



**PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP
FLUKTUASI HARGA SAHAM DI INDONESIA
SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI
COVID-19**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Penyelesaian Studi Pada Program Studi
Ekonomi Pembangunan (S.E) Fakultas Sosial Sains Universitas
Pembangunan Panca Budi
Medan*

Oleh:

**ANNA MARIA SIAHAAN
NPM. 1715210121**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP FLUKTUASI
HARGA SAHAM DI INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID
19

NAMA : ANNA MARIA SIAHAAN
N.P.M : 1715210121
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan
TANGGAL KELULUSAN : 08 Mei 2024

DIKETAHUI

DEKAN



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KETUA PROGRAM STUDI



Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si.

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



Dr E Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si

PEMBIMBING II



Uswatun Hasanah, S.E., M.Si.

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : ANNA MARIA SIAHAAN
NPM : 1715210121
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : S1 (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI
TERHADAP FLUKTUASI HARGA SAHAM DI
INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI
COVID-19.

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 08 Mei 2024



Npm. 1715210121

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : ANNA MARIA SIAHAAN
NPM : 1715210121
PROGRAM STUDI : EKONOMI PEMBANGUNAN
JENJANG : SI (STRATA SATU)
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI
TERHADAP FLUKTUASI HARGA SAHAM DI
INDONESIA SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI
COVID-19.

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada
Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai
dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat
dipergunakan seperlunya.

Medan, 08 Mei 2024
Yang Membuat Pernyataan



Anna Maria Siahaan
Npm. 1715210121

ABSTRAK

Pasar modal Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pengaruh makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Aktivitas pergerakan harga saham menunjukkan kinerja dari emiten. Apabila kinerja emiten semakin baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin besar. Meskipun pengaruh lingkungan eksternal atau event eksternal tidak secara langsung terkait tetapi bukan berarti peristiwa tersebut tidak memiliki dampak terhadap aktivitas di pasar modal. Berbagai peristiwa seperti kondisi politik, bencana alam, peperangan, isu-isu hukum seringkali mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Salah satu peristiwa yang disinyalir dapat menyebabkan perubahan harga serta volume perdagangan pada tahun 2020 adalah kondisi pandemi COVID-19 yang tidak hanya memukul bursa saham global tetapi juga di Indonesia. Kondisi serupa juga terjadi di Indonesia akibat diberlakukan kebijakan *lockdown*. Permintaan global atas barang dan jasa mengalami penurunan signifikan, disusul dengan surutnya arus pariwisata dan perdagangan komoditas. Pertumbuhan GDP mengalami penurunan pada kuartal 1 tahun 2020 menjadi 2,0 persen, lebih rendah dari prosentase pada kuartal 4 tahun 2019. Beberapa sektor seperti transportasi, pergudangan, hotel dan restaurant, serta sektor padat karya lainnya mengalami penurunan hampir setengahnya dibanding kondisi pada kuartal 4 tahun 2019. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh variabel makroekonomi secara parsial dan secara simultan terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia, dan mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19. Dengan menggunakan data sekunder dengan rentang waktu 11 tahun dengan metode analisis data regresi linear berganda dan analisis uji beda. Hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan pada uji parsial inflasi, suku bunga dan kurs berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham di Indonesia, dan hasil uji simultan menunjukkan inflasi, suku bunga dan kurs secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham di Indonesia. Hasil uji beda menunjukkan Selama masa pandemi COVID-19 tingkat Saham di Indonesia mengalami Penurunan. Pada kondisi saat ini tingkat Saham ini dipengaruhi oleh dampak negatif dari pandemi COVID-19 terhadap perekonomian di Indonesia.

Kata Kunci : Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Harga Saham, Indonesia.

ABSTRACT

The Indonesian capital market is a developing market which in its development is very vulnerable to general macroeconomic conditions as well as global economic conditions and world capital markets. Macroeconomic influences do not affect company performance immediately but rather slowly and over a long period of time. Share price movement activity shows the performance of the issuer. If the issuer's performance is better, the profits generated from business operations will be greater. Even though the influence of the external environment or external events is not directly related, this does not mean that these events do not have an impact on activities in the capital market. Various events such as political conditions, natural disasters, war, legal issues often influence activities in the capital market. One of the events that is thought to be able to cause changes in prices and trading volumes in 2020 is the COVID-19 pandemic which has not only hit the global stock exchange but also in Indonesia. A similar condition also occurred in Indonesia due to the implementation of the lockdown policy. Global demand for goods and services experienced a significant decline, followed by a decline in tourism flows and commodity trade. GDP growth decreased in the first quarter of 2020 to 2.0 percent, lower than the percentage in the fourth quarter of 2019. Several sectors such as transportation, warehousing, hotels and restaurants, as well as other labor-intensive sectors experienced a decline of almost half compared to conditions in the fourth quarter. 2019. This research aims to determine the influence of macroeconomic variables partially and simultaneously on share price fluctuations in Indonesia, and to determine the influence of macroeconomic variables on share price fluctuations in Indonesia before and during the COVID-19 pandemic. Using secondary data with a time span of 11 years with multiple linear regression data analysis methods and difference test analysis. The results of multiple linear regression analysis show that in the partial test inflation, interest rates and the exchange rate have a significant and positive effect on stock prices in Indonesia, and the results of the simultaneous test show that inflation, interest rates and the exchange rate together have an effect on stock prices in Indonesia. The results of different tests show that during the Covid-19 pandemic, stock levels in Indonesia experienced a decline. In the current conditions, the share level is influenced by the negative impact of the Covid-19 pandemic on the economy in Indonesia.

Keywords: Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, Stock Prices, Indonesia.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul **“Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Fluktuasi Harga Saham Di Indonesia Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19”** Skripsi ini digunakan untuk memenuhi syarat dalam rangka memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Pembangunan pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Proposal ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan oleh penulis dan menyadari bahwa Skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Namun dari segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak. Dalam penulisan Skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan berupa bimbingan dan petunjuk. Untuk itu pada kesempatan ini izinkan penulis untuk mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., MM selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Kedua orang tua Ayahanda dan Ibunda yang telah memberikan dorongan, nasihat, kasih sayang, doa dan dukungan material dan spiritual
3. Bapak Assoc. Prof. Dr. E. Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Wahyu Indah Sari, SE., M.Si selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
5. Ibu Dr. E. Lia Nazliana Nasution, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing satu, yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan kepada penulis sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Ibu Uswatun Hasanah, SE., M.Si selaku Dosen pembimbing kedua, yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan bimbingan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan kepada penulis sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

7. Seluruh Dosen Prodi Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah banyak memberikan ilmu pengetahuan dari awal perkuliahan hingga sekarang ini.
8. Kepada seluruh sahabat, teman dan rekan, terimakasih atas motivasi yang selalu mengalir, semangat, dan kebersamaan yang tidak terlupakan serta doa-doa yang di berikan.

Demikian Penyusunan Skripsi ini diselesaikan, semoga Skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa dan juga para pembaca. Semoga Allah Subhanahu Wa Ta'ala selalu melimpahkan taufik dan hidayah-Nya kepada kita semua serta memberikan keselamatan dunia dan akhirat. Amin.

Medan, 08 Mei 2024
Penulis,

Anna Maria Siahaan
Npm. 1715210121

DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN	i
SURAT PERNYATAAN	ii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Identifikasi Masalah Dan Batasan Masalah.....	7
1.3 Rumusan Masalah	8
1.4 Tujuan Penelitian Dan Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Keaslian Penelitian	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.2 Penelitian Terdahulu.....	23
2.3 Kerangka Konseptual	33
2.4 Hipotesis	33
BAB III METODE PENELITIAN	35
3.1 Pendekatan Penelitian.....	35
3.2 Lokasi Dan Waktu Penelitian.....	35
3.3 Subjek Dan Objek Penelitian.....	36
3.4 Teknik Pengumpulan Data	36
3.5 Teknik Analisis Data	36
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1 Gambaran Umum	44
4.2 Perkembangan Saham Di Indonesia.....	47
4.3 Hasil Penelitian.....	50
4.4 Pembahasan	57
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	65
5.1 Kesimpulan.....	65

5.2 Saran	65
DAFTAR PUSTAKA	67
LAMPIRAN.....	70

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan 2010-2020.....	4
Tabel 1.2 Makroekonomi Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Periode 2010-2020	5
Tabel 1.3 Keaslian Penelitian.....	9
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Tabel Kegiatan Penelitian	35
Tabel 3.2 Kriteria Pengujian Autokorelasi.....	40
Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas	50
Tabel 4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	51
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	51
Tabel 4.4 Hasil Regresi Linear Berganda	52
Tabel 4.5 Hasil Uji-T	53
Tabel 4.6 Hasil Uji-F.....	54
Tabel 4.7 Hasil Uji-R ² (Koefesien Determinan)	55
Tabel 4.8 Uji Paired Sample T-Test.....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kinerja Indeks Harga Saham.....	4
Gmabar 1.2 Makroeknonomi Inflasi, Suku Bunga Periode 2010-2020.....	5
Gambar 1.3 Makroeknonomi Kurs Periode 2010-2020.....	6
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Regresi Linear Berganda	33
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Uji Beda.....	33
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas JB	50
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Variabel SAHAM	56

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pengaruh makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan makroekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Aktivitas paling penting yang harus diperhatikan oleh investor pada saat melakukan investasi di pasar modal yaitu pergerakan harga saham. Aktivitas pergerakan harga saham menunjukkan kinerja dari emiten. Apabila kinerja emiten semakin baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin besar. Pada kondisi ini, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung menunjukkan kenaikan.

Sebaliknya, apabila kinerja emiten memburuk, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin kecil. Selain harga saham, volume perdagangan saham sangat mempengaruhi jumlah saham yang beredar, jika volume

perdagangan besar maka saham tersebut dinyatakan sebagai saham yang aktif. Saham yang memiliki volume perdagangan besar terjadi karena transaksi saham tersebut sangat aktif dan menarik minat banyak investor. Selanjutnya, volume perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena volume perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal. Kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di bursa efek akan ditafsirkan sebagai tanda kondisi pasar yang baik

Meskipun pengaruh lingkungan eksternal atau event eksternal tidak secara langsung terkait tetapi bukan berarti peristiwa tersebut tidak memiliki dampak terhadap aktivitas di pasar modal. Berbagai peristiwa seperti kondisi politik, bencana alam, peperangan, isu-isu hukum seringkali mempengaruhi aktivitas di pasar modal. Salah satu peristiwa yang disinyalir dapat menyebabkan perubahan harga serta volume perdagangan pada tahun 2020 adalah kondisi pandemi COVID-19 yang tidak hanya memukul bursa saham global tetapi juga di Indonesia. Gejolak ekonomi yang diakibatkan oleh pandemi COVID-19 telah menghantam Indonesia yang paling tidak memberikan dampak dalam berbagai sektor. Kemungkinan risiko yang dicemaskan oleh investor dan analis pasar modal adalah terjadinya resesi dan krisis ekonomi karena terjadi perlambatan ekonomi.

Berbagai bisnis di sektor riil terpukul akibat pandemi COVID-19 sehingga aktivitas bisnis dan produksi banyak mengalami gangguan bahkan sebagian memutuskan berhenti. Dampak dari hal tersebut tentu saja banyak karyawan yang terpaksa dirumahkan sehingga menurunkan daya beli di masyarakat. Gejolak ekonomi akibat COVID-19 menjadi salah satu momen bersejarah karena berdampak pada pengelolaan keuangan negara hingga dilakukan perubahan Anggaran Pendapatan dan

Belanja Negara (APBN) sebanyak dua kali dan adanya berbagai upaya pemerintah melakukan pemulihan ekonomi nasional.

Penyebaran wabah COVID-19 yang begitu cepat di Indonesia telah memberikan pengaruh yang besar bagi perekonomian Indonesia. Lonjakan jumlah penderita dengan fatality rate yang tinggi dalam dua bulan terakhir sangat mengkhawatirkan dan menyebabkan kepanikan baik dikalangan pemerintah, masyarakat, maupun dunia usaha.

