

Pengaruh Makroekonomi dan Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Anas Suryo Pidekso¹, Viyolanda Azrimultiya^{2*}

¹anassuryop@upnvj.ac.id, ²viyolanda@upnvj.ac.id

^{1, 2} Fakultas Ekonomi dan bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

**Corresponding author*

Received: 22 January 2026

Revised: 20 February 2026

Published: 28 February 2026

Abstract

The Jakarta Composite Index (IHSG) serves as the primary benchmark for evaluating capital market performance in Indonesia. The movement of the IHSG is inseparable from the influence of macroeconomic factors. The purpose of this research is to evaluate the impact of inflation, interest rates, the Rupiah exchange rate, and the Nasdaq 100 Index on the Jakarta Composite Index (IHSG) over the observation period from 2008 to 2024, consisting of 204 observations. This study follows a time-series design using the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) method to analyze the extent of each variable's influence on the IHSG in both the long run and the short run. Short-term findings indicate that inflation and the exchange rate have a significant negative impact on the IHSG. Conversely, the Nasdaq 100 contributes a significant positive influence on the IHSG. However, interest rates were found to have no effect on the IHSG in the short term. Furthermore, in the long-term analysis, only the exchange rate variable shows a significant negative effect. The variables of inflation, interest rates, and the Nasdaq 100 do not influence the movement of the IHSG in the long run.

Keywords : *IHSG; Inflation; Interest Rate; Exchange Rate; Nasdaq 100*

Abstrak

IHSG merupakan acuan utama dalam menilai kinerja pasar modal di Indonesia. Pergerakan IHSG tidak terlepas dari pengaruh faktor makroekonomi. Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengevaluasi dampak inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan Indeks Nasdaq 100 kepada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam periode observasi dari 2008 sampai 2024 yang berjumlah 204 observasi. Jenis penelitian ini berbentuk time series dengan menggunakan metode penelitian Autoregressive Distributed Lag (ARDL) untuk melihat seberapa berpengaruh masing-masing variabel terhadap IHSG dalam jangka panjang dan jangka pendek. Temuan jangka pendek mengindikasikan bahwa inflasi dan nilai tukar memberikan dampak negatif yang signifikan pada IHSG. Berbanding terbalik, Nasdaq 100 menyumbang pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG. Namun, suku bunga ditemukan tidak memengaruhi IHSG di jangka pendek. Namun pada analisis jangka panjang, hanya variabel nilai tukar yang berpengaruh signifikan negatif. Variabel inflasi, suku bunga, dan Nasdaq 100 tidak memengaruhi pergerakan IHSG dalam jangka panjang.

Keywords : *IHSG; Inflasi; Suku Bunga; Nilai Tukar; Nasdaq 100.*

1. PENDAHULUAN

Di era globalisasi saat ini, pertumbuhan ekonomi suatu negara tidak dapat dipisahkan dari peran investasi dan aktivitas pasar modal. Pasar modal berfungsi sebagai instrumen intermediasi yang menghubungkan pihak kelebihan dana (investor) dengan perusahaan yang membutuhkan modal untuk pengembangan usaha (Mankiw, 2016). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi barometer utama untuk menilai kinerja pasar modal sekaligus kesehatan ekonomi nasional di Indonesia karena mencakup seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Namun, pergerakan IHSG bersifat fluktuatif dan sangat sensitif terhadap perubahan dinamika ekonomi, baik yang berasal dari faktor domestik maupun guncangan global (Esli Silalahi, 2021).

Volatilitas IHSG dalam satu dekade terakhir menunjukkan pola yang menarik untuk dikaji, terutama saat menghadapi guncangan besar seperti krisis pandemi COVID-19 pada awal tahun 2020. Penurunan tajam IHSG saat itu memberikan pelajaran bahwa stabilitas pasar modal sangat bergantung pada variabel makroekonomi domestik. Inflasi, sebagai salah satu variabel kunci, memiliki dampak ganda; di satu sisi mencerminkan pertumbuhan ekonomi, namun di sisi lain jika tidak terkendali dapat menggerus daya beli masyarakat dan meningkatkan struktur biaya operasional perusahaan (Azrimultiya et al., 2025). Hal ini berujung pada penurunan margin laba emiten yang kemudian direspon negatif oleh pasar melalui koreksi harga saham (Firadlan et al., 2021). Kenaikan inflasi yang signifikan biasanya diikuti oleh penyesuaian kebijakan moneter melalui suku bunga. Kebijakan suku bunga (BI Rate) merupakan instrumen utama otoritas moneter untuk menjaga stabilitas makroekonomi (Al Faruqi et al., 2022). Secara teoretis, kenaikan suku bunga cenderung memberikan tekanan pada pasar saham melalui dua jalur: pertama, meningkatnya biaya pinjaman bagi perusahaan yang dapat menghambat ekspansi; dan kedua, adanya pergeseran minat investor dari aset berisiko (saham) ke aset yang lebih aman (*safe haven*) seperti deposito atau obligasi yang menawarkan imbal hasil lebih tinggi seiring kenaikan bunga (Bodie et al., 2021). Namun, dalam realitas pasar di Indonesia, respons IHSG terhadap suku bunga sering kali kompleks dan tidak selalu linear, mengingat pasar sering kali sudah melakukan antisipasi (*price-in*) terhadap kebijakan tersebut sebelum diumumkan secara resmi.

Selain inflasi dan suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap Dolar AS menjadi variabel domestik yang sangat krusial (Hanipah et al., 2021). Sebagai negara dengan ketergantungan yang cukup tinggi pada impor bahan baku dan modal asing, stabilitas nilai tukar menjadi kunci bagi kepastian usaha (Juliannisa & Siswantini, 2021). Depresiasi rupiah yang tajam tidak hanya meningkatkan beban utang luar negeri emiten, tetapi juga sering dianggap sebagai sinyal risiko pasar yang memicu pelarian modal keluar (*capital outflow*) (Tambunan & Aminda, 2022). Ketidakstabilan nilai tukar menciptakan ketidakpastian bagi investor asing, yang memegang porsi signifikan dalam kepemilikan saham di BEI, sehingga pergerakan nilai tukar sering kali berkorelasi kuat dengan volatilitas IHSG.

