang artinya pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Harga minyak

dunia memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0000 kurang dari nilai signifikansi ( $0,0000 > 0,05$ ) yang artinya harga minyak dunia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

#### **Uji F (Simultan)**

Berdasarkan hasil tabel 1, dapat diperoleh hasil nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,000000. Nilai probabilitas F lebih kecil daripada 0,05 ( $0,000000 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia secara simultan memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham gabungan periode 2019-2023.

#### **Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Berdasarkan hasil tabel 1, dapat diperoleh nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yaitu sebesar 0,674369. Hasil ini menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia sebesar 67,44% dan sisanya 33,56% dapat dijelaskan oleh variabel lain selain dari variabel yang digunakan pada penelitian ini. Adjusted R Square yang diperoleh adalah sebesar 0,644218. Nilai ini menjelaskan variabel inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia mampu mempengaruhi indeks harga saham gabungan sebesar 64,42%.

### **PEMBAHASAN**

#### **Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan pengujian secara parsial, diketahui bahwa variabel inflasi memiliki nilai probabilitas 0,2857 yang melebihi nilai signifikansi 0,05 ( $0,2857 > 0,05$ ), artinya variabel inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai indeks harga saham gabungan periode 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian sehingga H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>1</sub> ditolak. Penolakan hipotesis ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang meningkat belum tentu mempengaruhi pergerakan nilai indeks harga saham gabungan

Hasil temuan ini tidak selaras dengan teori proxy (Fama, 1981) yang berasumsi bahwa inflasi memberikan efek negatif terhadap stock market melalui penurunan tingkat kegiatan riil ekonomi dan tidak sesuai dengan pendapat (Tandelilin, 2017) yang mengatakan bahwa inflasi yang tinggi dapat mengurangi pendapatan riil yang diterima investor serta meningkatkan biaya perusahaan yang membuat profitabilitas menurun. Profitabilitas yang turun akan mengurangi nilai perusahaan dan berdampak pada harga saham yang akhirnya mengurangi nilai indeks harga saham gabungan. Profitabilitas yang turun akan mengurangi nilai perusahaan dan berdampak pada harga saham yang akhirnya mengurangi nilai indeks harga saham gabungan. Akan tetapi, rendahnya angka inflasi di Indonesia, dengan rata-rata <5%, membuat investor lebih memilih tetap mempertahankan investasi sahamnya karena dampak atau risiko dari inflasi tidak terlalu besar. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian (Sawitri et al., 2023) dan (Febriyanti & Delfiani, 2023) yang menjelaskan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai indeks harga saham gabungan.

#### **Pengaruh Kurs USD/IDR Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan pengujian secara parsial, diketahui bahwa variabel kurs USD/IDR memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0001 yang melebihi nilai signifikansi ( $0,0001 > 0,05$ ), artinya variabel kurs USD/IDR secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai indeks harga saham gabungan periode 2019-2023. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian sehingga H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>2</sub> diterima.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori flow oriented yang berasumsi bahwa nilai kurs menstimulasi kegiatan perusahaan yang berorientasi ekspor dan impor yang nantinya akan harga saham

perusahaan. Hal tersebut juga sesuai dengan pendapat (Sukirno, 2019) mengatakan bahwa tingkat kurs rupiah yang relatif rendah atau sedang kuat terhadap USD akan merangsang pertumbuhan tingkat ekspor. (Hartayu & Paramita, 2023), pengaruh kurs terhadap IHSG disebabkan oleh terapresiasinya (melemah) nilai kurs sehingga investor mengalihkan dananya dari pasar modal dan lebih cenderung berspekulasi pada pasar valuta asing karena dinilai lebih menguntungkan. Tidak hanya itu, (Ang, 1997) berpendapat bahwa melemahnya kurs rupiah berdampak negatif terhadap pasar ekuitas, karena menyebabkan pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Hasil penelitian ini juga selaras dengan penelitian (Dewi, 2020) dan (Gunawan, 2018) yang menyatakan bahwa nilai kurs USD/IDR berpengaruh negatif signifikan terhadap fluktuasi nilai Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

#### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan pengujian secara parsial, diketahui bahwa variabel suku bunga memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0557 yang melebihi nilai signifikansi ( $0,0557 > 0,05$ ), artinya variabel suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai indeks harga saham gabungan periode 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Penolakan hipotesis ini artinya peningkatan atau penurunan suku bunga tidak mempengaruhi pergerakan nilai IHSG.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori arbitrage pricing theory (APT) yang memiliki asumsi bahwa suku bunga mengurangi expected return dari sebuah portofolio dan teori loanable funds yang berasumsi bahwa suku bunga yang tinggi mengurangi keinginan investor untuk berinvestasi dan lebih senang untuk menabung. Hal ini dapat diartikan bahwa ketika terjadi kenaikan pada suku bunga, investor masih berkeyakinan bahwa return dari saham lebih tinggi daripada return bunga dari deposito atau obligasi sehingga hal ini tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan nilai indeks harga saham gabungan. Hasil ini tidak selaras dengan penelitian (Gunawan, 2018) and (Febriyanti & Delfiani, 2023) yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai indeks harga saham gabungan.