Hampir seluruh masyarakat Indonesia sudah mematuhi kebijakan yang ditetapkan oleh pemerintah yakni melakukan segala kegiatan secara WFH agar dapat meminimalisir rantai persebaran COVID-19 di Indonesia. Tidak hanya itu dengan diterapkannya sistem lockdown hingga PSBB bisa juga menimbulkan dampak negatif yakni kerugian dari segi perekonomian yang tentunya banyak dirasakan oleh para pedagang sektor informal di Indonesia. Pedagang sektor informal adalah pedagang yang berusaha di bidang produksi yang mana mereka menjual bahan pokok guna memenuhi kebutuhan konsumen di dalam masyarakat dalam ruang lingkup lingkungan informal. Sebagian besar masyarakat Indonesia bekerja sebagai pedagang, dengan adanya sistem lockdown masyarakat akan mengalami penurunan terhadap pendapatan yang diterima

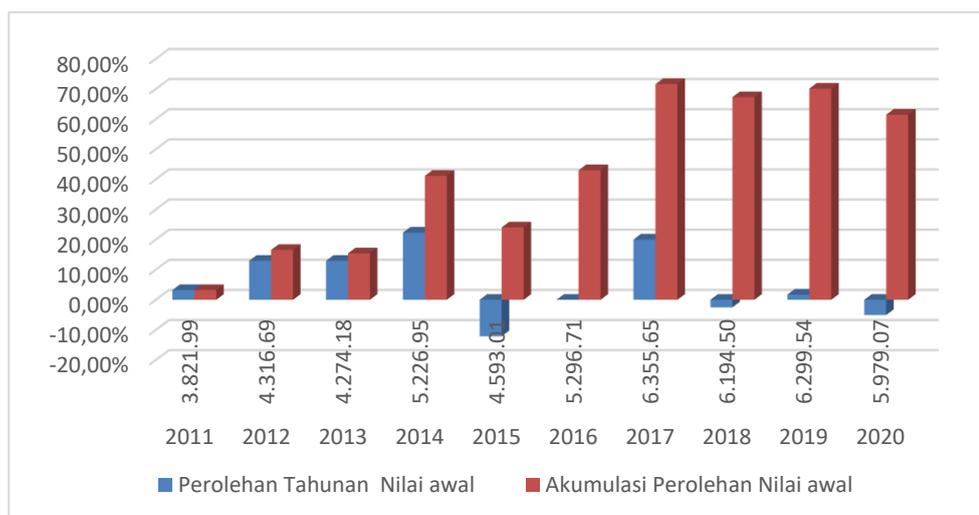
Pandemi COVID-19 membuat seluruh sektor kinerjanya menurun, termasuk saham-saham Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Selain itu, nilai pasar saham menjadi salah satu tolak ukur dari nilai perusahaan. Nilai pasar saham ini sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Saham-saham bank BUMN akan mengalami

pemulihan apabila ada kepastian dalam penanganan pandemi COVID-19 di dunia. Saham BRI, Mandiri, BNI, dan BTN akan direspons positif oleh investor pasar saham setelah wabah COVID-19 mengalami penyebaran tren yang menurun.

Tabel 1.1. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan 2010-2020

Tahun	IHSG Akhir Tahun	Perolehan Tahunan	Akumulasi Perolehan
2010	3.703.51	Nilai awal	Nilai awal
2011	3.821.99	3.20%	3.20%
2012	4.316.69	12.94%	16.56%
2013	4.274.18	12.94%	15.41%
2014	5.226.95	22.29%	41.14%
2015	4.593.01	-12.13%	24.02%
2016	5.296.71	15/32%	43.02%
2017	6.355.65	19.99%	71.61%
2018	6.194.50	-2.54%	67.26%
2019	6.299.54	1.70%	70.10%
2020	5.979.07	-5.09%	61.44%
Kinerja IHSG 10 Tahun Keseluruhan			4.91%

Sumber : idx



Sumber : Idx

Gambar 1.1 Kinerja Indeks Harga Saham

Dari tabel di atas terlihat kinerja IHSG 10 tahun terakhir (2010-2020), seorang investor mendapat keuntungan sebesar 1.388,41% jika terus berinvestasi di saham-saham di IHSG selama 10 tahun. Meski hasil ini agak turun dibanding kinerja beberapa tahun sebelum (2017, 2018, dan 2019).

Dari sisi ekonomi makro, sektor perdagangan komoditas juga turut menerima

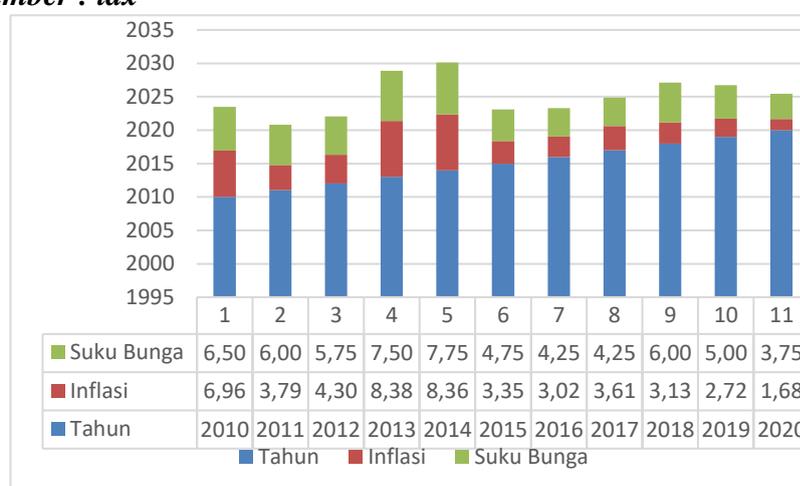
dampak dengan adanya COVID-19. Disisi lain, pemerintah disetiap negara membutuhkan pendanaan yang besar dalam penanganan pandemi COVID-19, sehingga menyebabkan peningkatan hutang negara, terutama pada negara-negara berkembang yang bergantung pada hutang atau pinjaman luar negeri. Mayoritas hutang luar negeri yang dibutuhkan menggunakan dasar mata uang US Dollar, sehingga menyebabkan melemahnya nilai tukar mata uang dalam negeri terutama pada negara berkembang dengan hutang yang cukup besar (OECD, 2020).

Indikator makro ekonomi harus diperhatikan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi kondisi pasar modal. Berikut data perkembangan Indeks JII beserta faktor makro ekonomi yang mempengaruhinya periode 2010-2020:

Tabel 1.2 Makroekonomi Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Periode 2010-2020

Tahun	Inflasi	Suku Bunga	Kurs
2010	6.96	6.50	9.083.93
2011	3.79	6.00	8.779.49
2012	4.30	5.75	9.380.39
2013	8.38	7.50	12.189
2014	8.36	7.75	12.440
2015	3.35	4.75	13.795
2016	3.02	4.25	13.548
2017	3.61	4.25	13.548
2018	3.13	6.00	14.481
2019	2.72	5.00	13.901
2020	1.68	3.75	14.105

Sumber : idx



Sumber : idx

Gambar 1.2 Makroekonomi Inflasi, Suku Bunga Periode 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat pada tahun 2010 inflasi sebesar 6.96 dengan suku bunga 6.50, tahun 2011 inflasi sebesar 3.79 dengan suku bunga 6.00, pada tahun 2012 inflasi sebesar 4.30 dengan suku bunga 5.75, pada tahun 2013 tingkat inflasi sebesar 8.38 dengan suku bunga 7.50, pada tahun 2014 inflasi sebesar 8.36 dengan suku bunga 7.75, pada tahun 2015 tingkat inflasi sebesar 3.35 dengan suku bunga 4.75, pada tahun 2016 tingkat inflasi sebesar 3.02 dengan suku bunga 4.25, pada tahun 2017 tingkat inflasi sebesar 3.61 dengan suku bunga 4.25, pada tahun 2018 tingkat inflasi sebesar 3.13 dengan suku bunga 6.00, dan pada tahun 2019 tingkat inflasi sebesar 2.72 dengan suku bunga 5.00, pada tahun 2020 tingkat inflasi sebesar 1.68 dengan suku bunga 1.68 dengan suku bunga 3.75



Gambar 1.3 Makroekonomi Kurs Periode 2010-2020

Berdasarkan grafik di atas terlihat kurs rupiah pada tahun 2010 senilai Rp. 9.083.93, pada tahun 2011 senilai Rp. 8.779.49, pada tahun 2012 senilai Rp. 9.380.39, pada tahun 2013 senilai Rp. 12.189, pada tahun 2014 senilai Rp. 12.440, pada tahun 2015 senilai Rp. 13.795, pada tahun 2016 senilai Rp. 13.548, pada tahun 2017 senilai

Rp. 13.548, pada tahun 2018 senilai Rp. 14.481, dan pada tahun 2019 senilai Rp. 13.901 serta tahun 2020 senilai Rp. 14.105

Dalam rangka menekan penyebaran virus penyebab COVID-19, beberapa negara mengambil sikap untuk melakukan karantina wilayah dan membatasi aktivitas publik. Kebijakan yang diambil mempengaruhi aktivitas ekonomi secara keseluruhan (Fongang & Ahmadi, 2020). Kondisi serupa juga terjadi di Indonesia akibat diberlakukan kebijakan *lockdown*. Permintaan global atas barang dan jasa mengalami penurunan signifikan, disusul dengan surutnya arus pariwisata dan perdagangan komoditas. Pertumbuhan GDP mengalami penurunan pada kuartal 1 tahun 2020 menjadi 2,0 persen, lebih rendah dari prosentase pada kuartal 4 tahun 2019. Beberapa sektor seperti transportasi, pergudangan, hotel dan restaurant, serta sektor padat karya lainnya mengalami penurunan hampir setengahnya dibanding kondisi pada kuartal 4 tahun 2019. Pemerintah telah mengambil tindakan dengan mengeluarkan beberapa kebijakan termasuk Bantuan Sosial dan stimulus keuangan dengan tujuan membangkitkan perekonomian (The World Bank, 2020). Menurut laporan BPS, hingga akhir tahun 2020, sekitar 5,1 juta orang terancam pengangguran. Recovery ekonomi yang diperkirakan akan membaik pada kuartal ketiga, justru mengalami pelemahan hingga kuartal 4 tahun 2020, mengingat pandemi yang belum menunjukkan penurunan (The World Bank, 2020).

1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diambil beberapa identifikasi masalah yang ada, yaitu:

1. Dengan adanya pandemi COVID-19 berdampak negatif terhadap fluktuasi

harga saham

2. Fluktuasi Harga Saham menjadi risiko tersendiri bagi investor, karena apabila salah mengambil keputusan investor tersebut tidak akan mendapat capital gain tapi justru capital lost
3. Harga saham selama pandemi COVID-19 mengalami penurunan akibat sepiunya pasar modal

1.2.2. Batasan Masalah

Adapun yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama Pandemi COVID-19.

1.3. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang dijelaskan diatas, dapat diketahui bahwa permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19?
2. Bagaimana pengaruh variabel makroekonomi secara parsial dan secara simultan terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia?

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi secara parsial dan secara simultan terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia.

2. Untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19

1.4.2. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Bagi Penulis dan Pembaca

Dapat menjadi sarana untuk pengembangan wawasan, terutama terkait masalah yang diteliti.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan acuan pengambilan keputusan dalam melakukan transaksi terkait dengan pengaruh fluktuasi harga saham.

3. Bagi Almamater

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai pedoman dan bahan kajian bagi pihak lain serta sebagai perbandingan untuk dapat dimanfaatkan sebagai salah satu bahan dalam penelitian selanjutnya.

1.5. Keaslian Penelitian

Tabel 1.3 Keaslian Penelitian

No	Perbedaan	Rukman, Alghif Aruni Nur (2019)	Anna Maria Siahaan (2024)
1	Variabel	Nilai tukar, suku bunga dan inflasi serta harga saham	Inflasi, suku bunga, dan kurs serta harga saham
2	Model	Analisis regresi berganda	- Analisis regresi berganda - Uji beda
3	Lokasi	Perusahaan Agribisnis Indeks LQ-45. 2008-2018)	Idx. Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan 2010-2020
4	Waktu	2019	2024

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:5), saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Sedangkan menurut Kasmir (2016:185), saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen dan pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:81) mendefinisikan bahwa “Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

a) Teori Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) atau sering disebut dengan model penentuan harga aset modal merupakan sebuah model yang dikembangkan oleh Treynor, Sharpe, Litner, dan Mossin (Bodie dkk, 2019). Model CAPM

merupakan pengembangan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz dengan memperkenalkan istilah risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) (Eugene & Joel, 2018). Model CAPM merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan suatu risiko dengan return secara lebih sederhana karena hanya menggunakan satu sumber risiko yang digambarkan dengan beta (β).

Tujuan utama dari penerapan CAPM adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir investasi yang berisiko (Singh, 2008). Menurut (Bodie dkk, 2019) pengujian empiris terhadap model dari CAPM dapat dituliskan yaitu, sebagai berikut:

$$E(R_i) = R_f + \beta [R(m) - R_f]$$

Dimana:

$E(R_i)$ = Tingkat pendapatan yang diharapkan dari sekuritas i .

R_f = Tingkat pendapatan bebas risiko.

$E(R_m)$ = Tingkat pendapatan yang diharapkan dari portofolio pasar.

β_i beta = Tolak ukur (benchmark) risiko yang tidak bisa terdiversifikasi.

b) Teori APT (*Arbitrage Pricing Theory*)

Arbitrage Pricing Theory (APT) merupakan teori yang dirumuskan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1976. Model ini pertama kali dikembangkan untuk mencoba menghilangkan kekurangan yang terjadi pada model CAPM (Paulina dkk, 2017). Model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) atau juga disebut sebagai teori penetapan harga arbitrase menggambarkan hubungan antara risiko dan return, tetapi dengan asumsi dan prosedur yang berbeda (Nugraha, 2020). Pendekatan APT dalam menentukan harga aset mencoba menjelaskan bahwa selain faktor pasar ada

juga faktor non pasar yang menyebabkan harga saham bergerak bersama. Model APT menggunakan banyak variabel pengukur risiko untuk melihat hubungan antara risiko dan return (Kisman & Restiyanita, 2015). Model APT ini didasarkan pada hukum satu harga (*The Law of One Price*) dimana aset yang sama tidak bisa dijual dengan harga yang berbeda untuk mendapatkan keuntungan arbitrase (membeli aset berharga murah, pada saat yang sama menjual dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko) (Muhammad & Maulana, 2019).