Di era integrasi pasar keuangan global, pengaruh faktor eksternal menjadi tidak terhindarkan. Pasar modal Indonesia semakin terhubung dengan bursa saham internasional, terutama Amerika Serikat sebagai pusat ekonomi dunia. Indeks Nasdaq 100, yang merupakan kumpulan saham-saham sektor teknologi dan pertumbuhan terbesar, sering kali dijadikan acuan oleh investor global dalam menentukan selera risiko mereka. Penguatan pada Nasdaq 100 biasanya mencerminkan optimisme terhadap kemajuan teknologi dan pertumbuhan ekonomi global, yang kemudian

menciptakan efek penularan positif (*spillover effect*) ke bursa saham di negara berkembang (*emerging markets*) termasuk Indonesia. Sebaliknya, guncangan di pasar global sering kali direspon dengan penarikan dana dari pasar saham domestik sebagai langkah mitigasi risiko.

Didasarkan pada adanya diskrepansi hasil penelitian terdahulu serta fenomena ekonomi yang telah dipaparkan, urgensi untuk mengeksplorasi faktor-faktor penentu Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia menjadi sangat krusial. Sejalan dengan hal tersebut, studi ini merumuskan permasalahan pada identifikasi dampak variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, dan indeks Nasdaq 100 dalam memengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori Sinyal atau Signalling Theory menurut (Spence, 1973) adalah tindakan manajemen perusahaan dalam menyampaikan informasi tertentu kepada pihak luar, khususnya investor mengenai prospek bisnis mereka. Informasi ini bisa berupa laporan keuangan, aksu korporasi, atau kebijakan lain yang dapat menjadi indikator baik atau buruknya kinerja perusahaan (Meric et al., 2017). Investor kemudian menggunakan sinyal tersebut untuk memperkirakan potensi keuntungan maupun risiko yang mungkin muncul. Sinyal positif biasanya mendorong permintaan saham meningkat, sedangkan sinyal negatif membuat investor berfikir dua kali untuk berinvestasi. Dalam praktiknya, faktor makroekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs mata uang juga dapat menjadi sinyal penting, karena langsung berpengaruh pada biaya produksi dan laba perusahaan (Suharyanto & Zaki, 2021). Oleh karena itu, teori ini menjelaskan bahwa kualitas dan keakuratan informasi sangat berpengaruh dalam penentuan keputusan investasi.

Teori Investasi

Menurut pandangan teori investasi oleh Bodie, Kane, dan Marcus (2021), investasi adalah proses alokasi aset atau dana yang dieksekusi pada waktu sekarang dengan ekspektasi untuk mendapatkan imbal hasil atau manfaat ekonomi yang lebih besar di periode mendatang. Intinya, investasi merepresentasikan tindakan menunda konsumsi saat ini demi mengamankan potensi keuntungan yang lebih substansial di masa depan (Bodie et al., 2021). Selain itu menurut Irving Fisher (1930) menjelaskan bahwa keputusan investasi dipengaruhi oleh preferensi waktu dan tingkat bunga. Tingkat bunga ini berfungsi sebagai penghubung antara konsumsi masa kini dan masa depan. Jika bunga tinggi, individu atau perusahaan cenderung menunda konsumsi untuk berinvestasi. Sebaliknya, bunga rendah mendorong konsumsi langsung (Fisher, 1930). Dalam pasar modal, investasi dilakukan jika tingkat pengembalian yang diharapkan melebihi bunga yang berlaku (Eklund, 2003). Oleh karena itu, tingkat suku bunga berperan penting dalam memengaruhi pilihan investasi dan memengaruhi harga saham hingga pergerakan IHSG (Fisher, 1930).

Teori Pasar Modal dan Indeks Saham

Pasar modal berfungsi sebagai mekanisme intermediasi keuangan yang menghubungkan unit surplus (investor) dengan unit defisit melalui perdagangan instrumen jangka panjang seperti saham dan obligasi (Bodie et al., 2021). Dalam konteks ini, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nasdaq 100 berperan sebagai barometer fundamental yang merepresentasikan kinerja pasar saham secara agregat di Indonesia dan Amerika Serikat. Menurut (Bodie et al., 2021), indeks pasar bertindak sebagai representasi portofolio luas yang mencerminkan perilaku pasar serta menjadi standar evaluasi (*benchmark*) bagi kinerja investasi. Dalam kerangka *Efficient Market Hypothesis* (EMH), pergerakan IHSG

mencerminkan kecepatan pasar dalam mengabsorpsi informasi baru; penguatan indeks menunjukkan sentimen positif, sementara penurunan merefleksikan ketidakpastian ekonomi (Bodie et al., 2021). Lebih lanjut, perspektif *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dikembangkan oleh (Ross, 1976) memposisikan return aset sebagai fungsi dari berbagai variabel makroekonomi. Dalam hal ini, IHSG dan Nasdaq 100 menjadi variabel kunci yang menangkap dinamika makro di tingkat pasar modal. Dengan demikian, kedua indeks tersebut bukan sekadar angka statistik, melainkan indikator komprehensif yang mencerminkan risiko sistematis, sentimen investor, serta stabilitas pasar modal secara makro.