#### **Pengaruh Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan pengujian secara parsial, diketahui bahwa variabel pertumbuhan PDB memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1782 yang melebihi nilai signifikansi ( $0,1782 > 0,05$ ), artinya variabel pertumbuhan PDB secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai indeks harga saham gabungan periode 2019-2023. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak. Penolakan hipotesis ini dapat diartikan bahwa pertumbuhan atau penurunan tingkat PDB tidak mempengaruhi pergerakan nilai indeks harga saham gabungan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori konsumsi Keynes dalam penelitian (Riyanto & Ananda, 2022) yang berasumsi bahwa dengan naiknya nilai PDB maka pengeluaran konsumsi masyarakat juga akan naik, termasuk konsumsi investasi. Hasil yang bertolak belakang ini mengartikan bahwa calon investor tidak terlalu menggunakan PDB sebagai referensi sebelum berinvestasi karena tingkat PDB tidak berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Hasil dapat diartikan bahwa meskipun tingkat PDB naik secara keseluruhan, hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap minat investasi apabila pendapatan individu di dalam masyarakat tidak merata. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian (Gunawan, 2018) yang menyebutkan bahwa tingkat PDB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai IHSG.

#### **Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan pengujian secara parsial, diketahui bahwa variabel harga minyak dunia memiliki dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 yang melebihi nilai signifikansi ( $0,0000 > 0,05$ ), artinya variabel harga minyak

dunia secara parsial positif signifikan terhadap nilai indeks harga saham gabungan periode 2019-2023. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori contagion effect yang berasumsi bahwa suatu objek perekonomian, salah satunya harga minyak dunia dapat berpengaruh terhadap kondisi ekonomi negara lain. Ketika harga minyak dunia naik dan memicu percepatan pemulihan dan pertumbuhan perekonomian Indonesia. According to (Kilian & Park, 2011), when oil prices rise due to global economic growth, cumulative stock returns remain positive. Pengaruh positif antara harga minyak dunia dengan indeks harga saham gabungan mengartikan bahwa apabila harga minyak dunia naik maka indeks harga saham gabungan akan ikut naik. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian with (Sawitri et al., 2023) dan (Purba, 2023) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap fluktuasi nilai indeks harga saham gabungan.

### **Pengaruh Inflasi, Kurs USD/IDR, Suku Bunga, Pertumbuhan PDB, dan Harga Minyak Dunia secara Simultan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan pengujian secara simultan, diketahui bahwa variabel inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia secara simultan memiliki F-statistic sebesar 0,000000. Nilai ini lebih kecil daripada tingkat signifikansi 0,05 ( $0,000000 < 0,05$ ), yang artinya variabel inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis penelitian sehingga hipotesis 6 ( $H_6$ ) diterima.

Dengan demikian, faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia memiliki pengaruh terhadap fluktuasi nilai Indeks Harga Saham Gabungan periode 2019-2023. Hal tersebut mengartikan bahwa pergerakan indeks harga saham gabungan akan dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut sehingga dapat dijadikan referensi dan informasi bagi para calon investor sebelum membuat keputusan untuk berinvestasi pada pasar saham di Indonesia.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi memiliki hubungan berbalik arah dengan IHSG sesuai dengan hipotesis, tetapi tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar  $0,2857 > 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Variabel kurs USD/IDR memiliki hubungan berbalik arah dengan IHSG sesuai dengan hipotesis dan signifikan yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar  $0,0001 > 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Variabel suku bunga memiliki hubungan berbalik arah dengan IHSG sesuai dengan hipotesis, tetapi tidak signifikan yang ditunjukkan dengan hasil nilai probabilitas sebesar  $0,0557 > 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Variabel pertumbuhan PDB memiliki hubungan searah dengan IHSG sesuai dengan hipotesis, tetapi tidak signifikan yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar  $0,1782 > 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  diterima dan  $H_4$  ditolak. Variabel harga minyak dunia memiliki hubungan searah dengan IHSG sesuai dengan hipotesis dan signifikan yang ditunjukkan dengan hasil nilai probabilitas  $0,0000 > 0,05$ . Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_5$  diterima. Variabel inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia berpengaruh secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan sesuai dengan hipotesis yang ditunjukkan dengan hasil nilai F-statistic sebesar 0,000000 dengan tingkat signifikansi 0,05 ( $0,000000 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak dan  $H_6$  diterima. Nilai R-Square ( $R^2$ ) sebesar 0,674369 yang menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan dapat dijelaskan oleh variabel inflasi, kurs USD/IDR, suku bunga, pertumbuhan PDB, dan harga minyak dunia sebesar 67,44%