Model Arbitrage Pricing Theory mengasumsikan bahwa return sekuritas merupakan fungsi linear dari berbagai faktor makro ekonomi dan sensitivitas perubahan setiap faktor dinyatakan oleh koefisien beta masing-masing faktor tersebut dan tidak oleh risiko unik. Tidak ada pedoman teoritis yang dapat menjelaskan faktor-faktor yang digunakan dalam teori penetapan harga arbitrase. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Jayaprana, 2014) memberikan instruksi yang baik dan sederhana tentang faktor risiko yang sah yang dapat menjadi kriteria untuk digunakan dalam teori penetapan harga arbitrase. Menurut (Yunita, 2017) pengujian empiris terhadap model dari Arbitrage Pricing Theory (APT) dapat dirumuskan yaitu, sebagai berikut:

$$E(R_i) = R_f + \beta_{1,i} F_1 + \beta_{2,i} F_2 + \beta_{3,i} F_3 + \varepsilon_i$$

Keterangan:

- $E(R_i)$: Return harapan pada sekuritas i
- R_f : Risk Free
- F_1 : Pertumbuhan inflasi
- F_2 : Tingkat suku bunga
- F_3 : Perubahan suku bunga bebas risiko (SBI)
- $\beta_{1,2,..n}$: Sensitivitas return saham terhadap suatu faktor

$F_1, 2, \dots, n$: Faktor yang mempengaruhi pendapatan pada periode ke n

ε_i : error.

2.1.2. Fluktuasi Harga Saham

a. Harga saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) mengungkapkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu dan paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Sedangkan menurut Jogiyanto (2016:67) mengemukakan bahwa harga saham adalah harga yang disepakati oleh anggota bursa yang melakukan penawaran dan permintaan dari *offer price* (harga penawaran terendah untuk dijual) dan *bid price* (harga permintaan tertinggi untuk beli).

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi karena adanya kesepakatan dari suatu bursa efek yang bisa berubah tergantung kesepakatan anggota bursa dan ditentukan menurut hukum permintaan penawaran dimana makin banyak orang yang ingin membeli maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik.

b. Karakteristik Saham

Menurut Martalena dan Malinda (2011:12) saham memiliki karakteristik sebagai berikut:

- 1) Saham biasa memiliki karakteristik
 - a) Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi.
 - b) Hak suara proposional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada rapat umum pemegang saham
 - c) Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam rapat

umum pemegang saham.

- d) Hak memesan efek terlebih dulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat.

2) Saham preferen memiliki karakteristik:

- a. Pembayaran dividen dalam jumlah yang tetap.
- b. Hak klaim lebih dahulu dibandingkan saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.
- c. Dapat dikonversikan menjadi saham biasa.

c. Indikator Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2016:43) harga penutupan adalah harga yang digunakan dalam penutupan transaksi di pasar sekunder.

Menurut Hidayat (2010:103), harga saham dibedakan menjadi lima macam yaitu harga nominal, harga perdana, harga pembukaan (*opening price*), harga pasar (*market price*) dan harga penutupan (*closing price*). Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga perdana saham adalah harga yang berlaku untuk investor yang membeli saham pada saat masa penawaran umum. Harga pembukaan saham adalah harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu. Harga pasar saham adalah harga saham pada saat diperdagangkan di bursa saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Harga penutupan adalah harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku pada saat bursa tutup untuk hari itu.

Berdasarkan pernyataan diatas maka penulis menggunakan harga saham penutupan (*closing price*) sebagai indikator harga saham.

2.1.2. Variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham

1. Inflasi

a. Pengertian Inflasi

Teori Keynes mengenai inflasi berdasarkan teori makronya. Menurut Keynes bahwa inflasi terjadi karena ada sebagian masyarakat ingin hidup di luar batas kemampuan ekonominya. Keadaan seperti ini ditunjukkan oleh permintaan masyarakat akan barang-barang yang selalu melebihi jumlah barang-barang yang tersedia.

Menurut Firdaus (2011:115), inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus, yang disebabkan oleh karena jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang dan jasa yang tersedia.

Bishop (2010:157), inflasi adalah kejadian ekonomi yang sering terjadi meskipun tidak pernah dikehendaki. Milton Friedman mengatakan “inflasi bisa terjadi dimana saja dan selalu merupakan fenomena moneter”

Dari definisi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa apabila terjadi kenaikan harga pada satu atau dua jenis barang, belum atau tidak dapat dikatakan inflasi. Apabila kenaikan harga terjadi dalam waktu singkat, misalnya kenaikan secara musiman menjelang hari raya lebaran, tahun baru dan lainnya. Belum dapat dikategorikan sebagai inflasi karena setelah berakhirnya musim tersebut harga akan kembali menjadi normal kembali, hal ini tidak bisa dikatakan sebagai inflasi. Kenaikan harga-harga tersebut tidak berlangsung secara terus menerus, sehingga tidak dibutuhkan kebijakan moneter atau kebijakan ekonomi secara khusus untuk menanggulangnya.

- 1) Dampak/akibat Inflasi terhadap perekonomian Setelah mencapai titik (ketinggian tertentu), inflasi mempunyai dampak atau akibat yang luas yang akan mempengaruhi struktur perekonomian sebagai berikut:
 - a) Inflasi mempengaruhi minat masyarakat untuk menabung karena mereka khawatir jika nilai uang tabungannya semakin lama semakin menurun, sehingga mereka mengurungkan niatnya untuk menabung bahkan berupaya untuk membelanjakan uangnya.
 - b) Sebagai akibat dari hal tersebut di atas, maka inflasi akan mempercepat laju peredaran uang (*velocity of circulation*), yang dengan kata lain berarti menurunnya keinginan untuk menyimpan uang tunai.
 - c) Seandainya bank berusaha mendorong produksi dengan jalan memberikan kredit investasi dan modal kerja, biasanya hanya akan menambah jumlah uang yang beredar yang berarti hanya akan meningkatkan inflasi ke arah yang lebih tinggi. Hal tersebut disebabkan karena dan kredit yang diberikan bank bukan berasal dari tabungan/simpanan masyarakat, melainkan berasal dari penciptaan uang baru yang berasal dari Bank Sentral. Secara kualitatif akibat dari inflasi yang parah akan menyebabkan kepercayaan masyarakat terhadap uang semakin berkurang, sehingga mereka berusaha untuk menghindari penggunaan uang dalam transaksi jual beli dan lebih tertarik pada perdagangan spekulasi daripada investasi

b. Jenis-jenis Inflasi

Menurut Firdaus (2011:119), berdasarkan tingkat intensitasnya inflasi dapat dibedakan menjadi :

- 1) Inflasi ringan, yaitu inflasi yang kurang dari 10% per tahun.

- 2) Inflasi sedang, yaitu inflasi diantara 10% sampai 30% per tahun.
- 3) Inflasi berat, yaitu inflasi diantara 30% sampai 100% per tahun.
- 4) Hiperinflasi, yaitu inflasi yang lebih dari 100% per tahun.

Berdasarkan sumbernya, inflasi dapat dikategorikan menjadi dua yaitu:

- 1) Inflasi karena tarikan permintaan (*demand pull inflation*), yaitu kenaikan harga-harga karena tingginya permintaan, sementara barang tidak tersedia dengan cukup. Inflasi ini biasanya berlaku ketika perekonomian mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja penuh dan pertumbuhan ekonomi berjalan pesat. Selain itu, inflasi ini juga berlaku pada masa pertumbuhan yang pesat dan tingkat kegiatan ekonomi yang tinggi, masa perang atau ketidakpastian politik. Dalam masa ini, biasanya pemerintah berbelanja jauh melebihi pendapatannya. Oleh sebab itu, pemerintah harus mencetak uang baru atau meminjam dari bank-bank umum serta lembaga-lembaga keuangan lainnya. Pengeluaran pemerintah yang lebih tersebut akan meningkatkan permintaan agregat dengan cepat. Apabila produsen tidak dapat memenuhi permintaan agregat tersebut, maka akan terjadi kenaikan harga-harga.
- 2) Inflasi dorongan biaya (*cost push inflation*), yaitu inflasi karena biaya atau harga faktor produksi meningkat. Akibatnya, produsen harus menaikkan harga supaya mendapatkan laba dan produksi bisa berlangsung terus. Biasanya inflasi dorongan biaya berlaku ketika perekonomian hampir atau telah mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja penuh. Kenaikan harga-harga tersebut bersumber dari salah satu kombinasi dari tiga faktor berikut para pekerja dalam perusahaan menuntut kenaikan upah, harga barang baku atau bahan penolong yang digunakan perusahaan bertambah tinggi, serta dalam perekonomian yang

sedang mengalami perkembangan pesat.

Menurut penyebab awal inflasi

- 1) Inflasi yang timbul sebagai akibat dari permintaan (*demand*) masyarakat yang semakin meningkat. Inflasi semacam ini lazim disebut *demand pull inflation*.
- 2) Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya/ongkos produksi, inflasi ini lazim disebut sebagai *cost push inflation*.

Inflasi berdasarkan sumber atau asalnya

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*). Inflasi jenis ini timbul karena defisit anggaran pemerintah yang dibiayai oleh pencetakan uang baru (yang menyebabkan jumlah uang naik) atau karena gagal panen (persediaan barang menurun).
- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*). Inflasi jenis ini timbul karena kenaikan harga barang-barang di luar negeri yang menjadi rekan dagang negara kita, yang barang-barangnya diimpor.

c. Metode Pengukuran Inflasi

Menurut Pambudi, dkk (2015:6), indikator yang sering digunakan untuk mengukur inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Indeks ini merupakan suatu indikator harga yang digunakan selama ini untuk melihat keberhasilan kebijakan moneter dalam mengendalikan inflasi, karena indikator ini dapat tersedia lebih cepat dibandingkan dengan indikator harga lainnya, seperti Indeks Harga Perdagangan Bebas (IHPB) dan PDB deflator. Secara khusus, IHK merupakan indeks yang dipergunakan untuk mengukur rata-rata perubahan harga secara umum dari sejumlah jenis barang dalam kurun waktu tertentu atau disebut juga dengan

inflasi.

Besarnya inflasi sangat tergantung pada besarnya kenaikan harga dan bobot barang dan jasa yang masuk dalam perhitungan inflasi tersebut. Dengan demikian, sumbangan inflasi dari suatu jenis barang dan jasa atau kelompok barang dan jasa terhadap inflasi secara umum akan berbeda-beda.

2. Kurs (Nilai Tukar)

a. Pengertian Kurs (Nilai Tukar)

Teori penentuan nilai tukar dapat dijelaskan melalui sisi keseimbangan makro dan keseimbangan mikro. Dalam keseimbangan makro nilai tukar mencerminkan keseimbangan internal dan keseimbangan eksternal. Dengan menggunakan model persamaan identitas pendapatan nasional dapat dijelaskan penentuan nilai tukar dari sisi keseimbangan ekonomi makro. Jika internal balance dinyatakan dalam: $Y = Y(A, Q)$, dimana A adalah *domestic absorption* (C+I+G) dan Q adalah nilai tukar riil ($S.P^*/P$) maka $Y = C + I + G + (X - M)$. Kurva internal *balance berslope* negatif yang menunjukkan bahwa kenaikan pada domestik absorption akan diikuti oleh apresiasi pada Q sebagai pengalihan pengeluaran dari barang domestik. Bagian kiri dari kurva internal balance menunjukkan kelebihan permintaan dan bagian kanan adalah kelebihan penawaran. Proses penyesuaian dalam internal balance dapat dilakukan melalui inflasi, apresiasi nilai tukar nominal atau lewat kebijakan fiskal dan moneter.

Menurut Firdaus (2011:131), yang dimaksud dengan nilai tukar mata uang atau sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing.

Menurut Firdaus (2011:131), kebijakan nilai tukar meliputi semua campur tangan (intervensi) pemerintah termasuk himbauan, daya tarik moral (moral suasion), untuk mempengaruhi tingkat dan perubahan nilai tukar.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Pada umumnya nilai tukar dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran valuta asing.

- 1) Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing
 - a) Pembayaran untuk impor. Semakin tinggi impor barang dan jasa, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun, maka permintaan valuta asing menurun sehingga mendorong menguatnya nilai tukar.
 - b) Aliran modal keluar (*capital outflow*). Semakin besar aliran modal keluar, maka semakin besar permintaan valuta asing dan pada gilirannya akan memperlemah nilai tukar. Aliran modal keluar meliputi pembayaran utang penduduk negara yang bersangkutan baik swasta maupun pemerintah kepada pihak asing dan penempatan dana penduduk keluar negeri.
 - c) Kegiatan spekulasi. Semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan oleh spekulan maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga memperlemah nilai tukar mata uang domestik terhadap mata uang asing.
- 2) Faktor-faktor yang mempengaruhi penawaran valuta asing
 - a) Faktor penerimaan hasil ekspor. Semakin besar volume penerimaan

hasil ekspor barang dan jasa, maka semakin besar valuta asing, yang dimiliki oleh suatu negara yang pada gilirannya akan mendorong nilai tukar menguat (apresiasi). Sebaliknya jika ekspor menurun maka jumlah valuta asing yang dimiliki akan menurun sehingga nilai tukar cenderung menurun (depresiasi).

b) Faktor aliran modal masuk (*capital inflow*). Semakin besar aliran modal yang masuk ke dalam suatu negara, maka nilai tukar cenderung menguat. Aliran modal tersebut dapat berupa penerimaan utang luar negeri, penempatan dana jangka pendek oleh pihak asing (*portfolio investment*) ataupun investasi langsung dari pihak asing (*foreign direct investment*).

3) Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR)

JISDOR merupakan harga spot USD/IDR, yang disusun berdasarkan kurs transaksi USD/IDR terhadap Rupiah antara bank di pasar valuta asing Indonesia, melalui Sistem Monitoring Transaksi Valuta Asing Terhadap Rupiah (SISMONTAVAR) di Bank Indonesia secara real time. JISDOR dimaksudkan untuk memberikan referensi harga pasar yang representatif untuk transaksi spot USD/IDR pasar valuta asing Indonesia. Data JISDOR tersedia untuk setiap hari kerja, dalam hal ini tidak termasuk Sabtu, Minggu, hari libur nasional, atau hari lain yang ditetapkan sebagai hari libur yang berakibat bank tidak melakukan kegiatan operasi.

Dalam hal ini tidak terdapat data transaksi spot antar bank selama rentang waktu yang ditetapkan, maka perhitungan JISDOR menggunakan rata-rata tertimbang kurs transaksi pukul 10.00–16.00 WIB hari kerja sebelumnya.

Kurs Transaksi BI disajikan dalam bentuk kurs jual dan kurs beli valas terhadap Rupiah, digunakan sebagai acuan transaksi BI dengan pihak ketiga seperti pemerintah. Titik tengah Kurs transaksi BI USD/IDR menggunakan kurs referensi (JISDOR). Kurs transaksi BI diumumkan sekali setiap hari kerja (Bank Indonesia: 2016).

3. Tingkat Suku Bunga

a. Pengertian suku bunga

Teori tingkat suku bunga merupakan teori permintaan penawaran terhadap tabungan. Teori ini membahas tingkat suku bunga sebagai suatu faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran daripada investable fund yang bersumber dari tabungan.

Menurut Sunariyah (2011:82), suku bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan satu ukuran harga sumber yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada debitur. Unit waktu biasanya dinyatakan dalam satuan tahun (satu tahun investasi) atau bisa lebih pendek dari satu tahun.

Berdasarkan pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa suku bunga adalah harga yang harus dibayar oleh peminjam dana berdasarkan persentase yang sudah disepakati. Suku bunga juga dapat dikelompokkan menjadi suku bunga tetap dan suku bunga mengambang. Suku bunga tetap adalah suku bunga pinjaman yang tidak berubah sepanjang masa kredit, sedangkan suku bunga mengambang adalah suku bunga yang berubah-ubah selama masa kredit berlangsung dengan mengikuti suatu kurs referensi tertentu seperti misalnya LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) dimana cara perhitungannya dengan menggunakan sistem penambahan

margin terhadap kurs referensi. Adanya kenaikan suku bunga yang tidak wajar akan menyulitkan dunia usaha membayar beban bunga dan kewajiban. Karena, suku bunga yang tinggi akan menambah beban bagi perusahaan sehingga secara langsung akan mengurangi profit.

Menurut Samsul (2015:211), kenaikan tingkat bunga pinjaman sangat berdampak negatif bagi setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih berarti penurunan laba per lembar saham dan akhirnya akan berakibat pada turunnya harga saham di pasar saham. Begitu juga sebaliknya, penurunan tingkat bunga pinjaman atau deposito akan menaikkan harga saham di pasar. Sekaligus tinggi-rendahnya suku bunga deposit ikut mempengaruhi keputusan pada warga masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bila bank menurunkan suku bunga deposit, lebih sedikit orang/perusahaan akan terdorong menitipkan uangnya di bank sehingga bagi bank lebih sulit untuk menghimpun dana.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang telah pernah dilakukan, antara lain

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama/Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Sianturi, Elisa Yemima Feryanto (2021)	Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Pandemi COVID-19 terhadap Harga Saham Perusahaan Agribisnis di Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, hanya harga minyak dunia dan harga minyak kelapa sawit yang memengaruhi kinerja harga saham perusahaan kelompok hulu sedangkan pada kelompok hilir, seluruh variabel termasuk pandemi COVID-19 tidak memengaruhi kinerja harga saham perusahaan. Dalam jangka panjang,

			seluruh variabel termasuk pandemi COVID-19 memengaruhi kinerja harga saham perusahaan kelompok hulu sedangkan untuk kelompok hilir, hanya inflasi, kurs, harga minyak dunia, harga minyak kelapa sawit, serta pandemi COVID-19 yang memengaruhi kinerja harga saham perusahaan.
2	Avicha Febriyanti (2020)	Analisis Pengaruh Dampak COVID-19. Dan Kebijakan Pemerintah Terhadap Perekonomian Pedagang Sektor Informal Di Indonesia	Terutama untuk para pedagang sektor informal yang presentase pendapatannya menurun akibat dari pandemi COVID-19. Kebijakan yang dikeluarkan pemerintah seperti lockdown hingga diterapkannya PSBB dengan tujuan agar dapat mencegah rantai penyebaran pandemi COVID-19.
3	Muliana (2012)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 1997-2011	Hasil penelitian dan estimasi data melalui metode regresi linear berganda menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 93,4%. Secara simultan semua variabel independen yang diajukan memiliki berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Secara parsial variabel produk domestik bruto (PDB) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan variabel kurs Rupiah terhadap US\$, inflasi dan suku bunga riil mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham yang terjadi sebagian besar dipengaruhi oleh variabel makroekonomi.
4	Anastasia Putri Kusuma Wardani	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kurs dan BI rates sama sama berpengaruh negatif signifikan

	(2016)	Terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2015	terhadap IHSS Pertambangan. Harga minyak berpengaruh positif signifikan terhadap IHSS Pertambangan. Harga emas berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSS Pertambangan.
5	Intan Septia Luthfi Nabila (2020)	Faktor-faktor yang mempengaruhi Naik Turunnya Perubahan Harga Saham Di Masa Pandemi	Harga saham yang berfluktuatif diwajibkan oleh seorang investor mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhinya. Perubahan harga saham, baik itu dari faktor internal ataupun eksternal terutama saat pandemi COVID-19. Dimana harga saham mengalami penurunan dibandingkan sebelum adanya kasus sekarang ini.
6	Ahmad Arif Mukandar (2019)	Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Hasil penelitian diperoleh regresi linear berganda $Y = 4.419,402 - 5,534X_1 - 556,545X_2 + 0,309X_3 + e$. Hasil penelitian hipotesis uji F menunjukkan bahwa $F_{hitung} 61.099 > F_{tabel} 2,68$ atau signifikan $0,00 < \alpha 0,05$ berarti ada pengaruh signifikan variabel makroekonomi (inflasi, suku bunga, dan kurs) secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan uji t(persial) menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan variabel kurs berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sebaliknya, variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
7	Endah Dewi Purnamasari	Pengaruh Faktor Fundamental Dan	Faktor fundamental yaitu earning per share, debt equity ratio dan return on

	(2016)	Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indek	equity berpengaruh secara simultan terhadap perubahan harga saham. 2. Faktor ekonomi makro yang terdiri dari kurs, inflasi, dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap perubahan harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia
8	Slamet Widodo (2011)	Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham : Studi Kasus IHSG Periode Januari 2006 – Desember 2010	Hasil penelitian dengan menggunakan alat analisis diatas adalah : (i) Dalam jangka panjang variabel Inflasi, nilai tukar rupiah (kurs) dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap IHSG, sedangkan variabel GDP tidak mempunyai pengaruh terhadap IHSG. hal ini membawa implikasi bahwa dalam jangka panjang variabel Inflasi, Kurs dan suku bunga SBI dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan Indeks IHSG dan GDP bukan merupakan indikator yang baik untuk memprediksi pergerakan Indeks IHSG. (ii) Dalam jangka pendek variabel GDP dan Inflasi tidak terdapat pengaruh terhadap IHSG, sedangkan variabel Kurs dan suku bunga SBI yang mempengaruhi IHSG. Hal ini membawa implikasi bahwa dalam jangka pendek variabel GDP dan Inflasi bukan merupakan indikator yang baik untuk memprediksi pergerakan Indeks IHSG. Tetapi Kurs dan suku bunga SBI dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan Indeks IHSG dalam jangka pendek.
9	Deva Sari Violandani (2020)	Analisis Komparasi Rasio Keuangan Sebelum Dan Selama Pandemi COVID-19 Pada	Hasil analisis data menunjukkan terdapat perbedaan antara total assets turnover dan return on equity sebelum adanya pandemi dengan selama adanya pandemi. Serta tidak terdapat perbedaan pada variabel

		Perusahaan Terbuka Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45	current ratio, debt to asset ratio, dan debt to equity ratio antara sebelum adanya pandemi dengan selama adanya pandemi
10	Muhammad Sholikin (2016)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham LQ-45	hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel kurs, inflasi, BI rate, pertumbuhan PDB, dan jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45. Secara parsial Kurs mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45, Inflasi, BI rate, Pertumbuhan PDB, dan Jumlah uang Beredar mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham LQ-45
11	Aulia Putri Fatmasita (2021)	Pengaruh Pandemi COVID-19 Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Pandemi COVID-19 diketahui berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di BEI periode 2 Maret-30 September tahun 2020, (2) Nilai Tukar Rupiah diketahui berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di BEI periode 2 Maret-30 September tahun 2020, dan (3) Secara simultan Pandemi COVID-19 dan Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif signifikan dan mampu menjelaskan pergerakan IHSG sebesar 43,9% pada periode 2 Maret-30 September tahun 2020, dengan sisa sebesar 56,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
12	Nisa Alfira (2021)	Pengaruh COVID-19 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Nilai Tukar Rupiah	Hasilnya menunjukkan bahwa dampak pandemi COVID-19 tidak hanya mempengaruhi kesehatan masyarakat, akan tetapi turut mempengaruhi perekonomian negara Indonesia terutama pada lembaga keuangan syariah dalam pasar modal syariah yaitu pada Indeks Harga Saham Gabungan dan melemahnya nilai tukar rupiah. Pandemi juga terbukti telah menekan perekonomian dunia, termasuk

			Indonesia.
13	KIhoirotul Kiptiyah (2022)	Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Pandemi COVID-19 Sebagai Variabel Moderating Pada Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pandemi COVID-19 berpengaruh negatif terhadap indeks saham secara parsial, sedangkan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks saham gabungan. Pandemi COVID-19 sebagai variabel kontrol.
14	Dian Surya Sampurna (2016)	Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Makro Terhadap Ihsg Di Bursa Efek Indonesia (Bei)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah terhadap IHSG berpengaruh negatif terhadap IHSG. Secara simultan Tingkat Suku Bunga SBI dan Kurs Rupiah mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG. Nilai Adjusted R ² sebesar 0,586 menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian telah berkontribusi dalam pembentukan IHSG sebesar 58,6%, Sedangkan kekurangannya 41,4% dibentuk oleh variabel lain diluar model penelitian.
15	Fania naura azizah (2022)	Analisis Komparatif Return Saham dan Dampak Faktor Makroekonomi Sebelum dan Selama COVID-19 Antara Perusahaan Pertambangan Syariah dan Konvensional di Bursa Efek Indonesia	Hasil yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah return saham syariah dan perusahaan tambang konvensional baik sebelum maupun saat COVID-19 tidak menunjukkan signifikansi perbedaan. Terlebih lagi, pada periode sebelum pandemi COVID-19, inflasi sempat mengalami peningkatan yang cukup signifikan berpengaruh negatif terhadap return saham syariah, sedangkan positif dan tidak signifikan terhadap return saham konvensional; nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan

			terhadap return kedua kelompok saham; dan cadangan devisa berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham syariah dan negatif yang tidak signifikan terhadap return saham konvensional. Sementara itu, di masa pandemi COVID-19, inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham kedua kelompok; nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham konvensional dan negatif tidak signifikan terhadap syariah pengembalian saham; maka cadangan devisa berpengaruh negatif signifikan terhadap saham konvensional return dan tidak signifikan negatif terhadap return saham syariah.
16	Anggit Dyah Kusumastuti (2022)	PENGARUH FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA PERIODE 2018-2020	Hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hasil uji parsial (uji t), untuk variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19. Sedangkan, variabel nilai tukar Rupiah dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Upaya dalam mengendalikan inflasi, menstabilkan nilai tukar dan suku bunga melalui pengoptimalan penggunaan produk dalam negeri, perbaikan kinerja ekspor, seperti penurunan tarif ekspor dan pembatasan impor barang.
17	Muhammad Nu'man (2023)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan COVID-19 Terhadap Indeks Saham Syariah	Hasil analisis regresi linier berganda pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel Inflasi dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh secara signifikan positif terhadap ISSI. Sedangkan Variabel Nilai Tukar