Teori Inflasi

Menurut (Bodie et al., 2021), inflasi sebagai kecenderungan umum meningkatnya harga barang dan jasa dari waktu ke waktu. Kenaikan harga ini menyebabkan nilai uang mengalami depresiasi, karena jumlah uang yang sama tidak lagi mampu membeli barang atau jasa sebanyak sebelumnya. Dengan kata lain, inflasi menggerus daya beli masyarakat. Mereka menekankan bahwa inflasi merupakan salah satu indikasi penting yang wajib diperhatikan investor. Hal ini karena inflasi secara langsung memengaruhi real return, yaitu keuntungan investasi yang telah disesuaikan dengan perubahan tingkat harga. Meskipun investasi memberikan imbal hasil secara nominal, nilai riilnya bisa jauh lebih rendah jika inflasi meningkat tajam. Oleh sebab itu, investor harus mempertimbangkan bagaimana inflasi dapat mengurangi keuntungan aktual yang mereka terima (Bodie et al., 2021). Bodie, Kane, dan Marcus (2021) juga berpendapat bahwa inflasi tidak hanya berdampak pada return, tetapi juga pada risiko investasi. Inflasi yang tidak stabil dan sulit diprediksi dapat menimbulkan situasi ketidakpastian, sehingga memberikan risiko lebih tinggi bagi investor. Ketidakpastian terhadap inflasi masa depan membuat investor menuntut kompensasi berupa *inflation risk premium*, yaitu tambahan imbal hasil untuk mengimbangi risiko inflasi yang tidak pasti. Secara keseluruhan, dalam teori mereka, inflasi dilihat sebagai komponen penting yang menentukan bagaimana investor merencanakan portofolio mereka. Memahami perilaku inflasi dan dampaknya dapat membantu investor menjaga nilai kekayaan mereka dalam jangka panjang serta mengambil keputusan yang lebih rasional (Bodie et al., 2021).

Teori Suku Bunga

Suku bunga didefinisikan sebagai tingkat imbal hasil yang dijanjikan kepada investor atas penempatan dana dalam periode tertentu, yang sekaligus mencerminkan biaya modal serta kompensasi atas penundaan konsumsi. Menurut (Bodie et al., 2021), struktur suku bunga terdiri dari beberapa komponen utama: *real interest rate* sebagai imbal hasil murni pasca-inflasi, *inflation premium* untuk mengompensasi penurunan nilai mata uang, serta *risk premium* sebagai kompensasi atas risiko gagal bayar, likuiditas, dan jatuh tempo. Dalam mekanisme pasar modal, fluktuasi suku bunga memiliki hubungan terbalik dengan harga aset keuangan. Peningkatan suku bunga akan menaikkan biaya modal dan tingkat diskonto, sehingga menurunkan nilai sekarang (*present value*) dari arus kas masa depan yang menyebabkan harga saham dan obligasi cenderung terkoreksi. Sebaliknya, penurunan suku bunga akan mendorong apresiasi harga aset karena biaya pinjaman yang lebih murah. Secara fundamental, suku bunga berfungsi sebagai indikator determinan dalam sistem keuangan yang memengaruhi keputusan konsumsi, alokasi investasi, nilai aset, serta stabilitas ekonomi makro secara agregat.

Teori Pasar Modal dan Indeks Saham

Menurut (Krugman et al., 2018), nilai tukar merujuk pada rasio pertukaran antara dua mata uang berbeda. Hal ini merupakan indikator yang memperlihatkan kapasitas daya beli mata uang domestik dalam satuan mata uang asing. Mereka menekankan bahwa nilai tukar berperan penting dalam hubungan ekonomi antarnegara karena memengaruhi harga barang

ekspor, impor, arus modal, hingga daya saing nasional. Menurut (Krugman et al., 2018), nilai tukar terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Apabila permintaan terhadap mata uang suatu negara meningkat, misalnya karena ekspor yang kuat atau penawaran tingkat bunga domestik yang menarik sehingga menimbulkan *capital inflow* (masuknya investasi asing) yang berakhir pada penguatan (apresiasi) mata uang. Sebaliknya, jika permintaan mata uang turun dan penawaran mata uang meningkat, nilai tukar akan melemah (depresiasi). Secara keseluruhan, (Krugman et al., 2018) memandang nilai tukar sebagai variabel ekonomi yang dinamis dan dipengaruhi oleh banyak faktor, mulai dari perbedaan harga, suku bunga, arus modal, hingga sentimen pasar. Pemahaman mengenai nilai tukar sangat penting karena perubahan kecil sekalipun dapat memberi dampak besar pada perdagangan internasional, stabilitas ekonomi, maupun keputusan investasi.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indonesia, dan menggunakan variabel Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Indeks Nasdaq 100. Sampel yang digunakan terdiri dari data bulanan dari periode 2008 hingga 2024, dengan total ada 204 data.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dianalisis dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa data kuantitatif dalam bentuk *time series* dari tahun 2008 hingga 2024. Data dalam penelitian ini bersumber dari publikasi yang tersedia di situs resmi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, Kementerian Perdagangan Indonesia, *IDX Finance*, dan *Yahoo Finance*. Data yang dikumpulkan pada penelitian ini dilakukan melalui *purposive sampling*. Peneliti mengumpulkan informasi dari instansi resmi melalui metode Dokumentasi lalu di kumpulkan dalam format Microsoft Excel untuk kemudian dianalisis menggunakan perangkat lunak Eviews 13.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan dengan metode regresi *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Model ARDL ini pada dasarnya adalah gabungan antara model *Autoregressive* (AR), yang mencakup nilai masa lalu variabel dependen, dan model *Distributed Lag* (DL), yang memasukkan nilai *lag* dari variabel independen. Pendekatan ini sangat efektif untuk menangkap dinamika hubungan dalam jangka pendek dan jangka panjang (Agus, 2018). Dengan demikian, ARDL berfungsi sebagai model regresi linier yang mampu menangkap pengaruh jangka pendek maupun jangka panjang antara variabel penjelas dan variabel dependen (Agus, 2018). Persamaan model ARDL dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 IF_t + \beta_2 SB_t + \beta_3 TR_t + \beta_4 NQ_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

IHSG	: Indeks Harga Saham Gabungan
IF	: Inflasi
SB	: Suku Bunga
TR	: Nilai Tukar Rupiah
NQ	: Nasdaq 100
β_0	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$	: Koefisien Regresi Variabel
ε_t	: <i>Error Term</i>

Analisis menggunakan model ARDL memerlukan beberapa prosedur pra-estimasi guna menjaga kualitas data. Hal ini meliputi uji stasioneritas, pemilihan panjang *lag*, uji kointegrasi, serta pemenuhan asumsi klasik dan stabilitas model. Evaluasi statistik melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (*R-Squared* dan *Adjusted R-Squared*) juga krusial untuk memverifikasi pengaruh antarvariabel. Jika model dinyatakan lolos dari seluruh rangkaian pengujian tersebut, maka tahap pemodelan ARDL dapat diimplementasikan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioneritas

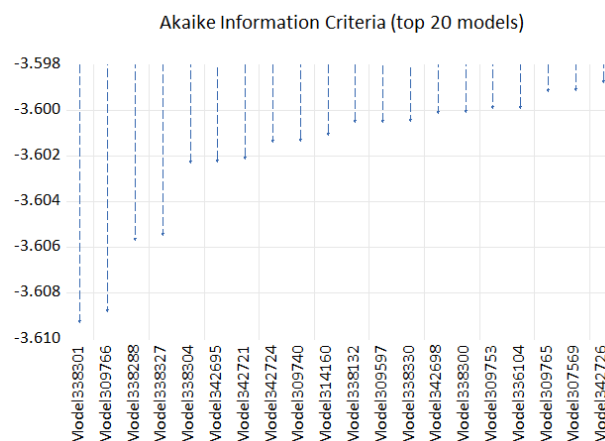
Tabel 1. Hasil Uji Stasioneritas ADF Tingkat First Difference

Series	Prob.	Keterangan
D(LNIHSG)	0.0000	Stasioner
D(LNIF)	0.0000	Stasioner
D(LNSB)	0.0000	Stasioner
D(LNTR)	0.0000	Stasioner
D(LNNQ)	0.0000	Stasioner

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas, kelima variabel dalam tingkat *First Difference* mendapatkan hasil *p-value* sebesar 0.0000. Karena seluruh variabel, yaitu D(LNIHSG), D(LNIF), D(LNSB), D(LNTR), dan D(LNNQ) menunjukkan *P-value* individu lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa semua variabel bersifat stasioner. Dengan demikian, berdasarkan kedua tahap pengujian ADF, seluruh variabel penelitian terbukti non-stasioner pada tingkat level dan stasioner pada tingkat *first difference*, yang berarti seluruh variabel berintegrasi pada orde satu atau I(1).

Gambar 1. Penentuan Lag Optimum Berdasarkan AIC



Sumber: Hasil Olah Data Eviews (2025)

Pada gambar diatas menunjukkan hasil pemilihan model terbaik dari 20 model teratas untuk estimasi ARDL (*Autoregressive Distributed Lag*) menggunakan kriteria AIC (*Akaike Information Criterion*) terkecil. Pada gambar diatas, model estimasi yang paling optimal diidentifikasi sebagai model yang memiliki nilai (AIC) terkecil, yaitu model ARDL 338301 (1,2,0,2,11). Hal ini berarti variabel LNIHSG mendapatkan lag iptimum pada *lag* 1, LNIF pada *lag* 2, LNSB pada *lag* 0, LNTR pada *lag* 2, dan LNNQ pada *lag* 11.

Tabel 2. Hasil *Bound Test* Model ARDL (1,2,0,2,11)

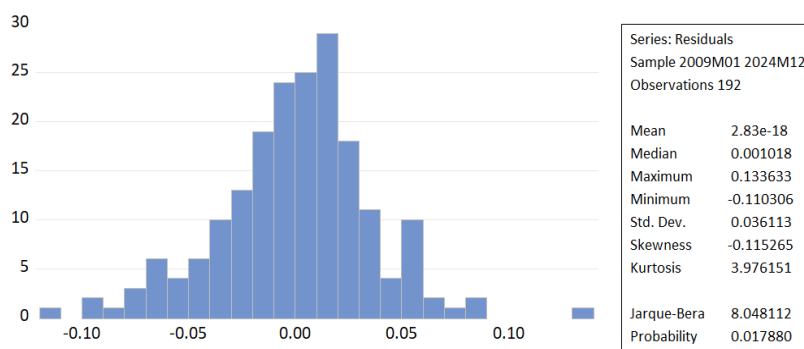
F-Statistic	K	Significance I(0)			Significance I(1)		
		1%	5%	10%	1%	5%	10%
30.490048	4	3.290	2.560	2.200	4.370	3.490	3.090

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Pada tabel diatas, pengujian kointegrasi pada pemodelan ARDL dilakukan menggunakan metode *Bounds Testing Cointegration* untuk menguji keberadaan hubungan keseimbangan jangka panjang antar variabel. Hipotesis nol (H_0) dalam pengujian ini menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan level (kointegrasi). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai F-statistik hitung yang diperoleh adalah 30.490048. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai batas kritis *Upper Bound I(1)* pada taraf nyata 5%, yaitu sebesar 3.490. Karena nilai F-statistik hitung (30.490048) jauh lebih besar dari nilai *Upper Bound I(1)* (3.490), maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi yang signifikan antar variabel dalam penelitian ini. Adanya kointegrasi ini memberikan bukti bahwa seluruh variabel memiliki kecenderungan untuk bergerak bersama menuju keseimbangan dalam jangka panjang, sehingga estimasi model ARDL untuk mendapatkan koefisien jangka panjang adalah valid.

Uji Asumsi Klasik

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar diatas dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terdistribusi normal karena nilai probabilitasnya $0.017880 < 0.05$ (Alpha 5%). Namun dalam studi dengan jumlah sampel yang besar, asumsi mengenai distribusi normal ini seringkali dapat diabaikan. Mengingat penelitian ini menggunakan total 204 sampel, penyimpangan dari asumsi normalitas ini masih dapat di toleransi, dan hasil analisis yang tidak terdistribusi normal tetap dapat dipertahankan (Gujarati & Porter, 2009).

