

PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DENGAN PANDEMI COVID-19 SEBAGAI VARIABEL MODERATING PADA BURSA EFEK INDONESIA

Khoirotul Kiptiyah*), Nur Diana), dan Arista Fauzi Kartika Sari ***)**

Universitas Islam Malang

Email: khoir.kipti79@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to analyze and test the effect of Inflation, Interest Rates, and Exchange Rates on the Composite Stock Price Index with the covid-19 pandemic as a moderating variable. This study uses a quantitative correlational approach. The location of this research was conducted on the Indonesia Stock Exchange. This research will be conducted in February 2021 until it is completed. The population in this study is the Indonesia Stock Exchange for the period 2018 to 2020. Sampling was carried out based on the purposive sampling method, with predetermined criteria, so 104 samples were obtained. The results of the study state that partially, Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and the Covid-19 Pandemic have a negative effect on the Composite Stock Price Index, and partially Inflation, Interest Rates and Exchange Rates have a negative effect on the Composite Stock Price Index with the covid-19 pandemic as a moderating variable.

Keywords: *Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, Covid-19 Pandemic, and Composite Stock Price Index*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan motor penggerak sektor ekonomi global, kendaraan modal yang menaungi semua negara untuk memperoleh akses permodalan. Karena sebagian besar pasar modal dunia semakin bergantung dan saling terkait dengan tren globalisasi, investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor penting ketika mengambil keputusan investasi di pasar modal. (Nuryasman & Permatasari, 2016). Perkembangan investasi di Indonesia digunakan sebagai sarana yang efektif dalam meningkatkan proses pembangunan negara. Tidak hanya itu, investasi juga akan menghasilkan keuntungan bagi para penanam modal atau investor. Saham merupakan salah satu alternatif investasi yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor. Menurut Andriyani & Armereo (2016) saham didefinisikan sebagai bukti kepemilikan atau tanda sebagai penyertaan individu atau lembaga dalam suatu perusahaan dan kegiatan usaha.

Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu lembaga terpercaya bagi investor dan emiten untuk memfasilitasi perdagangan saham. Bursa efek Indonesia menawarkan peluang dalam bentuk perdagangan efek, perdagangan obligasi dan perdagangan derivatif. (Yanita & Wahyuddin, 2010). Bursa Efek Indonesia menjadi perantara dalam memfasilitasi perusahaan yang membutuhkan modal (emiten) dan investor yang memiliki kelebihan modal. Perusahaan akan mendapatkan modal dengan cara menawarkan sahamnya sedangkan investor akan mendapatkan tingkat imbal hasil berupa return saham tersebut. Jauhari (2018) menyatakan bahwa Bursa Efek Indonesia tidak hanya sebagai perantara antara investor dan emiten, tetapi juga menyediakan berbagai informasi terbaru mengenai perkembangan bursa kepada masyarakat dengan menampilkan data pergerakan kinerja harga saham perusahaan.

Investor selalu memperhatikan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai pedoman dalam melihat perkembangan kinerja perusahaan sebelum melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG adalah indeks yang memperlihatkan perkembangan keseluruhan harga saham yang sudah tercatat dan terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Dengan demikian, IHSG merefleksikan kinerja secara keseluruhan harga saham di Bursa Efek Indonesia (Handiani, 2014).

Zakaria et al (2018) mengemukakan pendapatnya bahwa IHSG menjadi indikator penting di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan IHSG yang meningkat atau menurun akan mempengaruhi investor dalam membuat keputusan untuk membeli, menahan, atau menjual sahamnya. Asmara & Suarjaya (2018) menjelaskan bahwa indeks harga saham gabungan yang cenderung menurun mengidentifikasikan sebagian besar harga saham juga mengalami penurunan, sebaliknya pergerakan indeks harga saham gabungan yang meningkat mengidentifikasikan bahwa sebagian besar harga saham juga meningkat.

Pada bulan Maret 2020 wabah virus Covid-19 menjadi sumber ketidakpastian baru bagi pelaku pasar saham domestik. Kemunculan virus Covid-19 di Indonesia pada Maret 2020 langsung berdampak besar terhadap kondisi pasar saham domestik. Indeks Harga Saham Gabungan merosot tajam hingga menyentuh level 3.937,63 pada tanggal 24 Maret 2020. Seluruh indeks sektoral membukukan kinerja negatif, yang dipimpin sektor aneka industri (-19,34 persen), sektor keuangan (-18,58 persen) dan sektor infrastruktur (-14,76 persen). Sentimen penurunan IHSG dan indeks sektoral disebabkan kepanikan investor atas penyebaran Covid-19 yang begitu cepat di berbagai kota di Indonesia (www.finance.detik.com).

Rasa kekhawatiran investor semakin bertambah setelah World Health Organization (WHO) menetapkan virus Covid-19 sebagai pandemi global. Pelaku pasar merespons berbagai berita negatif seputar virus corona seperti jumlah pasien yang terpapar, pasien yang meninggal dan yang sembuh. Pasar saham juga menunggu langkah yang diambil pemerintah untuk melawan penyebaran virus ini. Seiring bertambahnya jumlah penderita Covid-19 di Indonesia dan penerapan kebijakan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) membuat semua sektor di BEI dan IHSG terus merosot dengan penurunan yang cukup tajam. Sepanjang Maret 2020 regulator pasar modal memberlakukan 6 kali trading halt (penghentian sementara perdagangan) karena laju IHSG mengalami pelemahan yang sangat tajam yaitu lebih dari 5%. Kebijakan lainnya juga dilakukan untuk menahan kepanikan pelaku pasar diantaranya relaksasi buyback tanpa RUPS (www.finance.detik.com).