		Indonesia (Issi) Periode 2020-2022	berpengaruh secara signifikan negatif terhadap Indeks ISSI. Secara simultan variabel Inflasi, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. Selanjutnya, hasil regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel moderasi COVID-19 berpengaruh dalam memperkuat hubungan secara simultan antara variabel Inflasi dan variabel Nilai Tukar terhadap ISSI. Kemudian variabel moderasi COVID-19 berpengaruh dalam memperkuat hubungan antara variabel Inflasi, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia.
18	Arif Setiawan (2022)	Pengaruh Variabel Mikro Perusahaan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Selama Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Sub-Sektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia Juli 2019 - Juni 2021	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Mikro Perusahaan yang diukur dengan Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning per Share dan Makro ekonomi yang diukur dengan Inflasi dan Nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai sig. F $0,00 < 0,05$. Sedangkan secara parsial Debt to Equity Ratio dengan nilai sig. t $0,004 < 0,05$, Earning per Share dengan nilai sig t. $0,000 < 0,05$ dan Nilai tukar dengan nilai sig t. $0,02 < 0,05$ berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk Return on Asset dengan nilai sig. t $0,038 > 0,05$ dan Inflasi dengan nilai sig. t $0,087 > 0,05$ berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham
19	Siti Millatina HYA (2023)	Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index Pada Masa Pandemi COVID-19 Periode 2019-2022	Hasil dari penelitian ini yaitu, pengaruh Inflasi (X1) terhadap JII (Y) adalah positif dan signifikan dengan nilai koefisien 0.029518, pengaruh Suku Bunga (X2) terhadap JII (Y) adalah positif dan tidak signifikan dengan nilai koefisien 0.083343, dan pengaruh Kurs (X3) terhadap JII (Y) adalah negatif dan signifikan dengan nilai koefisien - 9.777867, secara simultan maka diperoleh nilai Fhitung sebesar 6.657309 dengan nilai signifikansinya sebesar

			0.000835. Karena nilai sig hitung lebih kecil dari 0,05 (0.000)
20	Serli Yuliyani (2020)	Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Pt.Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian jangka panjang, menunjukkan bahwa variabel inflasi, kurs dan harga emas dunia memiliki pengaruh yang negatif terhadap return IHSG, sementara suku bunga acuan BI berpengaruh positif signifikan terhadap return IHSG. Hasil penelitian jangka pendek variabel inflasi dan kurs memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap return IHSG, namun variabel BI 7 Day (Reverse) Repo Rate dan harga emas dunia berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return IHSG. Berdasarkan hasil penelitian tersebut khususnya pemerintah lebih memperhatikan kebijakan-kebijakan yang berpengaruh terhadap pasar modal di Indonesia agar pergerakan saham di Indonesia tetap stabil dan lebih baik lagi.

2.3. Kerangka Konseptual

Untuk dapat memahami pokok permasalahan dari penelitian, peneliti membuat kerangka pikir atau model penalaran tentang Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Fluktuasi Harga Saham di Indonesia Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19.

1. Hubungan inflasi dengan fluktuasi harga saham

Menurut Sukirno (2004 : 333), inflasi merupakan kenaikan dalam harga barang dan jasa yang terjadi karena permintaan bertambah lebih besar dibandingkan dengan penawaran barang di pasar. Dengan kata lain, terlalu banyak uang yang melakukan permintaan barang sedikit. Terdapat banyak faktor yang dapat menimbulkan inflasi. Kenaikan harga bahan mentah yang di impor, kenaikan harga bahan bakar, defisi dalam anggaran belanja pemerintah, pinjaman sistem

bank yang berlebihan, dan kegiatan investasi yang sangat pesat perkembangan merupakan beberapa contoh dari keadaan keadaan dalam perekonomian yang dapat menimbulkan inflasi. Inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung pada parah atau tidaknya tingkat inflasi. Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Sebaliknya dalam masa inflasi yang parah yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (hiper inflasi), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti karyawan swasta serta kaum buruh akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu

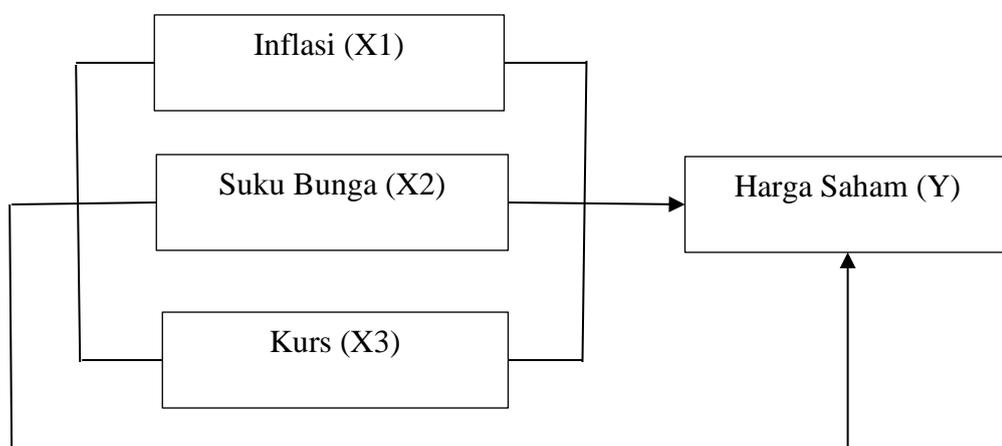
2. Hubungan suku bunga dengan fluktuasi harga saham

Menurut Tandelilin (2010:343), tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping, itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan deposito. Penjualan saham besar-besaran akan menjatuhkan harga saham di pasar

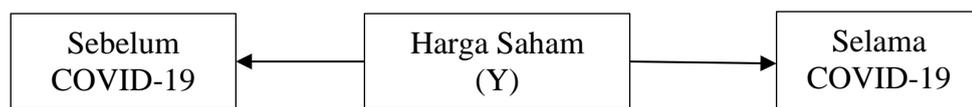
3. Hubungan kurs dengan fluktuasi harga saham

Menurut Samsul (2015:212), perubahan satu variabel makroekonomi

memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, artinya suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Contohnya, kenaikan tajam kurs dolar AS terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal, sedangkan emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif kenaikan kurs dolar AS tersebut. Hal ini berarti harga saham dari emiten yang terkena dampak negatif tersebut akan mengalami penurunan di bursa efek.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Regresi Linear Berganda



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Uji Beda

2.4. Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka konseptual regresi linear berganda dan kerangka konseptual uji beda di atas disertai dengan beberapa penelitian yang pernah dilakukan, maka diperoleh 2 cara hipotesis penelitian yang akan dikembangkan dalam penelitian ini. Adapun hipotesis dalam penelitian tersebut, yaitu:

1. Pengaruh variabel makroekonomi secara parsial dan secara simultan terhadap

fluktuasi harga saham di Indonesia.

2. Pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang ingin mengungkapkan atau menjawab tentang pertanyaan berapa atau berapa banyak suatu hal atau objek yang diamati untuk melakukan pengujian kebenaran hipotesis dan analisisnya secara statistik atau kuantitatif.

3.2. Lokasi dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Indonesia

2. Waktu Penelitian

Detail waktu dan kegiatan penelitian yang dilakukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3.1 Tabel Kegiatan Penelitian

No	Aktivitas	Bulan/Tahun																
		Jan 2024			Feb 2024			Mar 2024			Apr 2024			Mei 2024				
1	PengajuanJudul																	
2	PenyusunanProposal																	
3	Seminar Proposal																	
4	P.AccProposal																	
5	PengolahanData																	
6	PenyusunanSkripsi																	
7	BimbinganSkripsi																	
8	MejaHijau																	

Sumber: Oleh Peneliti (2024)

3.3. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subjek dari penelitian ini adalah fluktuasi harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2020.
2. Objek penelitian. Objek dari penelitian ini adalah faktor-faktor makroekonomi yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham khususnya saham perusahaan sektor industri barang konsumsi. Faktor-faktor tersebut seperti inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian sebelum dan selama pandemi COVID-19 yaitu tahun 2019 sampai dengan tahun 2020 dalam triwulan selama pandemi COVID-19.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik atau metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu melakukan pencatatan dan pengolahan data-data yang berkaitan dengan penelitian yang bersumber dari artikel, buku dan jurnal. Data yang dimaksud di dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga dan indeks harga saham.

3.5. Teknik Analisis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Menghitung dan menentukan variabel
 - a. Menentukan variabel independen (X)
 - 1) Menentukan inflasi (X1)

Data inflasi yang digunakan adalah data inflasi bulanan yang bersumber dari Bank Indonesia berdasarkan Indeks Harga Konsumen selama periode penelitian.

2) Menentukan tingkat suku bunga (X2)

Tingkat suku bunga yang digunakan adalah BI Rate. BI Rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan. Dalam penelitian ini tingkat suku bunga yang digunakan adalah tingkat suku bunga bulanan selama periode penelitian.

3) Menentukan kurs (nilai tukar) rupiah (X3)

Dalam penelitian ini nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap US dollar. Untuk kurs yang digunakan adalah kurs tengah yaitu kurs antara kurs jual dan kurs beli (kurs jual ditambah kurs beli dibagi dua). Diambil per bulan selama periode penelitian.

b. Menentukan variabel dependen (Y)

Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah indeks harga saham perusahaan sektor industri barang konsumsi yang kemudian dihitung berdasarkan harga saham, menggunakan indeks harga tidak tertimbang. Harga saham yang digunakan dalam penghitungan adalah harga penutupan (closing price). Data harga saham ini dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia pada fluktuasi harga saham periode 2019 sampai dengan tahun 2020

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Indeks} = \frac{\sum P_n}{\sum P_n} \times 100$$

P_n = Harga yang dihitung angka indeks nya

P_o = Harga pada tahun dasar

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini dilakukan untuk melihat layak atau tidaknya model regresi yang digunakan untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan masukan variabel bebasnya, maka model regresi harus terbebas dari berbagai asumsi, untuk itu perlu dilakukan pengujian berikut:

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018:161), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual berdistribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsi bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau dilanggar maka uji statistik tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas adalah uji Kolmogrov-Smirnov (K-S). Penelitian ini menggunakan nilai signifikan 5%. Untuk melihat apakah data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan. Apabila nilai signifikan $> \alpha = 5\%$, maka data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018:107), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance

inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $Tolerance \leq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Santoso (2014:187), alat uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamat ke pengamat yang lain. Jika varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka hal tersebut disebut Homoskedastisitas. Jika varians berbeda, disebut sebagai heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik Scatterplot. Deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik.

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar lalu menyempit) berarti telah terjadi heteroskedastisitas
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Pramesti (2016:69), autokorelasi terjadi apabila terdapat korelasi sesatan residual antara observasi. Apabila korelasinya positif maka dapat dikatakan terjadi autokorelasi positif. Sebaliknya, jika terjadi korelasi negatif maka terjadi pula autokorelasi negatif. Munculnya autokorelasi akan

menyebabkan variansi dari penaksir parameter dalam model regresi dari Metode Kuadrat Terkecil (MKT) akan lebih besar dari penaksir yang lain. Pada SPSS, pemeriksaan autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson, dengan kriteria sebagai berikut.

Tabel 3.2 Kriteria Pengujian Autokorelasi

Keputusan	Jika
Tolak	$0 < d < d_s$
No decision	$d_L \leq d \leq d_U$
Tolak	$4 - d_L \leq d \leq 4$
No decision	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak ditolak	$d_U < 4 - d_U$

Sumber: Ghozali, (2018:112).

3. Melakukan Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh antara inflasi (X1), suku bunga (X2) dan kurs (nilai tukar) rupiah (X3) dan sebagai variabel independent (bebas) terhadap fluktuasi harga saham (Y) sebagai variabel dependent (terikat). Rumus regresi linier berganda adalah sebagai berikut: $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$

Keterangan Y = Fluktuasi Harga Saham

X1 = Inflasi

X2 = Tingkat suku bunga

X3 = Nilai tukar rupiah

a = Konstanta (nilai Y apabila X1, X2,.....Xn= 0)

b = Koefisien regresi (nilai peningkatan atau penurunan)

e = error

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial dilakukan dengan uji t. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikansi peran secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dianggap konstan. Dengan tingkat signifikansi sebesar 95%, nilai t hitung dari masing- masing koefisien regresi kemudian dibandingkan dengan nilai t tabel. Jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ atau $\text{prob-sig} < \alpha = 5\%$ berarti bahwa masing- masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap variabel dependen.

b. Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Uji-F digunakan untuk menguji koefisien bersama-sama, sehingga nilai dari koefisien regresi tersebut dapat diketahui secara bersama. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak. Untuk menguji keberartian dari seluruh variabel independen yaitu inflasi, suku bunga dan kurs secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan) bisa melalui bantuan program SPSS dengan melihat suatu tabel yang disebut dengan Tabel ANOVA (Analysis of Variance). Untuk mengetahui apakah semua variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dari tabel ANOVA dengan melihat nilai sig. Apabila nilai sig. $>$ dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Dan apabila nilai sig. $<$ 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh simultan terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Merupakan besaran yang memberikan informasi goodness of fit dari persamaan regresi, yaitu memberikan proporsi atau persentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan ($X_1, X_2, X_3,$) secara simultan terhadap variasi dari variabel dependen (Y). Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas Ghozali dalam Tesis Achmad Ath Thobari (2009:76). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel–variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.6. Uji Beda

Menurut Ghozali (2018: 98) Uji beda t-test digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual dalam menerangkan variabel dependen secara parsial. Uji beda ini juga digunakan untuk mengevaluasi perlakuan (treatment) tertentu pada sampel yang sama pada dua periode pengamatan yang berbeda. Dasar pengambilan keputusan digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis diterima. Hipotesis tidak dapat ditolak mempunyai arti bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

1) Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia dulu dikenal dengan Bursa Efek Jakarta, yang pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda. Didirikan di Batavia sebagai pusat pemerintahan belanda di Indonesia yang saat ini dikenal dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut call-efek. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*call*”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga dan saat itulah transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar). Bursa saat itu bersifat demand-following, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan perlu adanya bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya yang sudah mendesak.

Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uang dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia. Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian dibuka kembali lagi pada

tahun 1925. Selain bursa efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian di susul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih di temukan kurs resmi bursa efek yang dikelola bank Indonesia.

2) Perkembangan Bursa Efek Indonesia dari masa-kemasa

- a) [Desember 1912] Bursa Efek Indonesia dibentuk di Batavia oleh pemerintah Hindia-Belanda.
- b) [1914-1918] Bursa efek di Batavia di tutup selama masa perang Dunia I.
- c) [1925-1942] Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama Bursa Efek Semarang dan Surabaya.
- d) [awal tahun 1939] karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek Semarang dan Surabaya ditutup.
- e) [1942-1952] Bursa efek di Jakarta ditutup kembali selama perang Dunia II.
- f) [1956] Program Nasionalisasi Belanda. Bursa Efek semakin tidak aktif.

- g) [1956-1977] Perdagangan di Bursa Efek vakum.
- h) [10 Agustus 1977] Bursa Efek diresmikan kembali oleh presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Tanggal 10 agustus diperingati sebagai HUT Pasar Modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT. Semen Cibinong.
- i) [1977-1987] perdagangan di Bursa Efek sangat lesu, jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. Masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan dengan instrumen pasar modal.
- j) [1987] Ditandai dengan hadirnya paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia.
- k) [1988 – 1990] Paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar Modal diluncurkan, pintu BEJ terbuka untuk asing, aktivitas Bursa terlihat meningkat.
- l) [2 Juni 1988] Bursa Efek Parallel (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer.
- m) [Desember 1988] Pemerintah mengeluarkan paket Desember 88 (PAKDES 88) yang memberika kemudahan bagi perusahaan untuk go public dan beberapa kebijakan lain yang positif bagi pertumbuhan pasar modal.
- n) [16 Juni 1989] Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh perseroan terbatas milik swasta yaitu PT. Bursa Efek

Surabaya.

- o) [13 Juli 1992] Swastanisasi BEJ, BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ.
- p) [22 Mei 1995] Sistem Otomasi perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem komputer JATS (Jakarta Automated Trading Sistem)
- q) [10 November 1995] Pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996.
- r) [1995] Bursa Parallel Indonesia merger dengan Bursa efek surabaya.
- s) [2000] Sistem perdagangan tanpa warkat (Scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia.
- t) [2000] BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (Remote Trading).
- u) [2007] Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) dan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.2 Perkembangan Saham Di Indonesia

Perdagangan PT Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2023 secara resmi ditutup. Peresmian Penutupan Perdagangan BEI Tahun 2023 diselenggarakan di Main Hall BEI secara hybrid dan turut dihadiri oleh pelaku pasar. Pasar modal Indonesia pada tahun 2023 tidak hanya mencatatkan berbagai pencapaian positif, namun juga memberikan dorongan semangat dan optimisme untuk menghadapi tahun 2024. Pasar modal Indonesia tahun 2023 tidak hanya mencatatkan berbagai pencapaian dari sisi supply serta demand, tetapi juga dari aktivitas perdagangan. Pencapaian ini merupakan hasil dari upaya Self-Regulatory Organization (SRO) pasar modal

Indonesia yang meliputi BEI, PT Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), serta PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), termasuk dukungan dari seluruh stakeholder, dan tentunya tidak terlepas dari dukungan sekaligus supervisi yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dari sisi supply, jumlah perusahaan tercatat saham di BEI telah melampaui angka 900 pada 8 November 2023 lalu, dan sampai dengan saat ini terdapat 903 perusahaan tercatat saham.

Berdasarkan laporan EY Global IPO Trends 2023, BEI menduduki peringkat ke-6 dari segi jumlah Initial Public Offering (IPO), serta peringkat ke-9 dari segi total fund-raised di antara bursa-bursa global. Sepanjang tahun 2023, pencatatan efek baru di BEI meliputi 79 saham, 120 emisi obligasi, 3 ETF, 2 EBA-SP, dan 182 waran terstruktur dengan total fund-raised saham sebesar Rp54,14 triliun dan obligasi sebesar Rp126,97 triliun. Penambahan pencatatan sebanyak 79 saham baru pada tahun 2023 ini merupakan pencapaian tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia. BEI terus berupaya untuk menjaring calon perusahaan tercatat, seperti memberikan edukasi terkait IPO dalam bentuk seminar, coaching clinic, masterclass, one-on-one, baik di pusat atau di daerah melalui Kantor Perwakilan BEI. Dalam hal peningkatan kualitas calon perusahaan tercatat, BEI telah melakukan penyesuaian Peraturan Nomor I-A pada tahun 2021 mengenai persyaratan keuangan dan kapitalisasi pasar yang diharapkan dapat lebih mengakomodasi berbagai jenis perusahaan. Pasar modal Indonesia juga telah menyediakan sarana e-IPO guna mempermudah masyarakat luas untuk berpartisipasi sebagai investor pada proses penawaran umum perdana saham.

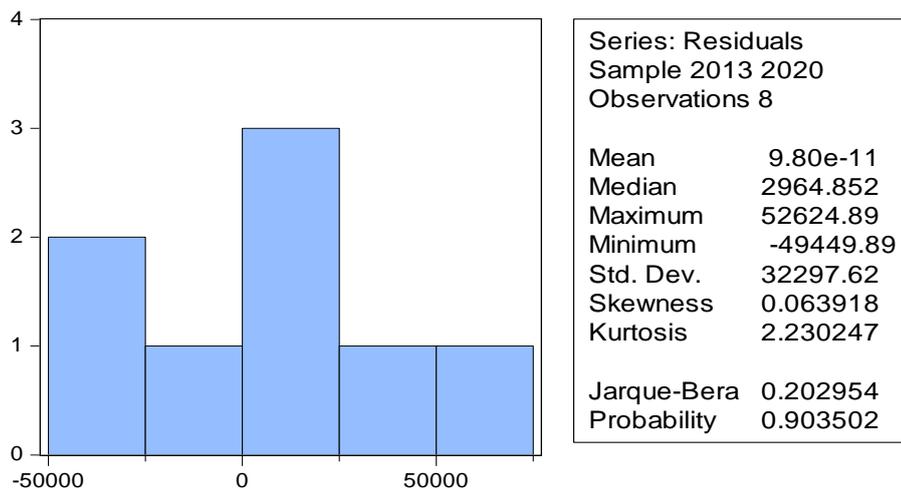
Pencapaian positif turut tercermin dari meningkatnya minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia. Investor pasar modal yang terdiri dari

investor saham, obligasi dan reksa dana meningkat 1,85 juta investor menjadi 12,16 juta investor. Sementara itu, khusus untuk investor saham, terdapat peningkatan 811 ribu investor saham menjadi 5,25 juta investor saham. Partisipasi investor ritel pun masih memiliki porsi transaksi tertinggi pada tahun 2023 dengan diikuti meningkatnya partisipasi dari kalangan investor institusi. Hal ini mencerminkan keyakinan investor yang masih cukup terjaga meski dihadapkan dengan berbagai tantangan serta situasi ekonomi global dan domestik. Peningkatan jumlah investor ini merupakan hasil dari upaya yang dilakukan melalui kegiatan sosialisasi, edukasi, sekaligus literasi kepada masyarakat. Di seluruh Indonesia telah berlangsung lebih dari 18 ribu kegiatan sosialisasi, edukasi, sekaligus literasi pasar modal, dengan jumlah peserta mencapai lebih dari 3,1 juta orang. Pasar modal Indonesia sepanjang tahun 2023 bertumbuh secara positif. Hal ini tercermin dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada 28 Desember 2023 yang ditutup pada level 7.303,89 atau meningkat 6,62% dari penutupan perdagangan tahun 2022. Sementara itu, rata-rata nilai transaksi harian (RNTH) tercatat berada pada posisi Rp10,75 triliun, diikuti dengan volume transaksi harian di angka 19,8 miliar lembar saham dan frekuensi transaksi harian mencapai 1,2 juta kali. Terdapat rekor baru dari sisi kapitalisasi pasar tertinggi sepanjang sejarah, yakni mencapai angka Rp11.762 triliun. Rekor baru lain juga tercatat dari sisi volume transaksi harian tertinggi sepanjang sejarah, yakni sebesar 89 miliar lembar saham.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Interpretasi Hasil Test Uji Normalitas JB



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas JB

Berdasarkan hasil estimasi uji JB test pada table di atas, diperoleh besarnya nilai Jarque-Bera pada probability sebesar $0,202 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini berarti model empiris yang digunakan dalam model tersebut mempunyai residual atau faktor pengganggu yang berdistribusi normal yang tidak dapat di tolak.

4.3.1.2 Interpretasi Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas

Rumus Persamaan	Hasil R^2
Hasil persamaan Y C X1 X2 X3	0,877
Hasil persamaan X1 C X2 X3	0,099
Hasil persamaan X2 C X3 X1	0,054
Hasil persamaan X3 C X1 X2	0,040

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Dilihat dari tabel diatas pada pengujian multikolinearitas dengan model sebagai berikut:

$$\text{Saham (Y)} \quad R^2 = 0,877$$

$$\text{Inflasi (X1)} \quad R^2 = 0,099$$

$$\text{Suku Bunga (X2)} \quad R^2 = 0,054$$

$$\text{Kurs (X3)} \quad R^2 = 0,040$$

Dimana nilai R^2 dari X1, X2 dan X3 lebih kecil dibandingkan dengan nilai R^2 dari Y sebesar 0,877 sehingga model empiris tidak ditemukan adanya multikolinearitas.

4.3.1.3 Interpretasi Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.2 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.243398	Prob. F(3,4)	0.4046
Obs*R-squared	3.860388	Prob. Chi-Square(3)	0.2769
Scaled explained SS	0.593654	Prob. Chi-Square(3)	0.8979

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Dari hasil output di atas dapat dijelaskan nilai prob heteroskedastisitas > 0.05 oleh karena itu H_a diterima artinya hasil olahan data dalam penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.3.1.4 Interpretasi Hasil uji autokorelasi

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.763237	Prob. F(2,2)	0.3619
Obs*R-squared	5.104844	Prob. Chi-Square(2)	0.0779
Test Equation:			
Dependent Variable: RESID			
Method: Least Squares			
Date: 03/14/24 Time: 20:11			
Sample: 2013 2020			
Included observations: 8			
Presample missing value lagged residuals set to zero.			

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan hasil estimasi bahwa dengan uji LM Test diketahui nilai Obs R*Squared sebesar $0,078 > 0,05$. Artinya hipotesa H_0 tidak dapat ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa model empiris telah memenuhi kriteria tidak ditemukan adanya autokorelasi. Uji autokorelasi juga bisa dilakukan dengan menguji nilai DW test (Durbin Watson test).

4.3.2 Hasil Analisa Regresi Linear Berganda

4.3.2.1 Interpretasi Hasil Regresi Linear Berganda

Tabel 4.4 Hasil Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: SAHAM
 Method: Least Squares
 Date: 03/14/24 Time: 20:08
 Sample: 2013 2020
 Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	704697.8	456381.1	1.544099	0.0074
INF	0.045041	27256.47	2.683525	0.0050
SB	0.453039	31.89584	2.702943	0.0311
KURS	0.321611	26425.19	2.870799	0.0147
R-squared	0.877287	Mean dependent var		500996.0
Adjusted R-squared	0.785253	S.D. dependent var		92198.87
S.E. of regression	42725.73	Akaike info criterion		24.46984
Sum squared resid	7.30E+09	Schwarz criterion		24.50956
Log likelihood	-93.87937	Hannan-Quinn criter.		24.20194
F-statistic	9.532149	Durbin-Watson stat		2.269575
Prob(F-statistic)	0.017052			

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan hasil regresi linear berganda diketahui persamaan:

$$\text{SAHAM} = 704697,8 + 0,045041 \text{ INF} + 0,453039 \text{ SB} + 0,321611 \text{ KURS} +$$

e. Model tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Koefisien regresi variabel Inflasi adalah sebesar 0,045041 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu satuan Inflasi dapat meningkatkan keuntungan Saham sebesar 0,045041 atau 4,5%.

- b. Koefisien regresi variabel Suku Bunga adalah sebesar 0,453039 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu satuan Suku Bunga dapat meningkatkan keuntungan Saham sebesar 0,453039 atau 45,3%.
- c. Koefisien regresi variable Kurs adalah sebesar 0,321611 dengan arah koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap satu satuan Kurs dapat meningkatkan keuntungan Saham sebesar 0,321611 atau 32,16%.

4.3.3 Pengujian Hipotesis

4.3.3.1 Interpretasi Hasil Uji-T

Tabel 4.5 Hasil Uji-t

Dependent Variable: SAHAM
 Method: Least Squares
 Date: 03/14/24 Time: 20:08
 Sample: 2013 2020
 Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	704697.8	456381.1	1.544099	0.0074
INF	0.045041	27256.47	2.683525	0.0050
SB	0.453039	31.89584	2.702943	0.0311
KURS	0.321611	26425.19	2.870799	0.0147

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Uji statistik t dilakukan untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel independent terhadap variabel dependen dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan. Menurut (Kuncoro, 2003) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel terkait dengan taraf signifikan 5%.