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	0.816594	Prob. F(2,171)	0.4436
Obs*R-squared	1.816408	Prob. Chi-Square(2)	0.4032

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Dari data pada tabel diatas, pengujian autokorelasi menggunakan metode *Breusch-Godfrey Correlation LM test*, mendapatkan hasil nilai Prob. Chi-Square sebesar $0.4032 > 0.05$. Oleh karena itu, model regresi ini lulus dari uji autokorelasi *Breusch-Godfrey*. Tidak ada bukti statistik yang signifikan bahwa residual model penelitian ini berkorelasi serial hingga *lag* ke-2.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	0.887724	Prob. F(18,173)	0.5940
Obs*R-squared	16.23447	Prob. Chi-Square(18)	0.5762

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan data pada tabel diatas, uji heteroskedastisitas yang dilakukan menggunakan metode *Breusch-Pagan-Godfrey*, mendapatkan hasil nilai Prob. Chi-Square sebesar $0.5762 > 0.05$. Oleh karena itu, model regresi penelitian ini terbukti tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

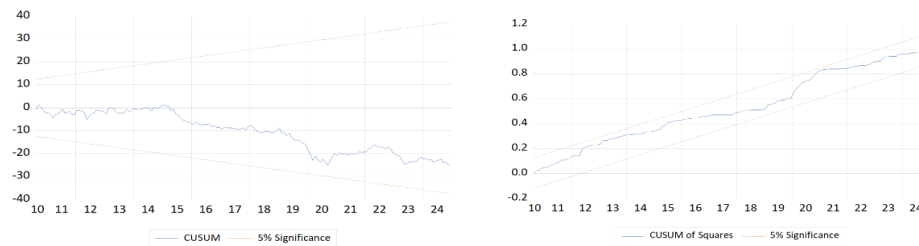
Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
D(LNIHSG(-1))	0.00454	1.26662	1.216551
D(LNIF)	0.000573	1.177335	1.169429
D(LNIF(-1))	0.000626	1.287529	1.278285
D(LNIF(-2))	0.000602	1.232950	1.224848
D(LNSB)	0.005752	1.171246	1.167348
D(LNTR)	0.016283	1.125914	1.117630
D(LNNQ)	0.001468	1.426504	1.383285
D(LNNQ(-1))	0.001820	1.769370	1.715000
D(LNNQ(-2))	0.001762	1.727275	1.680538
D(LNNQ(-3))	0.001494	1.497794	1.463138
D(LNNQ(-4))	0.001401	1.428442	1.400479
D(LNNQ(-5))	0.001401	1.428698	1.400576
D(LNNQ(-6))	0.001399	1.426952	1.398186
D(LNNQ(-7))	0.001407	1.440134	1.415198
D(LNNQ(-8))	0.001384	1.416832	1.392265
D(LNNQ(-9))	0.001400	1.43557	1.407877
D(LNNQ(-10))	0.001391	1.426769	1.399261
D(LNNQ(-11))	0.001203	1.234807	1.213026
C	1.35E-05	1.794888	NA

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel diatas, nilai VIF tiap variabel bebas menunjukkan nilai kurang dari 10, maka penelitian ini mendapatkan kesimpulan bahwa data variabel bebas terbebas dari masalah multikolinearitas.

Gambar 3. Hasil CUSUM dan CUSUMQ Test



Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Pada gambar diatas, dapat terlihat bahwa grafik CUSUM dan CUSUMQ menunjukkan nilai *recursive residual* berada di dalam *band* atau tidak keluar garis dari area 5% *critical boundaries*. Hal ini menunjukkan bahwa parameter model adalah stabil sepanjang periode sampel.

Tabel 6. Hasil Estimasi Jangka Pendek ARDL (1,2,0,2,11)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.999022	0.072805	-13.72186	0.0000
D(LNIF,2)	-0.024051	0.019425	-1.238115	0.2173
D(LNIF(-1),2)	-0.050798	0.019523	-2.601983	0.0101
D(LNTR,2)	-0.870525	0.100388	-8.671565	0.0000
D(LNTR(-1),2)	0.172287	0.089584	1.923195	0.0561
D(LNNQ,2)	0.057553	0.033864	1.699539	0.0910
D(LNNQ(-1),2)	0.243111	0.056024	4.339421	0.0000
D(LNNQ(-2),2)	0.252626	0.069195	3.650922	0.0003
D(LNNQ(-3),2)	0.22688	0.075149	3.019066	0.0029
D(LNNQ(-4),2)	0.255795	0.075937	3.368541	0.0009
D(LNNQ(-5),2)	0.168021	0.075372	2.229217	0.0271
D(LNNQ(-6),2)	0.094706	0.072876	1.299546	0.1955
D(LNNQ(-7),2)	0.061724	0.069424	0.889081	0.3752
D(LNNQ(-8),2)	0.006187	0.062888	0.098374	0.9217
D(LNNQ(-9),2)	0.054437	0.051486	1.057306	0.2918
D(LNNQ(-10),2)	0.071505	0.031929	2.23952	0.0264

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Hasil estimasi model jangka pendek ARDL menunjukkan bahwa nilai *error-correction coefficient* (CointEq(-1)) memiliki pengaruh negatif dan sangat signifikan dengan nilai probabilitas 0,0000. Koefisien sebesar -0,999022 mengindikasikan bahwa sekitar 99,90% ketidakseimbangan yang terjadi pada periode sebelumnya akan dikoreksi kembali menuju keseimbangan jangka panjang dalam periode berjalan. Hal ini mencerminkan kecepatan penyesuaian yang sangat tinggi dan hampir sempurna hanya dalam satu periode observasi.

Terkait variabel independen, realisasi inflasi pada periode sebelumnya (t-1) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG saat ini (Prob. 0,0101 < 0,05). Secara spesifik, setiap kenaikan inflasi sebesar 1% pada periode sebelumnya diprediksi akan menurunkan IHSG sebesar 0,05%, yang menandakan adanya efek *lag* yang kontraproduktif dalam jangka pendek. Sejalan dengan hal tersebut, nilai tukar pada periode berjalan juga

berpengaruh negatif dan signifikan (Prob. 0,0000), di mana kenaikan nilai tukar sebesar 1% menyebabkan penurunan IHSG sebesar 0,87%. Kondisi ini memperkuat bukti adanya dampak tertunda yang kuat dan bersifat negatif dari volatilitas kurs terhadap pasar modal domestik. Sementara itu, variabel Nasdaq 100 menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pada sebagian besar *lag*, yaitu dari periode (t-1) hingga (t-5), serta (t-10). Kenaikan pada indeks Nasdaq 100 secara konsisten mendorong penguatan IHSG pada periode berjalan. Fenomena ini mengindikasikan adanya efek multiplikatif serta persistensi pengaruh yang panjang dari dinamika pasar saham global terhadap pergerakan indeks harga saham di Indonesia dalam jangka pendek.