Selain dari dampak pandemi, terdapat dua faktor yang menyebabkan fluktuasi IHSG (Alwi, 2008:87). Kedua faktor tersebut adalah faktor ekonomi makro dan faktor ekonomi mikro. Adapun faktor ekonomi makro adalah lingkungan yang berada di luar perusahaan yang mampu mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari.

Lingkungan ekonomi makro mempelajari perekonomian nasional secara keseluruhan seperti para konsumen, dunia perbankan, pemerintah, dan dunia usaha. Lingkungan ekonomi makro yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan maupun kinerja saham diantaranya adalah suku bunga, siklus ekonomi, inflasi, kebijakan pemerintah terkait dengan perusahaan tertentu, kurs, peraturan perpajakan, anggaran defisit, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi ekonomi internasional, faham ekonomi, jumlah uang beredar, investasi swasta, neraca perdagangan dan pembayaran, PrDB (Tandelilin, 2010:343).

Inflasi merupakan salah satu faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham. Menurut Setianto (2014) inflasi dapat mempengaruhi laba perusahaan dan tabungan. Inflasi akan menyebabkan peningkatan biaya perusahaan dan pendapatan perusahaan. Inflasi adalah kenaikan harga terhadap produk secara menyeluruh. Inflasi merupakan sinyal negatif bagi para investor. Investor mengawasi inflasi dengan ketat karena memiliki pengaruh yang kuat pada tingkat pengembalian dan kemampuannya untuk membayar kewajiban pada pemberi dana dan pinjaman. Para pemberi dana akan mendapatkan pendapatan yang lebih kecil jika inflasi naik dengan cepat di masa depan.

Terdapat beberapa peneliti yang pernah meneliti pengaruh inflasi terhadap IHSG, hasil penelitian yang didapat oleh Silalahi et al (2021), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sejalan dengan penelitian Endang

et al (2019) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Kenaikan inflasi adalah harga yang terus menerus mengalami peningkatan sehingga dapat melemahkan daya beli masyarakat. Disisi lain, apabila kenaikan barang terkait barang modal naik, maka biaya operasi semakin naik. Jika biaya operasi naik, akan meningkatkan beban usaha/cost yang dikeluarkan dari suatu perusahaan. Beraibat pada laba perusahaan menurun sehingga IHSG pun menurun.

Faktor makro ekonomi lainnya yakni suku bunga, Witjaksono (2010) menjelaskan bahwa di Indonesia kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui BI rate. BI Rate merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan BI rate sendiri dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia. Penurunan BI rate secara otomatis akan memicu penurunan tingkat suku bunga kredit maupun deposito. Bagi para investor, dengan penurunan tingkat suku bunga deposito, akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh bila dana yang mereka miliki diinvestasikan dalam bentuk deposito. Selain itu dengan penurunan suku bunga kredit, biaya modal akan menjadi kecil, ini dapat mempermudah perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dengan biaya yang murah untuk meningkatkan produktivitasnya. Peningkatan produktivitas akan mendorong peningkatan laba, hal ini dapat menjadi daya tarik bagi para investor untuk berinvestasi di pasar modal akan tetapi meningkatnya suku bunga BI mengakibatkan investor lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada berinvestasi di pasar modal. Hal ini yang menyebabkan harga saham menurun yang juga akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian Yubiharto et al (2021), menyatakan bahwa Suku Bunga BI berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sejalan dengan penelitian Harsono (2018) dan Endang et al (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Nilai tukar menjadi salah satu faktor makro yang dapat mempengaruhi IHSG, hal ini disebabkan karena nilai tukar merupakan harga dari nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dalam penelitian ini nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Nilai tukar sangat berpengaruh terhadap perusahaan yang ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas. Oleh karena itu perubahan nilai tukar akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal, serta indeks harga saham gabungan.

Hasil penelitian Ratnasari et al (2021), menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sejalan dengan penelitian Harsono et al (2018) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

TINJAUAN TEORI

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori sinyal menjelaskan tentang persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Sinyal tersebut berupa informasi yang menjelaskan tentang upaya manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik.

Informasi tersebut dianggap sebagai indikator penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam mengambil keputusan investasi. Informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan

diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Jogiyanto, 2010). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor

Indeks Harga Saham Gabungan

Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa suatu indeks dibutuhkan sebagai indikator pengamatan pergerakan dari sekuritas. Sampai saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki beberapa jenis indeks, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Liquid 45 (LQ-45), Jakarta Islamic Indeks (JII), Kompas 100, dan lain-lain.