Kriteria pengujian hipotesis secara parsial adalah sebagai berikut:

$H_0: \beta_i = 0$. tidak ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat

$H_a: \beta_i \neq 0$. ada pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat

Nilai t_{hitung} akan dibandingkan dengan t_{tabel} . Kriteria pengambilan Keputusan untuk uji parsial adalah sebagai berikut:

H_0 diterima jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ dan $prob\ sig > 0,05$

H_0 ditolak (H_a diterima) jika $t_{hitung} \leq -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ pada $\alpha = 5\%$ dan $prob\ sig < 0,05$

- a) Pengaruh Inflasi terhadap Saham $t_{hitung} 2,6835 > t_{tabel} 2,306$ ($n-2=8-2=6$ a 5%) dan signifikan $0,0050 < 0,05$, maka H_a diterima, yang menyatakan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Saham.
- b) Pengaruh Suku Bunga terhadap Saham $t_{hitung} 2.7029 > t_{tabel} 2,306$ ($n-2=8-2=6$ a 5%) dan signifikan $0,031 < 0,05$, maka H_a diterima, yang menyatakan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Saham.
- c) Pengaruh Kurs terhadap Saham $t_{hitung} 2.8707 > t_{tabel} 2,306$ ($n-2=8-2=6$ a 5%) dan signifikan $0,01 < 0,05$, maka H_a diterima, yang menyatakan Kurs berpengaruh signifikan terhadap Saham.

4.3.3.2 Interpretasi Hasil Uji F

Tabel 4.6 Hasil Uji-F

R-squared	0.877287	Mean dependent var	500996.0
Adjusted R-squared	0.785253	S.D. dependent var	92198.87
S.E. of regression	42725.73	Akaike info criterion	24.46984
Sum squared resid	7.30E+09	Schwarz criterion	24.50956
Log likelihood	-93.87937	Hannan-Quinn criter.	24.20194
F-statistic	9.532149	Durbin-Watson stat	2.269575
Prob(F-statistic)	0.017052		

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Uji F (Fisher) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara serempak. Cara yang digunakan adalah dengan melihat level of significant ($=0,05$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari $0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Hasil F statistik atau F hitung sebesar $9,532 > F$ tabel $4,07$ pada $\alpha = 5\%$, Hasil pengujian F menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang artinya hipotesis yang menyatakan Inflasi, Suku Bunga dan Kurs secara Bersama sama berpengaruh signifikan terhadap saham.

4.3.3.3 Interpretasi Hasil Uji- R^2 (Koefesien Determinan)

Tabel 4.7 Hasil Uji- R^2 (Koefesien Determinan)

R-squared	0.877287	Mean dependent var	500996.0
Adjusted R-squared	0.785253	S.D. dependent var	92198.87
S.E. of regression	42725.73	Akaike info criterion	24.46984
Sum squared resid	7.30E+09	Schwarz criterion	24.50956
Log likelihood	-93.87937	Hannan-Quinn criter.	24.20194
F-statistic	9.532149	Durbin-Watson stat	2.269575
Prob(F-statistic)	0.017052		

Sumber: Hasil Output Eviews 9

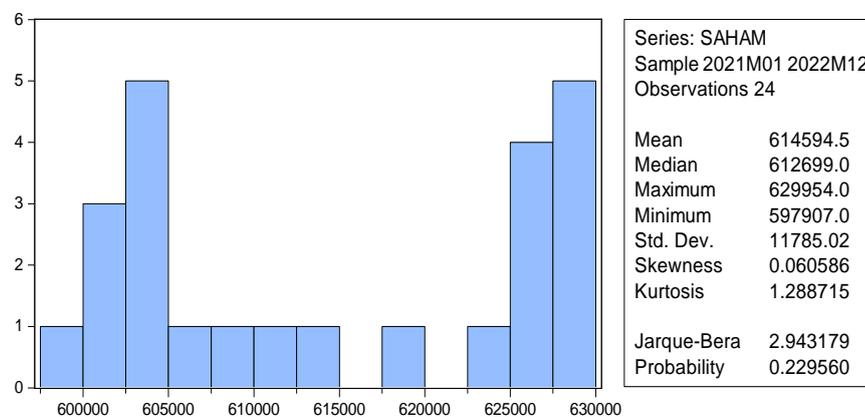
Koefisien determinasi (R) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. (Ghozali, 2005). Nilai R mempunyai interval antara 0 samapi 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 (mendekati 1). Semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independent secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel – variabel dalam menjelaskan variabel

independent memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen.

Nilai R-square atau koefisien determinasi sebesar 0,877 menunjukkan bahwa variasi dari Inflasi, Suku Bunga dan Kurs mampu menjelaskan struktur saham sebesar 87,77% sedangkan sisanya sebesar 12,23% variasi dari struktur saham dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model atau tidak diteliti. Interpretasi koefisien determinasi juga bisa dijelaskan oleh Adjusted R-square yang menghasilkan nilai lebih efisien karena mampu menjelaskan adanya variasi error dari variabel bebas yang jumlahnya lebih dari satu.

4.3.4 Hasil Analisa Uji Beda

4.3.4.1 Uji Normalitas



Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Variabel SAHAM

Berdasarkan hasil estimasi uji JB test pada table di atas, diperoleh besarnya nilai Jarque-Bera pada probability sebesar $0,229 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini berarti model empiris yang digunakan dalam model tersebut mempunyai residual atau faktor pengganggu yang berdistribusi normal yang tidak dapat di tolak.

4.3.4.2 Uji Paired Sample T-Test

Tabel 4.8 Uji Paired Sample T-Test

Test for Equality of Means of SAHAM
Categorized by values of KODE
Date: 03/19/24 Time: 13:49
Sample: 2021M01 2022M12
Included observations: 24

Method	df	Value	Probability
t-test	22	-0.036684	0.9711
Satterthwaite-Welch t-test*	19.08284	-0.036446	0.9713
Anova F-test	(1, 22)	0.001346	0.9711
Welch F-test*	(1, 19.0828)	0.001328	0.9713

*Test allows for unequal cell variances

Sumber: Hasil Output Eviews 9

Dari Tabel di atas menunjukkan nilai T-Test untuk variabel Saham $0,9711 > 0,05$ menunjukkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara variabel awal dengan variabel akhir artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.3.5 Pembahasan

4.3.5.1 Pembahasan Hasil Regresi Linear Berganda

4.3.5.1.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Saham

Berdasarkan uji hipotesis parsial yang dilakukan, diperoleh Pengaruh Inflasi terhadap Saham $t\text{-hitung } 2,6835 > t\text{-tabel } 2,306$ ($n-2=8-2=6$ a 5%) dan signifikan $0,005 < 0,05$, maka H_a diterima, yang menyatakan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Saham. Selain itu juga, memiliki koefisiensi sebesar 0,045, yang artinya jika Inflasi terjadi penambahan, maka Saham akan meningkat sebesar 0,045 persen. Dengan demikian dapat disimpulkan Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Saham di Indonesia.

Inflasi berpengaruh terhadap perkembangan saham di Indonesia karena

inflasi adalah inti dari setiap permasalahan ekonomi dimana faktor inflasi dalam meningkatkan saham sangat di perlukan Adapun peranan inflasi seperti menaikkan tingkat harga untuk barang atau jasa yang dimana jika harga barang atau jasa harga saham yang menjadi pasarnya juga akan ikutan naik atau tumbuh.

Inflasi yang tinggi menjadi momok bagi pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi, yang akan berakibat buruk terhadap harga dan pendapatan. Para pelaku pasar modal lebih memandangi inflasi sebagai suatu resiko yang harus dihindari. Pemilik saham dan pelaku pasar modal akan lebih suka melepas saham yang mereka miliki ketika inflasi tinggi.

Semakin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi paratrader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut. Namun dalam hal ini, naik turunnya tingkat inflasi justru tidak mempengaruhi harga saham. Hasil ini sebenarnya sejalan dengan sifat consumer goods (barang-barang konsumsi) yang inelastis. Konsumen yakni masyarakat akan tetap membeli dan mengkonsumsi produk-produknya meskipun terjadi krisis ekonomi sekalipun termasuk terjadi inflasi baik tinggi maupun rendah. Pengurangan konsumsi masyarakat tidak akan terlalu besar meskipun terjadi inflasi. Maka dari itu, berdasarkan hasil penelitian ini jika investor melakukan investasi dalam bidang ini, tidak perlu terlalu mengkhawatirkan fluktuasi tingkat inflasi. Didukung pendapat Wardani (2016) yang menyatakan kondisi fundamental, inflasi dan suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham.

4.3.5.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Saham

Berdasarkan uji hipotesis parsial yang dilakukan, diperoleh Pengaruh Suku Bunga terhadap Saham $t\text{-hitung } 2,7029 > t\text{-tabel } 2,306$ ($n-2=8-2=6$ a 5%) dan signifikan $0,031 < 0,05$, maka H_a diterima, yang menyatakan Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap Saham. Selain itu juga, memiliki koefisiensi sebesar 0,45, yang artinya jika Suku Bunga terjadi penambahan, maka Saham akan meningkat sebesar 0,45 persen. Dengan demikian dapat disimpulkan Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Saham di Indonesia.

Pergerakan suku bunga yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi pergerakan sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan return saham. Akibat meningkatnya suku bunga, para pemilik modal akan lebih suka menanamkan uangnya di bank dari pada berinvestasi dalam bentuk saham. Sebaliknya pada saat suku bunga BI rate yang menurun, suku bunga deposito pun akan turun. Sehingga investor akan mencari alternatif yang dapat memberikan hasil investasi lebih tinggi dan menguntungkan dibandingkan deposito yaitu saham dan juga investor bisa memperkirakan pengembalian investasi yang besar. Ketika suku bunga naik, kewajiban bunga perusahaan meningkat, yang pada gilirannya mengurangi keuntungan. Tingkat bunga yang besar juga mengakibatkan beban produksinya besar, biaya produk yang besar, pembelian konsumen yang lambat, serta penjualan yang rendah.

Hasil ini juga sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (dalam Kewal, 2012) mengatakan bahwa tingkat suku bunga

mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi. Investor yang ingin menanamkan modalnya di bidang *consumer goods* harus mempertimbangkan indikator ini karena dengan keadaan ekonomi yang lesu akibat naiknya suku bunga, meskipun keadaan konsumsi masyarakat stabil, akan mengurangi gairah pasar saham sehingga dapat menurunkan harga saham. Investor akan mengalami keuntungan apabila terjadi penurunan suku bunga.

Akibatnya terjadi permintaan yang besar pada saham yang menyebabkan harga saham naik. Naiknya harga saham yang meningkatkan pula jumlah return investor berupa capital gain yang cukup menarik bagi investor. Hasil penelitian ini memiliki persamaan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan suku bunga dan inflasi secara simultan berpengaruh pada harga saham perusahaan Subsektor Perbankan (Ginting, dkk, 2016).

4.3.5.3 Pengaruh Kurs Terhadap Saham

Berdasarkan uji hipotesis parsial yang dilakukan, diperoleh Pengaruh Kurs terhadap Saham $t\text{-hitung } 2,8707 > t\text{-tabel } 2,306$ ($n-2=8-2=6$ a 5%) dan signifikan $0,01 < 0,05$, maka H_a diterima, yang menyatakan Kurs berpengaruh signifikan terhadap Saham. Selain itu juga, memiliki koefisiensi sebesar 0,32, yang artinya jika Kurs terjadi penambahan, maka Saham akan meningkat sebesar 0,32 persen. Dengan demikian dapat disimpulkan Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap Saham di Indonesia.

Ketika situasi perdagangan suatu negara berubah, nilai tukar umumnya

ikut berubah secara signifikan. Stabilitasnya nilai tukar sangat diperlukan untuk menciptakan lingkungan bisnis yang menguntungkan untuk meningkatkan dunia bisnis. Hal ini disebabkan oleh harga mata uang asing yang tinggi menyebabkan perdagangan di bursa efek akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal. Jika nilai tukar mata uang Rupiah mengalami kenaikan terhadap Dollar Amerika, berarti mata uang Rupiah menguat (terapresiasi) terhadap mata uang Dollar Amerika. Demikian pula sebaliknya. Berdasarkan penelitian, didapatkan hasil bahwa nilai tukar mata uang Rupiah terhadap USD tidak mempengaruhi harga saham. Yang artinya baik terapresiasi ataupun terdepresiasi Rupiah terhadap USD tidak mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan *consumer goods*.