Tabel 7. Hasil Estimasi Jangka Panjang ARDL (1,2,0,2,11)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNIF(-1))	0.006966	0.036747	0.189581	0.8498
D(LNSB)	-0.055830	0.075865	-0.73591	0.4627
D(LNTR(-1))	-1.134783	0.203026	-5.589345	0.0000
D(LNNQ(-1))	-0.098071	0.181985	-0.538899	0.5906
C	0.011633	0.003703	3.141448	0.0020

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil analisis jangka panjang, ditemukan bahwa variabel inflasi memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap IHSG, dibuktikan dengan nilai *P*-value sebesar 0.8498. Demikian pula, variabel suku bunga juga menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap IHSG dalam periode jangka panjang, dengan *P*-value tercatat sebesar 0.4627. Variabel nilai tukar dalam jangka panjang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka panjang dengan *P*-value 0.0000. Terakhir adalah variabel Nasdaq 100 dalam jangka panjang tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan *P*-value 0.5906.

Uji Signifikansi

Uji t

Analisis pengaruh parsial dalam penelitian ini mengungkapkan dinamika hubungan yang bervariasi antara variabel independen terhadap IHSG dalam dimensi waktu yang berbeda. Berdasarkan hasil estimasi jangka pendek, variabel inflasi pada periode sebelumnya (t-1) terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di angka (-2.601983) > t_{hitung} (1.97196) dan nilai probabilitas $0.0101 < \alpha$ (0.05), sehingga hipotesis pertama H_1 diterima untuk jangka pendek. Namun, dalam analisis jangka panjang, pengaruh tersebut memudar dan menjadi tidak signifikan dengan nilai probabilitas $0.8498 > \alpha$ (0.05), yang mengindikasikan bahwa dampak inflasi terhadap pasar modal Indonesia cenderung bersifat temporer. Sejalan dengan hal tersebut, variabel suku bunga ditemukan tidak memiliki kontribusi signifikan terhadap pergerakan IHSG, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang dengan nilai probabilitas $0.4627 > \alpha$ (0.05), sehingga hipotesis kedua H_2 ditolak secara keseluruhan. Sebaliknya, nilai tukar menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan secara konsisten dalam kedua dimensi waktu. Dalam jangka pendek, nilai tukar pada periode berjalan memiliki dampak yang sangat kuat terhadap IHSG di angka (-8.6711565) > t_{hitung} (1.97196) dan nilai probabilitas $0.0000 < \alpha$ (0.05), dan persistensi pengaruh negatif ini tetap terjaga secara signifikan dalam jangka panjang, dengan t-Statistic sebesar (-5.589345) > t_{hitung} (1.97196) dan nilai probabilitas $0.0000 < \alpha$ (0.05). Kondisi ini menegaskan bahwa stabilitas kurs merupakan determinan kritical bagi performa pasar modal di Indonesia. Terakhir,

variabel Nasdaq 100 menunjukkan adanya efek penularan global yang positif dan signifikan dalam jangka pendek, khususnya pada periode t-1 hingga t-5, serta t-10. Kenaikan indeks Nasdaq 100 secara efektif mendorong penguatan IHSG dalam waktu singkat, meskipun pengaruh ini tidak teruji secara signifikan dalam jangka panjang dengan nilai probabilitas $0.5906 > \alpha (0.05)$. Secara keseluruhan, temuan ini memberikan gambaran bahwa IHSG lebih responsif terhadap sentimen global dan stabilitas kurs dibandingkan variabel makroekonomi domestik lainnya dalam jangka panjang.

Uji F

Tabel 8. Hasil Uji F

F-statistic	5.043563
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 13 diatas, diperoleh F-statistik sebesar 5.043563 dengan nilai probabilitas 0.000000 atau kurang dari 0.05. Hasil ini memiliki arti bahwa variabel Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Nasdaq 100 secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Uji R-Squared dan Adjusted R-Squared

Tabel 9. Hasil Uji *R-Squared* dan *Adjusted R-Squared* Jangka Panjang

<i>R-Squared</i>	0.990146
<i>Adjusted R-Squared</i>	0.988797

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil olah data pada tabel diatas, setelah dilakukannya uji R pada regresi jangka panjang, diketahui nilai *R-Squared* sebesar 0,990146. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 99,01% variasi atau perubahan yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (LNIHSG) dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen di dalam model, yaitu LNIF, LNSB, LNTR, LNNQ, serta nilai lag dari variabel-variabel tersebut. Sementara itu, sisanya sebesar 0,99% dijelaskan oleh faktor-faktor atau variabel lain di luar model penelitian ini. Mengingat model ini melibatkan banyak lag, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,988797 juga menunjukkan tingkat akurasi yang sangat tinggi, di mana sekitar 98,87% variabel dependen mampu dijelaskan oleh variabel penjelas setelah mempertimbangkan derajat bebas model.

Tabel 10. Hasil Uji *R-Squared* dan *Adjusted R-Squared* Jangka Pendek

<i>R-squared</i>	0.627731
<i>Adjusted R-squared</i>	0.596003

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 13 (2025)

Berdasarkan hasil estimasi model regresi jangka pendek (ARDL), nilai R-squared yang diperoleh adalah sebesar 0,627731. Hal ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen (LNIF, LNSB, LNTR, LNNQ) di dalam model mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen (LNIHSG) sebesar 62,77%. Sementara itu, nilai Adjusted R-squared yang telah disesuaikan dengan derajat bebas model adalah sebesar 0,596003. Nilai ini mengindikasikan bahwa sebesar 59,60% perubahan pada variabel dependen dipengaruhi oleh variabel-variabel

independen yang diteliti, sedangkan sisanya sebesar 40,40% dijelaskan oleh faktor-faktor lain atau variabel di luar model penelitian ini.