Sedangkan menurut Sunariyah, (2011:142) Indeks Harga Saham Gabungan adalah keseluruhan saham dengan serangkaian informasi sejarah mengenai pergerakan harga saham gabungan itu sendiri sampai pada periode (tanggal) tertentu. Pergerakan saham dapat diamati sehari penuh sampai di ujung hari saat penutupan bursa efek. Berikutnya, indeks harga saham disajikan pada periode tertentu sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek.

Pandemi Covid-19

Menurut Ashraf (2020), COVID-19 merupakan sebuah penyakit menular yang disebabkan coronavirus jenis baru SARS-CoV-2 yang menyebabkan kerusakan di seluruh dunia.

Hidayaturrahman et al. (2020) mengungkapkan bahwa COVID-19 telah menjadi masalah utama di beberapa negara di dunia. Jumlah kasus korban terpapar berjumlah besar sehingga WHO (World Health Organisation) menetapkan statusnya menjadi pandemi. Banyak kerugian yang dialami oleh negara-negara di dunia akibat pandemi COVID-19, termasuk kerugian dalam bidang ekonomi.

Hal ini diperjelas oleh pernyataan Mahammed (2020) bahwa krisis ekonomi karena pandemi ini berbeda dari krisis ekonomi sebelum-sebelumnya, dimana mikro bisnis merupakan bidang yang paling terdampak. Sehingga diperlukan pendorong pada kekuatan ekonomi nasional untuk pemulihan ekonomi pada bisnis kecil atau mikro bisnis, pariwisata, dan makanan.

Teori Makro Ekonomi

Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset-aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara (Dornbusch, 2006).

1. Inflasi

Menurut Fahmi (2015:61) “inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan”. Jika kondisi ini dialami secara terus menerus dalam suatu negara, maka akan berdampak kepada buruknya kondisi ekonomi dan terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik suatu Negara. Apabila dibiarkan terus menerus, inflasi lambat laun dapat membungkam seluruh komponen perekonomian suatu negara. Adapun data diperoleh melalui <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi> dan perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_s - \text{IHK}_k}{\text{IHK}_k} \times 100$$

Keterangan :

IHKs : Indeks Harga Konsumen sekarang

IHKk : Indeks Harga Konsumen sebelumnya

2. Suku Bunga

Menurut Kasmir (2014:114), Menurut prinsip bank konvensional, bunga diberikan oleh bank sebagai balas saja yang diperuntukkan kepada nasabah yang telah menggunakan jasa atau produk mereka. Data yang digunakan adalah data publikasi BI rate. Adapun data diperoleh melalui <https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-7day> dan perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$i = r + \pi$$

keterangan:

i = Suku bunga nominal

r = suku bunga rill

π = laju inflasi

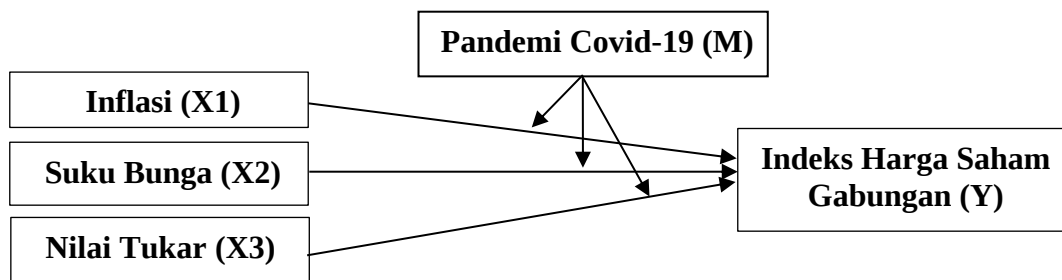
3. Nilai Tukar

Menurut Thobarry (2009) nilai tukar suatu mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya. Nilai tukar atau kurs satu mata uang terhadap mata uang lainnya merupakan bagian dari proses valuta asing. Istilah valuta asing mengacu pada mata uang asing aktual atau berbagai klaim atasnya seperti deposito bank atau surat sanggup bayar yang diperdagangkan. Data yang digunakan adalah kurs tengah antara kurs jual dan dan kurs beli mata uang rupiah terhadap dollar. Adapun data diperoleh melalui <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs> dan perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Beli} + \text{Kurs Jual}}{2}$$

Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian hubungan antar variabel di atas, dapat di deskripsikan melalui kerangka konseptual sebagai berikut :



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka konseptual yang telah diuraikan di atas maka dikemukakan hipotesis sebagai berikut :

H1: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

H2: Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

H3: Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

H4: Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

H5: Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan pandemi covid-19 sebagai variabel moderating.

H6: Suku Bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan pandemi covid-19 sebagai variabel moderating.

H7: Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan pandemi covid-19 sebagai variabel moderating.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk penelitian korelasional dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia, melalui akses pada website resmi www.idx.co.id, website resmi covid-19 yaitu www.covid19.go.id meliputi data kasus positif Covid-19 di Indonesia, website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id meliputi data BI rate, inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dollar, dan website resmi pasar keuangan yaitu www.yahoo.finance.com meliputi data Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian ini dimulai pada bulan Februari 2022 sampai dengan selesai.