Dari hasil ini dapat diberikan gambaran bahwa perusahaan *consumer goods* mudah melakukan ekspor impor bahan mentah dan produk jadi dengan negara yang menggunakan USD sebagai mata uang transaksinya karena para emiten tidak perlu memikirkan fluktuasi nilai tukarnya. Bagi investor hasil ini juga dapat menjadi bahan pertimbangan untuk kegiatan investasinya. Berdasarkan pengujian secara parsial menunjukkan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Singapura berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Madura (2000:86), perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap harga

saham. Dalam penelitian ini, dibuktikan bahwa nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Singapura berpengaruh negatif. Yang artinya, jika nilai tukar Rupiah terhadap mengalami penurunan maka akan menaikkan harga saham sebesar angka penurunannya. Penurunan nilai tukar ini berarti menguatnya (*apresiasi*) Rupiah terhadap mata uang BND. Bagi investor yang ingin melakukan investasi di perusahaan consumer goods ini perlu mempertimbangkan faktor ini. Investasi akan menguntungkan apabila nilai tukar Rupiah terhadap mengalami penurunan artinya Rupiah menguat dan Dollar Singapura melemah. Hal ini mendukung perusahaan consumer goods untuk membuat negara Singapura Darussalam sebagai target pasar ekspornya. Jika ekspor semakin tinggi, akan menaikkan permintaan mata uang Rupiah, sehingga Rupiah akan mengalami penguatan. Hal ini akan menguntungkan bagi investor karena secara tidak langsung akan menurunkan nilai tukar Rupiah terhadap dan menaikkan harga saham perusahaan *consumer goods*.

Sektor yang mendapat pengaruh paling kuat yaitu Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia, sedangkan sektor yang mendapat pengaruh paling lemah yaitu Indeks Sektor Pertanian. Penelitian ini juga menemukan bahwa hubungan kurs rupiah terhadap harga saham seluruh sektor industri adalah sama, yaitu hubungan negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa saat rupiah mengalami depresiasi, terjadi peralihan arus investasi oleh pemodal dari pasar saham menuju investasi dalam dolar AS. Depresiasi rupiah mengakibatkan terjadinya aksi jual, sehingga akan mendorong penurunan indeks harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian

Amperaningrum dan Agung (2011).

4.3.5.2 Pembahasan Hasil Uji Beda

Perbedaan harga saham di Indonesia sebelum dan selama COVID-19 dapat bervariasi tergantung pada sektor industri, stabilitas ekonomi, kebijakan pemerintah, dan faktor-faktor lainnya. Namun secara umum, banyak pasar keuangan di seluruh dunia mengalami volatilitas yang signifikan selama pandemi, dengan penurunan harga saham yang tajam di awal pandemi dan kemudian pemulihan yang bertahap seiring waktu.

Dengan demikian selama masa pandemi COVID-19 tingkat Saham di Indonesia mengalami Penurunan. Pada kondisi saat ini tingkat Saham ini dipengaruhi oleh dampak negatif dari pandemi COVID-19 terhadap perekonomian di Indonesia. dimana penurunan tingkat Saham akan menjadi masalah di suatu negara, yang dapat memperdalam menurunnya pertumbuhan ekonomi. Disejumlah negara khususnya di Indonesia. Adapun hasil penelitian ini di tentang oleh Dike Surenjani (2023) yang menyatakan penelitian yang lakukan dengan menggunakan uji f yang menyatakan bahwa model regresi yang diteliti tidak layak, serta satu variabel independen yaitu harga saham tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu pertumbuhan.

Hasil penelitian ini didukung juga dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Hasan et al., 2020) terdapat perbedaan yang positif dan signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan dengan rentang waktu 30 hari sebelum dan 30 hari sesudah pandemi COVID-19 dengan periode 20 Februari 2020 hingga 11 Maret 2020. Berdasarkan teori yang ada dan penelitian

terdahulu yang dilakukan serta hasil dari penelitian ini maka, dapat diasumsikan bahwa munculnya informasi kasus COVID-19 pertama kali di Wuhan, China pada tahun 2019 dan penyebarannya ke seluruh dunia termasuk Indonesia. Berdampak besar terhadap perekonomian suatu negara dimana dengan banyaknya masyarakat yang terjangkit virus corona (COVID-19) dan jumlah kasus kematian yang tinggi akan membuat roda perekonomian dari produksi dan transaksi perdagangan melemah atau menurun tajam yang berdampak pada melemahnya daya beli masyarakat yang dapat membuat investor menarik dana yang telah diinvestasikan dan memilih untuk menunggu waktu yang tepat untuk dapat berinvestasi kembali dengan aman mengikuti perkembangan situasi pasar yang sedang terjadi.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian pada pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19, dapat dikemukakan beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan uji hipotesis parsial yang dilakukan, diperoleh Pengaruh Inflasi terhadap Saham.
2. Berdasarkan uji hipotesis parsial yang dilakukan, diperoleh Pengaruh Suku Bunga terhadap Saham.
3. Berdasarkan uji hipotesis parsial yang dilakukan, diperoleh Pengaruh Kurs terhadap Saham.
4. Hasil uji beda menunjukkan Selama masa pandemi COVID-19 tingkat Saham di Indonesia mengalami Penurunan. Pada kondisi saat ini tingkat Saham ini dipengaruhi oleh dampak negatif dari pandemi COVID-19 terhadap perekonomian di Indonesia, dimana penurunan tingkat Saham akan menjadi masalah di suatu negara, yang dapat memperdalam menurunnya pertumbuhan ekonomi.

5.3 Saran

Pada akhir penulisan, penulis memberikan saran yang nantinya dapat digunakan untuk membangun dan menjadi telaah bagi kita agar bisa memperbaiki pengaruh variabel makroekonomi terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia sebelum dan selama pandemi COVID-19, adapun saran yang diberikan antara lain

:

1. Diharapkan dapat memberikan peran besar dari kebijakan moneter pada permasalahan inflasi, suku bunga dan pertumbuhan ekonomi yang terjadi di Indonesia.
2. Diharapkan untuk lebih berhati-hati pada investasi pasar modal yang berkelanjutan seperti faktor lingkungan, lingkungan dan tata klola perusahaan.
3. Diharapkan untuk menghindari ketimpangan ekonomi yang terjadi baik skala regional maupun global, serta implikasinya terhadap pertumbuhan ekonomi dan stabilitas sosial.
4. Kepada peneliti selanjutnya diharapkan untuk mandalami faktor-faktor yang spesifik terhadap fluktuasi harga saham di Indonesia, dan diharapkan untuk menggunakan metode lain dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al.2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Darmadji, Tjipto Dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia Edisi 3*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono Dan M. Fakhruddin, Hendy. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta : Salemba Empat (Pt Salemba Empat Patria)
- Endah Dewi Purnamasari (2016). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Faktor Ekonomi Makro Terhadap Fluktuasi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indek Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini Volume 7 No.01 Desember 2016
- Faried, Annisa Ilmi, Rahmad Sembiring, And Uswatun Hasanah. 2022. “A Chicken Farm And Chilli Plants In Cingkes Village For Agricultural Development And Economic.” (March 2023). Doi: 10.33258/Birci.V5i3.6442.
- Faried, I. A., Hasanah, U., Sembiring, R., & Agustin, R. R. (2021). Pilar Membangun Ekonomi Melalui Umkm Sebagai Peluang Penyerapan Tenaga Kerja Di Indonesia. *Jurnal Akmami (Akuntansi, Manajemen, Ekonomi)*, 2(3), 570–579.
- Firdaus, Rachmat Dan Maya Ariyanti. 2011. *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional Dan Syariah*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 25 Edisi 9*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Hasanah, U., Sembiring, R., & Ilmi, A. (N.D.). *Analysis Of Coastal Tourism Development In The East Coast Region Of Sumatera Utara Province*. 02(05), 57–70.
- Hidayat, Taufik. 2010. *Buku Pintar Investasi*. Mediakita
- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.

- Intan Septia Luthfi Nabila (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Naik Turunnya Perubahan Harga Saham Di Masa Pandemi. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, Uin Antasari Banjarmasin, 2020.
- Kasmir. 2016. Pengantar Manajemen Keuangan Edisi 2. Prenada Media Group. Jakarta.
- Martalena Dan M, Malinda. 2011. Pengantar Pasar Modal. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Mathew Bishop, Ekonomi Panduan Lengkap Dari A-Z, Yogyakarta: Baca!, 2010.
- Mishra, S., Sharif, A., Khuntia, S., Meo, M. S., & Khan, S. A. R. (2019). Does Oil Prices Impede Islamic Stock Indices? Fresh Insights From Wavelet-Based Quantile-On-Quantile Approach. *Resources Policy*, 62, 292–304. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.04.005>
- Mutoharo, N. H., & Hakim, A. (2021). Macroeconomic Variable Stability During Covid-19 Pandemic On Sharia Stock Index In Indonesia And Malaysia. 7(6).
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkyu, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkyu, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- Nasution, D. P., Nasution, L. N., & Sari, W. I. (2020). Pengaruh Ekowisata Terhadap Kesejahteraan Masyarakat Di Kabupaten Samosir. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 5(1), 1–8.
- Nasution, L. N. (2019). Kajian Tingkat Kemiskinan Di Kabupaten Batu Bara Provinsi Sumatera Utara Pasca Pemekaran. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 19(1), 13–20. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.V19i1.3235>
- Nazliana, L., Putri, D., & Faried, A. I. (2020). Efektivitas Kebijakan Fiskal Dan Moneter Dalam Mengatasi Kemiskinan Di Provinsi Sumatera Utara. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 74-77.
- Ndah Sari, W., Nazliana Nasution, L., Novalina, A., & Studi Ekonomi Pembangunan, P. (2021). Analisis Leading Indicator Kebijakan Moneter Dalam Mengatasi Kemiskinan Di 5 Negara Asia Tenggara. *Analisis Pengaruh Pdrb Dan Inflasi Terhadap Kemiskinan Di Provinsi Sulawesi Tengah (2000-2018)*, 6(2), 610–618.

- Novalina, A., & Rusiadi. (2018). Monetary Policy Transmission : Does Maintain The Price And Poverty Stability Is Effective? *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, 78-91.
- Novalina, R. D. (2017). Stabilitas Harga Pangan Dan Kemiskinan: Pendekatan Keynesian Theory Dan Monetary Approach . *Forum Ekonomi Dan Sosial*, 22-47.
- Pambudi, Sudiro Dan G.A. Diah Utari, Retni Cristina S. 2015. Inflasi Di Indonesia: Karakteristik Dan Pengendaliannya. *Jurnal. Bank Indonesia Institute, Jakarta*
- Pramesti, Getut. 2016. Statistik Lengkap Secara Teori Dan Aplikasi Dengan Spss 23. Elex Media Komputindo.
- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Rangkuty, D.M. And Hidayat, M. 2019. Using The Ecm Approach Between Growth Of The Current Account Balance And Foreign Exchange Reserve In Indonesia. *Ajhsr Journal Vol. 3 (10) Pp. 51-57*
- Rangkuty, D.M. And Hidayat, M. 2021. Does Foreign Debt Have An Impact On Indonesia's Foreign Exchange Reserves? *Ekulibrium Journal Vol. 16(1) Pp. 85-93.*
- Rangkuty, D.M. Dan B., Mesra. 2022. *Ekonomi Moneter Internasional. Lppm Undikma. Mataram.*
- Rangkuty, D.M. Dan Efendi, Bakhtiar. 2022. *Teori Ekspor (Studi Kasus: Ekspor Indonesia Ke Negara Asean). Lppm Undikma. Mataram.*
- Rangkuty, D.M. Dan Pangeran. 2023. *Ekspor Impor. Tahta Media Group. Klaten.*
- Rangkuty, D.M. Dan Yusuf, Mohammad. 2020. *Ekonomi Moneter. Manhaji. Medan.*
- Rangkuty, D.M. Dkk. 2022. *Teori Inflasi (Studi Kasus: Pelaku Usaha Rumah Tangga Desa Klambir Lima Kebun Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19). Deepublish. Yogyakarta.*
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Rusiadi, & Novalina, A. (2018). Monetary Policy Transmission : Does Maintain

The Price And Poverty Stability Is Effective? *Jurnal Ekonomi Dan Kebijakan*, 78-91.

- Rusiadi, Et Al. 2016. Indonesia Macro Economy Stability Pattern Prediction (Mundell-Flamming Model). *Iosr Journal Of Economics And Finance* Vol. 7(5) Pp. 16-23.
- Rusiadi, N. S. (2015). *Metode Penelitian- Manajemen, Akuntansi Dan Ekonomi Pembangunan Konsep, Kasus Dan Aplikasi Spss, Eviews, Amos, Lisrel Cet. Ke-2*. Medan: Usu Pers.
- Rusiadi, R. (2019). Kemampuan Panel Ardl Memprediksi Ketahanan Fundamental Ekonomi Negara Muslim Emerging Market. *Ekonomikawan: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 19(1), 91–99. <https://doi.org/10.30596/ekonomikawan.V19i1.3243>
- Rusiadi, R., Aprilia, A., Adianti, V., & Verawati, V. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Stabilitas Ekonomi Dunia (Studi 14 Negara Berdampak Paling Parah). *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Kebijakan Publik (Jepa)*, 5(2), 173–182.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio Edisi 2*. Surabaya: Penerbit Erlangga.
- Sebayang, S., Novalina, A., Nasution, A. P., & Panggabean, L. S. R. (2019). *An Empirical Investigation Of The Factors Influencing Village Development: A Confirmatory Factor Analysis*. 64, 134–145. <https://doi.org/10.2991/Piceeba2-18.2019.118>
- SUHENDI, RUSIADI., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Sukirno, Sadono. 2004. *Makroekonomi : Teori Pengantar*. Edisi Ketiga. Pt Raja Grafindo Perkasa, Jakarta
- Sutanto, B., Murhadi, W. R., & Ernawati, E. (2013). Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bei Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi: Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- The World Bank, T. W. B. (2020). *International Corporate Finance*. United States: Thomson Southwestern.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.