**DAFTAR PUSTAKA**

- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia.
- Asmirantho, E., Mulya, Y., & Firmansyah, D. A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Makroekonomi Pada Subsektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015. *JIMFE (Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi)*, 2(2), 17–25. <https://doi.org/10.34203/jimfe.v2i2.445>.
- Bjørnland, H. C. (2008). Oil Price Shocks and Stock Market Booms in an Oil Exporting Country. Working Paper, 16. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9485.2009.00482.x>.
- Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2017). *Makroekonomi* (6th ed.). Erlangga.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investasi, Buku 2* (6th ed.). Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Financial Management; Theory and Practice* (13th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Dewi, I. P. (2020). Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 17(1), 10–19. <https://doi.org/10.21831/jim.v17i1.34772>.
- Dornbush, R., Fischer, S., & Startz, R. (2004). *Macroeconomics; International Edition* (9th ed.). McGraw Hill.
- Ekananda, M. (2015). *Manajemen Investasi*. Erlangga.
- Fama, E. F. (1981). Stock Returns, Real Activity, Inflation, and Money. *The American Economic Review*, 71(4), 545–565. <https://www.jstor.org/stable/1806180>.
- Febriyanti, H. F., & Delfiani, S. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 4(1), 41–51. <https://doi.org/10.25077/mssb.4.1.41-51.2023>.
- Fitri, A. R. A. (2019). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 8(1), 1–11.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, J. L. (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, PDB dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2014. *Arthavidya Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 19(2), 1–16. <https://doi.org/10.37303/a.v19i2.93>.
- Hartayu, E., & Paramita, R. A. S. (2023). Pengaruh Indikator Makroekonomi, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Bursa Asia Terhadap IHSG Periode 2015-2019. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1075–1092. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.547>.
- Huang, Q., Wang, X., & Zhang, S. (2021). The effects of exchange rate fluctuations on the stock market and the affecting mechanisms: Evidence from BRICS countries. *The North American Journal of Economics and Finance*, 56, 1–22. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101340>.
- Izza, N. F., Andini, R., & Permana, I. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Journal of Accounting*, 7(1), 1–16.
- Kilian, L., & Park, C. (2011). THE IMPACT OF OIL PRICE SHOCKS ON THE U.S. STOCK MARKET. Discussion Paper, 6166. [www.cepr.org/pubs/dps/DP6166.asp](http://www.cepr.org/pubs/dps/DP6166.asp).
- Langdana, F., & Murphy, P. T. (2014). *International Trade and Global Macropolicy*, Springer Texts in Business and Economics. Springer.
- Lis, B., Neßler, C., & Retzmann, J. (2012). Oil and Cars: The Impact of Crude Oil Prices on the Stock Returns of Automotive Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(2), 190–200. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/105/0>.
- Mankiw, N. G. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro* (7th ed.). Salemba Empat.

- McConnel, C. R., Brue, S. L., & Flynn, S. M. (2023). *Economics* (23rd ed.). McGraw Hill.
- Octavia, S. B. (2022). Pengaruh Kurs Rupiah, Harga Emas Dunia Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *SIMBA: Seminar Inovasi Manajemen, Bisnis*, 1(2), 73–82. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/3280>.
- Purba, T. A. S. (2023). Pengaruh Harga Minyak Dunia, Dow Jones Industrial Average, dan Straits Times Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 6(1), 51–66. <https://doi.org/10.25170/jrema.v2i1.4941>
- Riyanto, K. A., & Ananda, C. F. (2022). Analisis Dampak Kebijakan Program Keluarga Harapan Terhadap Konsumsi. *Journal of Development Economic and Social Studies*, 1(4), 650–667. <https://jdess.ub.ac.id/index.php/jdess/article/view/81>.
- Sahu, T. N. (2015). *Macroeconomic Variables and Security Prices in India during the Liberalized Period*. Palgrave Macmillan US. <https://doi.org/10.1057/9781137492012>.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). *Economics* (19th ed.). McGraw-Hill Education.
- 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), 285–294. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>.
- Sawitri, N. K. A. T., Darmita, M. Y., & Dwitrayani, M. C. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). *Journal Research of Accounting (JARAC)*, 4(2), 290–303. <https://doi.org/10.51713/jarac.v4i2.91>.
- Shettima, M., Abdussalam, Y., & Olayinka, A. A. (2023). Effect of Naira/Us Dollar exchange rate volatility on the performance of the stocks market in Nigeria. *Annals of Management and Organization Research*, 4(4), 297–307. <https://doi.org/10.35912/amor.v4i4.1695>.
- Soekapdjo, S., & Esther, A. M. (2019). DETERMINASI PERTUMBUHAN EKONOMI BERKELANJUTAN DI ASEAN-3. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 16(2), 176–182. <https://doi.org/10.31849/jieb.v16i2.2978>.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (1st ed.). Alfabeta.
- Sukirno, S. (2016). *Makroekonomi Modern* (1st ed.). RajaGrafindo Persada.
- \_\_\_\_\_. (2019). *Makroekonomi: Teori Pengantar* (3rd ed.). RajaGrafindo Persada.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3172–3200. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p12>.
- Suryanto, S. (2017). Pengaruh Harga Minyak Dan Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *JURISMA: Jurnal Riset Bisnis & Manajemen*, 7(1). <https://doi.org/10.34010/jurisma.v7i1.439>.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal: Manajemen Portofolio & Investasi*. Kanisius.