Populasi dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel yang terbatas pada jenis tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan kriteria-kriteria yang ditentukan oleh peneliti (Sekaran, 2017: 67).” Adapun kriteria-kriteria yang digunakan sebagai acuan dalam pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Data IHSG, inflasi, suku bunga dan nilai tukar pada periode Maret 2020 – Februari 2022.
- 2) Data yang digunakan merupakan data mingguan
- 3) Data yang digunakan terjadi pada masa pandemi covid-19

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang sudah diolah oleh perusahaan dan sudah diaudit. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi data IHSG, jumlah kasus positif covid-19, inflasi, suku bunga dan nilai tukar yang diperoleh melalui website resminya serta metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi.

Metode Analisis data

Analisis data adalah rangkaian kegiatan penelaahan, pengelompokan, sistematisasi, penafsiran dan verifikasi data agar sebuah fenomena memiliki nilai sosial, akademis dan ilmiah. Penelitian ini menggunakan pendekatan analisis regresi moderasi melalui metode analisis regresi yang dilakukan secara bertahap, hal ini dikarenakan penelitian ini menggunakan variabel moderating. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan satu gambaran dan informasi mengenai data variabel-variabel penelitian yang meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Statistik deskriptif dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi	104	-,16	,57	,1501	,19384
Suku Bunga	104	3,50	4,50	3,7740	,35615
Nilai Tukar	104	13903,01	16608,00	14505,9465	475,47233
Pandemi Covid-19	104	2,00	45203,00	6198,9519	9148,93523
IHSG	104	4194,94	6892,82	5791,1202	700,45333
Valid N (listwise)	104				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1, statistik deskriptif dari variabel penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut:

- 1) Variabel Inflasi dengan jumlah sampel 104 memiliki nilai minimum senilai –0,16, nilai maksimum sebesar 0,57 nilai rata-rata sebesar 0,1501 dan standar deviasi sebesar 0,19384.
- 2) Variabel Suku Bunga dengan jumlah sampel 104 memiliki nilai minimum senilai 3,50, nilai maksimum sebesar 4,50, nilai rata-rata senilai 3,7740 dan standar deviasi sebesar 0,35615.

- 3) Variabel Nilai Tukar dengan jumlah sampel 104 memiliki nilai minimum senilai 13903,01, nilai maksimum sebesar 16608,00, nilai rata-rata senilai 14505,9465 dan standar deviasi sebesar 475,47233.
- 4) Variabel Pandemi Covid-19 dengan jumlah sampel 104 memiliki nilai minimum senilai 2,00, nilai maksimum sebesar 45203,00, nilai rata-rata senilai 6198,9519 dan standar deviasi sebesar 9148,93523.
- 5) Variabel IHSG dengan jumlah sampel 104 memiliki nilai minimum senilai 4194,94, nilai maksimum sebesar 6892,82, nilai rata-rata sebesar 5791,1202 dan nilai standar deviasi sebesar 700,45333.

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk mengetahui kenormalan data yang digunakan apakah data tersebut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas merupakan salah satu syarat bagi setiap data yang akan di uji untuk bisa ke tahap selanjutnya apabila data yang dimiliki berdistribusi normal. Dalam penelitian ini metode pengujian normalitas menggunakan metode *kolmogorov-smirnov* dengan tingkat skala $> 0,05$. Adapun hasil uji normalitas dari penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		Y	X1	X2	X3	X4
N		104	104	104	104	104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	8,6363	-1,7913	1,3453	9,6072	6,7179
	Std. Deviation	,13027	,80151	,10284	,05944	1,12554
Most Extreme Differences	Absolute	,115	,186	,245	,184	,099
	Positive	,076	,119	,245	,184	,079
	Negative	-,115	-,186	-,184	-,129	-,099
Kolmogrov-Smirnov Test		,115	,186	,245	,184	,099
Asymp. Sig. (2-tailed)		,095 ^c	,055 ^c	,200 ^{c,d}	,108 ^c	,200 ^{c,d}

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Dari tabel 2 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai normalitas yang dapat dilihat dari *Asym. Sig (2-tailed)* dari masing-masing variabel, adapun kesimpulan nilai normalitasnya sebagai berikut

- 1) Variabel IHSG nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar 0,095 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.
- 2) Variabel Inflasi nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar 0,055 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.
- 3) Variabel Suku Bunga nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.
- 4) Variabel Nilai Tukar nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar 0,108 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.
- 5) Variabel Pandemi Covid-19 nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas memiliki tujuan untuk mengetahui hubungan linier atau korelasi di antara sesama variabel independen. Untuk mengukur tingkat terjadi tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari tabel *collinearity statistic*, jika nilai VIF lebih kecil < 10 dan nilai *tolerance* $> 0,1$ maka bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas, berikut hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics
-------	-------------------------

	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Inflasi	,727	1,375
Suku Bunga	,460	2,176
Nilai Tukar	,573	1,744
Pandemi Covid-19	,576	1,737

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 3 diketahui hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