Analisis Ekonomi dan Pembahasan

Analisis Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Hasil estimasi model ARDL menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek, namun tidak berpengaruh signifikan dalam jangka panjang. Dampak negatif jangka pendek ini mengonfirmasi bahwa inflasi tinggi merupakan sinyal negatif bagi investor karena kenaikan harga barang dan jasa menekan margin laba emiten serta menggerus daya beli masyarakat yang menurunkan permintaan agregat. Kondisi inflasi yang tidak stabil juga meningkatkan risiko investasi, sehingga mendorong investor menarik modal dari aset berisiko seperti saham. Sebaliknya, ketidaksignifikanan pengaruh inflasi dalam jangka panjang disebabkan oleh respons kebijakan moneter Bank Indonesia yang efektif dalam menetralkan dampak inflasi secara langsung terhadap pasar modal. Selain itu, struktur pasar modal Indonesia yang didominasi sektor komoditas memberikan dampak *buffer*; kenaikan harga komoditas global yang memicu inflasi justru meningkatkan profitabilitas emiten di sektor terkait, sehingga menjaga stabilitas IHSG secara agregat. Penelitian ini sejalan dengan (Esli Silalahi, 2021), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, kemudian penelitian (Saputra, 2023), yang mendapatkan hasil bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan (Ramadhani et al., 2024) dan (Ofika et al., 20225), yang mendapatkan hasil bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Analisis Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Berdasarkan hasil penelitian dengan model ARDL, menunjukkan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG baik itu dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sehingga membuat hipotesis penelitian menolak H_2 dan menerima H_0 baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil penelitian, tidak adanya pengaruh suku bunga baik jangka pendek maupun jangka panjang bertentangan dengan teori investasi yang menyatakan kenaikan suku bunga cenderung menekan harga aset (Bodie et al., 2021). Hal ini dapat disebabkan oleh kemungkinan investor lebih memprioritaskan faktor lain yang lebih berdampak langsung pada fundamental perusahaan, seperti kinerja laba atau sentimen risiko global (suku bunga The Fed), dibandingkan suku bunga BI. Kemudian perubahan suku bunga biasanya sudah diantisipasi pasar (*fully discounted*) jauh sebelum pengumumannya, sehingga pergerakan IHSG sudah terjadi sebelum suku bunga ditetapkan. Selain itu, suku bunga yang seharusnya berbanding terbalik dengan harga saham (Bodie et al., 2021), seperti pada masa krisis pandemi COVID-19 pada 2020 di mana BI menurunkan suku bunga secara agresif sebagai stimulus, tetapi IHSG tetap anjlok karena *market crash* dan keluarnya modal asing. Fenomena ini dapat melemahkan hubungan negatif yang diharapkan dalam jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan (Meilin Veronica & Reny Aziatul Pebriani, 2020), dan (Tambunan & Aminda, 2022), yang menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan (Al Faruqi et al., 2022), yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan. Selain itu penelitian ini juga bertentangan dengan (Ani & Nurani, 2022), yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap IHSG

Berdasarkan hasil penelitian dengan model ARDL, menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG baik itu dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sehingga membuat hipotesis penelitian menerima H_3 dan menolak H_0 baik

dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil dari penelitian ini konsisten dengan teori bahwa rupiah memiliki efek dominan yang merugikan pasar modal Indonesia (Krugman et al., 2018), baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Pengaruh negatif ini dikarenakan rupiah yang melemah adalah sinyal risiko dan mendorong investor asing untuk segera menarik modal mereka dari pasar modal Indonesia. Penjualan saham besar-besaran oleh asing (*capital outflow*) ini menekan IHSG secara drastis. Kemudian pelemahan rupiah juga meningkatkan biaya impor bahan baku bagi perusahaan domestik, secara substansial meningkatkan beban pembayaran utang luar negeri dalam mata uang asing. Hal ini secara langsung menekan laba perusahaan, yang kemudian menekan laju IHSG. Selain itu, pengaruh negatif yang besar di jangka panjang dengan nilai koefisien (-1.134783) menunjukkan bahwa ketidakstabilan kurs mata uang bukanlah masalah sesaat, melainkan cerminan fundamental ekonomi yang lebih rentan terhadap sentimen global, menjadikan faktor risiko struktural yang dihindari oleh investor jangka panjang. Penelitian ini sejalan dengan (Esli Silalahi, 2021), (Ramadhani et al., 2024), dan (Saputra, 2023), yang menunjukkan hasil bahwa variabel nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan (Tambunan & Aminda, 2022), yang menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Selain itu, penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian (Sugiyanto & Pratomo, 2021), yang menunjukkan hasil bahwa variabel nilai tukar tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Analisis Pengaruh Nasdaq 100 terhadap IHSG