- 1) Pada variabel Inflasi diketahui bahwa nilai toleransi sebesar $0,727 > 0,1$ dan nilai VIF adalah $1,375 < 10$ yang berarti tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel tersebut.
- 2) Pada variabel Suku Bunga diketahui bahwa nilai toleransi sebesar $0,460 > 0,1$ dan nilai VIF adalah $2,176 < 10$ yang berarti tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel tersebut.
- 3) Pada variabel Nilai Tukar diketahui bahwa nilai toleransi sebesar $0,573 > 0,1$ dan nilai VIF adalah $1,744 < 10$ yang berarti tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel tersebut.
- 4) Pada variabel Suku Bunga diketahui bahwa nilai toleransi sebesar $0,576 > 0,1$ dan nilai VIF adalah $1,737 < 10$ yang berarti tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel tersebut.
- 5) Berdasarkan nilai VIF dari keempat variabel independen yang digunakan dalam penelitian diketahui nilai Toleransi di atas $0,1$ dan VIF kurang dari 10 yang berarti kedua variabel tersebut terbebas dari masalah multikolinieritas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu observasi ke observasi lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikan variabel independen lebih besar dari $0,05$ maka dalam model regresi tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui melalui metode uji gletser berdasarkan tabel berikut ini.

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,078	,095		,822	,414
Inflasi	,023	,021	,147	1,101	,274
Suku Bunga	,019	,011	,271	1,679	,097
Nilai Tukar	-8,718	,000	-,169	-1,169	,246
Pandemi Covid-19	-7,550	,000	-,024	-,182	,856

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 4 diketahui hasil hetesrokedastisitas sebagai berikut:

- 1) Pada variabel Inflasi diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,274 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat gejala hetesrokedastisitas.
- 2) Pada variabel Suku Bunga diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,097 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
- 3) Pada variabel Nilai Tukar diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,246 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.
- 4) Pada variabel Pandemi Covid-19 diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,856 > 0,05$ yang berarti tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji statistik *Durbin Watson*. Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai DW dengan nilai batas atas dan batas bawah dari tabel *Durbin Watson*. Hasil Uji Autokorelasi dapat diketahui berdasarkan tabel berikut ini:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,952 ^a	,906	,901	,04052	1,845

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 5 diketahui hasil uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai *Durbin Watson* yaitu 1,845 dimana dengan jumlah $N = 104$ dan $k = 4$ diketahui nilai $d_L = 1,7610$ dan nilai $d_U = 1,6016$. Berdasarkan hasil uji tersebut maka diketahui bahwa letak nilai d_w berada diantara $d_U = 1,7610$ dan $4 - d_U = 2,2390$. Sehingga sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan maka diputuskan bahwa tidak ada autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk melakukan analisis regresi linier berganda dapat diketahui berdasarkan tabel berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1	(Constant)	14,060	1,623		8,663	,000
	Inflasi	-,013	,006	-,084	-2,029	,046
	Suku Bunga	-1,256	,069	-,945	-18,091	,000
	Nilai Tukar	-,378	,173	-,102	-2,183	,032
	Pandemi Covid-19	-,012	,003	-,185	-3,974	,000

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Dari hasil penelitian pada tabel 6 maka dapat dihasilkan rumus regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 14,060 - 0,013 X_1 - 1,256 X_2 - 0,378 X_3 - 0,012 X_4 + e$$

(0,046) (0,000) (0,032) (0,000)

Keterangan:

Y = IHSG

X₁ = Inflasi

X₂ = Suku Bunga

X₃ = Nilai Tukar

X₄ = Pandemi Covid-19

e = Standard Error

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) “yaitu suatu aplikasi khusus dari regresi linear berganda, dimana persamaan regresinya terkandung unsur interaksi (perkalian antara dua variabel independen atau lebih)”.

Tabel 7
Hasil Moderated Regression Analysis (MRA)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12,068	1,575		7,664	,000
X1	-,008	,009	-,052	-,911	,365
X2	-1,501	,083	-1,129	-18,043	,000
X3	-,130	,171	-,035	-,764	,448
X4	-,029	,004	-,454	-6,582	,000
X1X4	-1,861	,000	-,158	-2,482	,015
X2X4	-2,626	,000	-6,183	-3,611	,001
X3X4	-6,317	,000	-6,164	-3,634	,001

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

$$Y = 12,068 - 0,008 X1 - 1,501 X2 - 0,130 X3 - 0,029 X4 - 1,861 X1X4 - 2,626 X2X4 - 6,317 X3X4 + e$$

(0,000) (0,365) (0,448) (0,000) (0,015)

(0,001) (0,001)

Keterangan:

Y = IHSG

X1 = Inflasi

X2 = Suku Bunga

X3 = Nilai Tukar

X4 = Pandemi Covid-19

X1.X4 = Interaksi Pandemi Covid Dengan Inflasi

X2.X4 = Interaksi Pandemi Covid Dengan Suku Bunga

X3.X4 = Interaksi Pandemi Covid Dengan Nilai Tukar

e = Standard Error

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F (Uji Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui *goodness of fit* dari suatu model regresi. Dengan batasan nilai alpha yaitu 0,05. Hasil Uji F dapat diketahui berdasarkan tabel berikut ini:

Tabel 8
Hasil Uji F Model 1

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,186	4	,296	180,601	,000 ^b
Residual	,123	99	,002		
Total	1,309	103			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 180,601 dan nilai sig.f sebesar $0,000 < 0,05$ artinya bahwa secara simultan variabel independen yang digunakan berpengaruh terhadap variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Pandemi Covid-19 berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (IHSG).

Tabel 1
Hasil Uji F Model 2

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,217	7	,174	135,883	,000 ^b
Residual	,092	96	,001		
Total	1,309	103			

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Berdasarkan tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 135,883 dan nilai sig.f sebesar $0,000 < 0,05$ artinya bahwa secara simultan variabel mederasi yang digunakan mampu mempengaruhi variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Pandemi Covid-19 mampu mempengaruhi hubungan Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap variabel IHSG.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 2
Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,952 ^a	,906	,901	,04052

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.10 diketahui bahwa pada kolom nilai *Adjusted R Square* adalah 0,901 atau 90,1% yang artinya variabel independen Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Pandemi Covid-19 memiliki pengaruh sebesar 90,1% terhadap variabel dependen yaitu IHSG. Sehingga sebanyak 9,9% di pengaruhi variabel lain yang tidak di masukkan dalam penelitian ini.

Tabel 11
Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Model 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,964 ^a	,930	,923	,03577

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2022

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 4.11 diketahui bahwa pada kolom nilai *R Square* adalah 0,93 atau 93% yang artinya variabel independen Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar dapat dimoderasi oleh Pandemi Covid-19 sebesar 93% terhadap variabel dependen yaitu IHSG. Sehingga sebanyak 7% di pengaruhi variabel lain yang tidak di masukkan dalam penelitian ini.

Hasil Uji t (Uji Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu, Inflasi dan Suku Bunga secara parsial terhadap variabel dependen yaitu IHSG (Y) dengan batas nilai signifikan 0,05. Hasil Uji t dapat diketahui berdasarkan tabel 6 dan 7. Dan adapun interpretasinya sebagai berikut.

1) Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Inflasi (X1) memiliki t hitung sebesar -2,029 dengan nilai signifikansi $0.046 < 0.05$ menunjukkan bahwa H1 diterima, sehingga dapat diketahui bahwa variabel Inflasi (X1) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG (Y).

Inflasi merupakan keadaan perekonomian suatu negara dimana terjadi kenaikan harga terhadap produk secara menyeluruh dan terus-menerus dalam jangka waktu yang panjang. Dengan meningkatnya inflasi membuat daya beli masyarakat melemah. Jika harga barang-barang naik, maka biaya operasi juga akan naik. Hal ini akan meningkatkan beban usaha atau cost yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jika kenaikan harga yang dinikmati perusahaan lebih rendah dibandingkan peningkatan biaya produksi maka laba perusahaan akan menurun. Penurunan laba perusahaan akan berdampak pula pada penurunan harga saham di pasar modal, dan Indeks Harga Saham Gabungan juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Silalahi et al (2022), menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sejalan dengan penelitian Endang et al (2019) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2) Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Suku Bunga (X2) memiliki t hitung sebesar -18,091 dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ menunjukkan bahwa H2 diterima, sehingga dapat diketahui bahwa variabel Suku Bunga (X2) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG (Y).

Suku Bunga BI merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Sentral atau Bank Indonesia untuk mengendalikan tingkat inflasi dalam suatu negara. Selain itu suku bunga BI dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Jika tingkat suku bunga naik, maka return investasi terkait dengan suku bunga juga naik. Investor cenderung memilih investasi dengan harapan return yang didapatkan lebih besar dengan resiko yang minim. Dengan meningkatnya suku bunga BI mengakibatkan investor lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada berinvestasi di pasar modal. Hal ini yang menyebabkan harga saham menurun yang juga akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Yubiharto et al (2022), menyatakan bahwa Suku Bunga BI berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan penelitian Harsono (2018) dan Endang et al (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

3) Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Nilai Tukar (X3) memiliki t hitung sebesar -2,183 dengan nilai signifikansi $0.032 < 0.05$ menunjukkan bahwa H3 diterima, sehingga dapat diketahui bahwa variabel Nilai Tukar (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG (Y).

Nilai tukar merupakan harga dari nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dalam penelitian ini nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika serikat. Nilai tukar sangat berpengaruh terhadap perusahaan yang ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas, oleh karena itu perubahan nilai tukar akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal, serta Indeks Harga Saham gabungan

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ratnasari et al (2022), menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan penelitian Harsono et al (2018) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

4) Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Variabel Pandemi Covid-19 (X4) memiliki t hitung sebesar -3,974 dengan nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ menunjukkan bahwa H4 diterima, sehingga dapat diketahui bahwa variabel Pandemi Covid-19 (X4) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG (Y).

Pandemi Covid-19 membawa kepanikan pada kalangan pemerintah, masyarakat, maupun investor. Gejala kepanikan ini menyebabkan terjadinya penurunan daya beli, penurunan permintaan, penurunan produksi, penurunan pendapatan dan peningkatan beban biaya produksi. Kondisi ini membuat para investor global lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko seperti saham, sehingga dapat berdampak kepada turunnya IHSG (Haryanto, 2020).