Berdasarkan hasil penelitian dengan model ARDL, menunjukkan bahwa Nasdaq 100 berpengaruh positif dan signifikan dalam beberapa periode sebelumnya (*lag*) tertentu di jangka pendek kepada IHSG. Sedangkan Nasdaq 100 tidak memiliki pengaruh signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG. Sehingga membuat hipotesis penelitian menerima H_4 dalam jangka pendek. Tetapi menolak H_4 dan menerima H_0 pada jangka panjang. Dalam rentan waktu yang singkat, terbukti bahwa pergerakan Nasdaq 100 pada beberapa periode sebelumnya (*lag*) secara positif dan signifikan. Pengaruh ini cukup kuat dan presisten dikarenakan adanya efek menular (*spillover effect*) dari pasar global, khususnya Amerika Serikat. Fenomena ini terjadi karena Nasdaq 100 yang didominasi oleh saham-saham teknologi raksasa, sering dijadikan barometer utama untuk mengukur sentimen risiko global. Ketika indeks Nasdaq 100 menguat, hal itu menciptakan sinyal optimisme bagi para investor global yang kemudian cenderung mengalihkan atau menambah investasi mereka ke pasar negara berkembang yang berisiko, termasuk Indonesia. Perpindahan modal asing ini yang secara langsung mendorong kenaikan pada IHSG. Meskipun demikian, pengaruh Nasdaq 100 dalam jangka panjang ini melemah dan menjadi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa fundamental IHSG pada akhirnya lebih didominasi oleh faktor-faktor internal domestik. Walaupun sentimen global memberikan dorongan kuat dalam hitungan bulan, daya tahan dan arah pertumbuhan IHSG dalam jangka panjang tetap bergantung pada kesehatan ekonomi Indonesia itu sendiri, kinerja laba laba perusahaan domestik, serta stabilitas kebijakan pemerintah. Dengan kata lain, IHSG terbukti rentan terhadap sentimen global dalam jangka pendek, tetapi memiliki daya tahan untuk kembali pada fundamentalnya dalam jangka panjang. Pene(Marsela & Saerang, 2025),ngan (Marsela & Saerang, 2025), yang menunjukkan bahwa variabel Nasdaq 100 tidak berpengaruh terhadap IDX Technology.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis menggunakan model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) terhadap data periode Januari 2008 hingga Desember 2024, penelitian ini menyimpulkan bahwa dinamika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditentukan oleh kombinasi faktor makroekonomi domestik dan sentimen global dengan pengaruh yang bervariasi antar dimensi waktu. Inflasi terbukti memiliki dampak negatif yang signifikan dalam jangka pendek karena

memicu kekhawatiran investor terhadap aset berisiko, namun pengaruh ini memudar dalam jangka panjang seiring peran sektor komoditas Indonesia yang bertindak sebagai *buffer* terhadap tekanan harga global. Sebaliknya, suku bunga domestik tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam jangka pendek maupun panjang, yang mengindikasikan bahwa investor cenderung lebih responsif terhadap sentimen risiko global dan fundamental perusahaan dibandingkan fluktuasi suku bunga Bank Indonesia.

Kondisi berbeda ditemukan pada variabel nilai tukar, yang secara konsisten berpengaruh negatif signifikan baik dalam jangka pendek maupun panjang. Depresiasi Rupiah dipandang sebagai sinyal risiko struktural yang memicu *capital outflow* masif, sehingga menekan stabilitas IHSG secara berkelanjutan. Sementara itu, Indeks Nasdaq 100 memiliki pengaruh negatif signifikan hanya dalam jangka pendek sebagai refleksi keterikatan pasar modal domestik terhadap barometer risiko teknologi global, namun dampak ini tidak bertahan dalam jangka panjang karena fundamental IHSG tetap didominasi oleh kondisi kesehatan ekonomi internal. Secara kolektif, variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan Nasdaq 100 terbukti memiliki pengaruh simultan yang signifikan terhadap pergerakan IHSG, menegaskan pentingnya pendekatan komprehensif dalam memahami volatilitas pasar modal di Indonesia.

REFERENCES

- Agus, W. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. UPP STIM YKPN Yogyakarta.
- Al Faruqi, M., Ariani, M. B. N., & Nofrian, F. (2022). BI Rate, The FED Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga saham Gabungan.
- Ani, Dewi. A., & Nurani, Bulan. K. (2022). Macroeconomic Factor Analysis of IHSG Movement: A Study on Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates.
- Azrimultiya, V., Ghania, S., Khatimah, K., Id, A., Id, S. A., Id, K. A., & Korespondensi, P. (2025). Analisis Keseimbangan dan Efisiensi Ekonomi Industri Gula Indonesia Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jakarta. *Jurnal Of Development Economic and Digitalization*, 4(1), 135–148.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2021). *Investment Twelfth Edition*. McGraw-Hill Higher Education.
- Eklund, J. E. (2003). *Theories of Investment: A Theoretical Review with Special Reference to Keynes and Fisher*.
- Esli Silalahi, R. S. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.
- Firadlan, R., Indri, Juliannisa, A., & Sugianto. (2021). Analysis of Factors Affecting Investment in Indonesia. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed-International Journal*, 5. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest: As Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest it*.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Irwin.
- Hanipah, S., Fadila, A., & Sugianto, S. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Sub Sektor Retail Trade yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Vol. 2). www.idx.co.id
- Juliannisa, I. A., & Siswantini, T. (2021). Mapping Financial Potential of Small and Medium Enterprises (SMEs) and The Economic Sector of Serang District. *Indonesian Journal of Business and Entrepreneurship*. <https://doi.org/10.17358/ijbe.7.1.30>

- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018). *International Economics: Theory and policy* (11th edition). Pearson.
- Mankiw, N. G. (2016). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets*. New York: Worth Publishers.
- Marsela, G., & Saerang, I. S. (2025). Determinan Indeks Industri Sektor Teknologi di Indonesia (Indeks Global NASDAQ 100, TecDAX, KOSPI 200 IT dan SSE Information Technology). In *Maramis 357 Jurnal EMBA* (Vol. 13, Issue 1).
- Meilin Veronica, & Reny Aziatul Pebriani. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Industri Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(1).
- Meric, E., Kamisli, M., & Temizel, F. (2017). Interactions among Stock Price and Financial Ratios: The Case of Turkish Banking Sector.
- Ofika, Tentria. O., Supheni, I., & Rahayu, Dwi. P. (20225). The Role of Inflation, SBI Interest Rates, and The Dollar Exchange Rate in Influencing The Composite Stock Price Index (IHSG) Study In 2020-2023.
- Ramadhani, Y. C., Kartiko, A., & Mayasari, E. (2024). The Impact of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Money Supply on IHSG.
- Ross, S. A. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing: Vol. Vol. 13(3). *Journal of Economic Theory*.
- Saputra, R. (2023). Pengaruh Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham gabungan.
- Spence, M. (1973). Interactions among Stock Price and Financial Ratios: The Case of Turkish Banking Sector: Vol. 87(3).
- Sugiyanto, & Pratomo, T. A. (2021). Macro-economic Impact on Stock Prices.
- Suharyanto, S., & Zaki, A. (2021). The Effect of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on Stock Returns in Food and Beverages Companies. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 19.
- Tambunan, N., & Aminda, R. S. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).