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Fatmasita (2022), menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

5) Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderating

Variabel Inflasi dengan pandemi covid-19 memiliki t hitung sebesar -2,482 dengan nilai signifikansi $0.015 < 0.05$ menunjukkan pengaruh signifikan, akan tetapi nilai X1 yang diperoleh lebih kecil dari nilai X1 sebelum dimoderasi oleh pandemi covid-19 sehingga dapat diketahui bahwa variabel pandemi covid-19 melemahkan pengaruh variabel Inflasi (X1) terhadap IHSG (Y).

Inflasi merupakan keadaan perekonomian suatu negara dimana terjadi kenaikan harga terhadap produk secara menyeluruh dan terus-menerus dalam jangka waktu yang panjang. Dengan meningkatnya inflasi membuat daya beli masyarakat melemah. Jika harga barang-barang naik, maka biaya operasi juga akan naik. Akan tetapi dengan adanya pandemi covid-19 yang membawa kepanikan pada kalangan pemerintah, masyarakat, maupun investor. Gejala kepanikan ini tidak menyebabkan peningkatan inflasi. Kondisi ini membuat para investor global lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko seperti saham, sehingga dapat berdampak kepada turunnya IHSG (Haryanto, 2020).

6) Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderating

Variabel Suku bunga dengan pandemi covid-19 memiliki t hitung sebesar -3,611 dengan nilai signifikansi $0.001 > 0.05$ menunjukkan bahwa H6 diterima, sehingga dapat diketahui bahwa variabel pandemi covid-19 mampu memperkuat pengaruh variabel Suku bunga (X2) terhadap IHSG (Y) secara signifikan.

Hasil yang diperoleh membuktikan bahwa dengan adanya covid-19 peningkatan dan penurunan suku bunga dapat mempengaruhi indeks harga saham gabungan, Suku Bunga BI merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Sentral atau Bank Indonesia untuk mengendalikan tingkat inflasi dalam suatu negara. Selain itu suku bunga BI dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Jika tingkat suku bunga naik, maka return investasi terkait dengan suku bunga juga naik. ditambah dengan adanya pandemi covid-19 yang membawa kepanikan pada kalangan pemerintah, masyarakat, maupun investor. Gejala kepanikan ini menyebabkan Investor cenderung memilih investasi dengan harapan return yang didapatkan lebih besar dengan resiko yang minim. Dengan demikian maka mengakibatkan investor lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada berinvestasi di pasar modal.

7) Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderating

Variabel Nilai Tukar dengan pandemi covid-19 memiliki t hitung sebesar -3,634 dengan nilai signifikansi $0.001 < 0.05$ menunjukkan pengaruh signifikan akan tetapi nilai X3 yang diperoleh lebih kecil dari nilai X3 sebelum dimoderasi oleh pandemi covid-19, sehingga dapat diketahui bahwa variabel pandemi covid-19 memperlemah pengaruh variabel Nilai Tukar (X3) terhadap IHSG (Y) secara signifikan dengan hubungan negatif.

Nilai tukar merupakan harga dari nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dalam penelitian ini nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Nilai tukar sangat berpengaruh terhadap perusahaan yang ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas, oleh karena itu perubahan nilai tukar akan berpengaruh negatif terhadap harga saham di pasar modal, serta Indeks Harga Saham gabungan akan tetapi dengan adanya pandemi covid-19 yang membawa kepanikan pada kalangan pemerintah, masyarakat, maupun investor. Gejala kepanikan ini tidak menyebabkan peningkatan terhadap nilai tukar. Kondisi ini membuat para investor global lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko seperti saham, sehingga dapat berdampak kepada turunnya IHSG (Haryanto, 2020).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

- 1) Inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- 2) Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- 3) Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- 4) Pandemi Covid-19 berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

- 5) Pandemi covid-19 sebagai variabel moderating memperlemah pengaruh negatif Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- 6) Pandemi covid-19 sebagai variabel moderating memperkuat pengaruh negatif Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan pandemi covid-19 sebagai variabel moderating.
- 7) Pandemi covid-19 sebagai variabel moderating memperlemah pengaruh negatif Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan pandemi covid-19 sebagai variabel moderating.

Keterbatasan

Penelitian ini jauh dari kata sempurna dan memiliki beberapa keterbatasan:

- 1) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas pada waktu pandemi covid-19 dengan data mingguan.
- 2) Variabel yang digunakan pada faktor makro ekonomi hanya ada tiga yakni inflasi, suku bunga dan nilai tukar sedangkan masih banyak faktor makro ekonomi lainnya yang dapat mempengaruhi IHSG.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan, maka peneliti memiliki beberapa saran untuk kesempurnaan penelitian selanjutnya, adapun saran-saran tersebut antara lain:

- 1) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel penelitian dengan menggunakan data harian sehingga diharapkan dapat meningkatkan keakuratan hasil penelitian dan juga memperluas hasil penelitiannya.
- 2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain seperti pertumbuhan ekonomi dan pajak.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhikara, MF Arrozi, Maslichah Maslichah, and Nur Diana. "Qualitative characteristics of accounting information in the belief revision of the users for the securities prospects in Indonesia Stock Exchange (IDX)." *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura* 17.1 (2014): 91-104.
- Adhikara, M. A., Diana, N., & Basjir, M. (2022). Organizational Performance in Environmental Uncertainty on the Indonesian Healthcare Industry: A Path Analysis. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 11(2), 365-365.
- Adhikara, Mf Arrozi, Maslichah Maslichah, and Nur Diana. "The Benefits of Accounting Information On The Intention of Stocks Selections In Indonesia Stock Exchange (IDX)." *The Indonesian Journal of Accounting Research* 20.1 (2017).
- Adhikara Arrozi, M. F., and Nur Diana Maslichah. "Mimetic Action Performed By Individual Investors At Indonesia Stock Exchange (IDX)." (2016): 3909-3927.
- Alwi. (2008) *Pasar Modal Teori dan Aplikasi* Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Andriyani, I., & Armereo, C. (2016). Pengaruh Inflasi Dan Tingkat Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 14(1), 43-60.
- Arifin, A. (2014). Analisis Perilaku Kurs Rupiah Terhadap Dolar AS Selama Empat Periode Pemerintahan di Indonesia Metode Box-Jenkins (ARIMA). *Eko-Regional: Jurnal Pembangunan Ekonomi Wilayah*, 4(1).
- Ashraf, B. N. 2020. *Stock markets' reaction to COVID-19: Cases or fatalities?*. *Journal Research in International Business and Finance*. Universitas Jiangxi
- Asmara, I. P. W. P. Dan A. A. G. Suarjaya. (2018). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(3): 1397–1425

- Bramantyo, Nugroho Daljono. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Automotive And Component Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011). *Jurnal Akuntansi*. Vol 2, No. 1.
- Devi, Sisca Septyani (2021). Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Masa Pandemi Covid-19 Bulan Januari-Desember Tahun 2020. *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*. Vol 1, No. 2.
- Endang, S., Wahono, B., & Salim, M. A. (2018). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(02).
- Fahmi, Ilham. 2015. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.
- Fatmasita, A. P. (2020). *Pengaruh Pandemi Covid-19 dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Handiani, S. (2014). Pengaruh harga emas dunia, harga minyak dunia dan nilai tukar dolar amerika/rupee terhadap indeks harga saham gabungan pada periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, 1(1).
- Hanoatubun, Silpan. 2020. Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *EduPsyCouns Journal*. Universitas Muhammadiyah Enrekang
- Harsono, A. R. (2018). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Haryanto, H. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan nilai tukar rupee dan indeks harga saham gabungan (IHSG). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151-165.
- Hasibuan, G. L., D. Dermawan, H. S. Ginting, dan I. Muda. 2020. *Allocation of COVID-19 Epidemic Funding Budgets in Indonesia*. *International Journal of Research and Review*. Universitas Sumatra Utara.
- Hidayatullahman, M. dan E. Purwanto. 2020. COVID-19: *Public support to handle economic challenges*. *Jurnal Inovasi Ekonomi*. INSURI Ponorogo
- Indriantoro, Nur and Bambang Supomo. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi & Manajemen*. Edisi 1. Cetakan ke-12. Yogyakarta: BPFE
- Jauhari, S. A. (2018). *Analisis perbedaan abnormal return dan likuiditas perdagangan saham pada perusahaan yang melakukan stock split dan reserve stock yang terdaftar di bej periode 2012-2016* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Jogiyanto. (2013) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo
- Mahammed, M. A. 2020. *Analysis of Covid-19 Lockdown Policy Impact By The Government of The Country On The Economic Sector And Signing of Working Relationships (Layoffs)*. *International Journal of Law Reconstruction*. Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
- Nuryasman, M. N., & Permatasari, V. (2016). Dampak Variabel Makroekonomi Dan Indeks Saham Global Terhadap Indeks Harga Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 21(3), 309-324.
- Ratnasari, R. (2021). *Analisis Pengaruh Kebijakan Ekonomi Makro Terhadap Utang Luar Negeri di Indonesia Periode 1995-2017* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).

- Setianto, W. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ekspor Tekstil Indonesia Periode 2007-2011. *Economics Development Analysis Journal*, 3(1).
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 139-152.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Keenam, Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius
- Thobarry, A. A., Ghazali, I., & Zulaikha, Z. (2009). *Analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor properti (kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2000-2008)* (Doctoral dissertation, UNDIP: Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Widyawati, Cindy, Nur Diana, and M. Cholid Mawardi. "PENGARUH PROFITABILITAS DAN LEVERAGE TERHADAP SUSTAINABILITY REPORT PERUSAHAAN SEBELUM DAN SESUDAH PENERAPAN E-COMMERCE (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi* 11.10 (2022).
- Witjaksono, A. A. (2010). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009)* (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Yanita, W. (2010). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah-dollar, dan Tingkat Suku Bunga Deposito terhadap indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Muhammadiyah*.
- Yubiharto, Y., Mauliyah, S., & Rudianti, W. (2021). Faktor Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Medikonis*, 12(2), 42-53.
- Zakariah, Aminu, A., Pattiasina, V. (2018). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 5 (2), 119 131
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. Yogyakarta: Deepublish

*) **Khoirotul Kiptiyah**, Alumni Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNISMA

) **Nur Diana, Dosen tetap Universitas Islam Malang

***) **Arista Fauzi Kartika Sari**, Dosen tetap Universitas Islam Malang