

RESPON INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN TERHADAP GUNCANGAN JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI, NILAI TUKAR DAN BI RATE

A. Fauzi Ilmi Arifin¹

Rizka Fitriyah²

^{1,2}STAI Miftahul Ulum Tarate Pandian Sumenep

^{1,2} Email: a.fauziilmi.a@gmail.com, niyahnura@gmail.com

ARTICLE HISTORY

Received:

21 Agustus 2025

Revised

22 Agustus 2025

Accepted:

24 Agustus 2025

Online available:

1 Oktober 2025

Kata kunci:

Makroekonomi, Indeks Harga Saham Gabungan, VAR-VECM

Keywords:

Macroeconomics, Composite Stock Price Index, VAR-VECM

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis respon indeks harga saham gabungan (IHSG) terhadap guncangan jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar dan BI rate. Sedangkan metode penelitian yang digunakan adalah vector autoregression – Vector Error Correction Model (VAR-VECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa IHSG merespon negative terhadap guncangan jumlah uang beredar (M0) dan suku bunga acuan/Bi rate. Sedangkan guncangan inflasi dan nilai tukar memberikan respon positif terhadap kinerja IHSG.

ABSTRACT

This study aims to analyze the response of the Jakarta Composite Index (JCI) to shocks in the money supply, inflation, the exchange rate, and the BI rate. The research method used is the vector autoregression -Vector Error Correction Model (VAR-VECM). The results show that the JCI responds negatively to shocks in the money supply (M0) and the benchmark interest rate/BI rate. Meanwhile, shocks in inflation and the exchange rate positively affect JCI performance.

Pendahuluan

Salah satu instrumen ekonomi yang menarik dan berkembang pesat saat ini adalah pasar modal. Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan untuk jangka panjang seperti saham dan obligasi (Hakim dan Sudaryo, 2022). Selain itu, pasar modal merupakan salah satu indikator dalam pembangunan dan pertumbuhan perekonomian suatu

Negara. Adapun tugas pasar modal adalah melakukan penghimpunan dana dari masyarakat secara langsung serta menginvestasikannya dalam perusahaan yang prospek dan baik pengelolaannya.

Sebelum berinvestasi dalam pasar modal, investor perlu mengetahui dan memahami tentang indeks harga saham termasuk struktur keuangan perusahaan. Menurut Huda (2020) struktur keuangan

menyangkut perbandingan antara keseluruhan sumber dana yaitu hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas. Ini tidak lain untuk menggambarkan kondisi atau kinerja pasar modal. Indeks harga saham dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui guncangan atau pergerakan harga saham secara keseluruhan atau berdasarkan kelompok tertentu di pasar modal. Namun bukan berarti indeks harga saham dapat dijadikan acuan dalam berinvestasi dalam pasar modal. Tetap Indeks Harga Saham hanya sebagai sarana untuk mengetahui situasi secara umum agar dapat mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan baik.

Salah satu indeks harga saham yang menarik dan selalu menjadi perhatian khusus bagi seorang investor saat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menurut Patriya (2020), Indriyani & Utomo (2021) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah barometer utama yang mencerminkan kinerja pasar modal di Indonesia. Sebagai indikator komprehensif, IHSG mengakumulasi

nilai seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga berperan penting dalam membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi dan mencerminkan kesehatan perekonomian nasional.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik secara nasional maupun global. Menurut Perdana & Setyari (2023) IHSG dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi seperti Inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, Produk Domestik Bruto (PDB), dan harga komoditas seperti minyak mentah dan emas. Sedangkan menurut Raudatullaili & Khasanah (2023) dan Natsir (2019), IHSG juga dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar global atau guncangan indeks saham dunia seperti Dow Jones, Hang Seng, dan Nikkei memiliki keterkaitan dengan IHSG. Jika indeks global mengalami penurunan akibat ketidakpastian ekonomi atau krisis geopolitik, IHSG cenderung mengalami koreksi yang sama. Hal ini dapat disimpulkan bahwa investor domestik juga sangat perlu memperhatikan dinamika ekonomi global saat membuat keputusan investasi. Selain itu, menurut

Nurlaela, Wahyuni dan Purnamasari (2023). IHSG juga dapat dipengaruhi oleh faktor politik dan social.

Metode Penelitian

Vector Autoregression (VAR)

Adapun metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Vector Autoregression* (VAR). Artinya, seluruh variable dalam penelitian dianggap variabel endogen yang saling mempengaruhi. Menurut Ascarya (2009) VAR adalah sebuah pendekatan non-struktural yang dapat menggambarkan suatu hubungan yang saling mempengaruhi atau saling menyebabkan (kausalistik) antar variabel dalam sistem. Metode ini dikembangkan oleh Sims pada tahun 1980 dengan asumsi bahwa semua variabel yang terdapat dalam model bersifat endogen (ditentukan di dalam model).

Secara matematis, model VAR menurut Achsani dalam Ascarya (2009), dapat ditulis sebagai berikut:

$$x_t = \mu_t + \sum_{i=1}^k A_i x_{t-i} + u_t \dots\dots\dots$$

Di mana:

x_t : Vektor dari variabel-variabel endogen berdimensi $(n \times 1)$

M_t : Vektor dari variabel-variabel eksogen di dalamnya konstanta dan Tren

A_i : Matriks-matriks koefisien berdimensi $(n \times n)$

u_t : Vektor dari residual-residual yang secara kontemporer berkorelasi tetapi tidak berkorelasi dengan nilai-nilai lag mereka dan juga tidak berkorelasi dengan seluruh variabel yang ada dalam sisi kanan persamaan di atas.

Vector Error Correction Model (VECM)

Dalam metode analisis VAR, syarat pertama yang harus terpenuhi adalah stasioner atau tidak mengandung *unit root*. Namun bila data yang digunakan baru stasioner setelah perbedaan pertama (*first difference*), maka model VAR tersebut akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan (VECM). Untuk mengetahui apakah data stasioner atau masih mengandung tren, maka harus melewati proses analisis VAR/VECM. Menurut Achsani dalam Ascarya (2009), VECM didapat dari model VAR dengan dikurangi x_{t-1} . sedangkan persamaan VECM secara matematis ditunjukkan oleh persamaan berikut:

$$\Delta x_t = \mu_t + \Pi x_{t-1} + \sum_{i=t}^k \Gamma_i \Delta x_{t-1} + u_t \dots\dots\dots$$

Keterangan:

Dimana Π dan yaitu fungsi dari A_i . Matriks Π bisa didekomposisi ke dalam 2 matriks berdimensi $(n \times r)$ α β ; $\Pi = \alpha \beta^t$ dimana α disebut matriks penyesuaian dan β sebagai vektor kointegrasi dan r adalah *cointegration rank* (Aschani dalam Ascarya, 2009).

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah pasar modal dengan indikator indeks harga saham gabungan yang aktif dari Januari 2020 sampai dengan Januari 2025. Penentuan pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling yaitu memiliki kriteria, 1. Indeks harga saham gabungan. 2. Berada di Indonesia 3. Telah aktif mulai Januari 2020 sampai dengan Januari 2025. 4. Data yang diteliti tersedia

Model Analisis

Model umum yang yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 M0_t + \beta_2 IHK_t + \beta_3 ER_t + \beta_5 BI7_t + \mu_t$$

Namun agar data tersebut memiliki kesetaraan dan dapat dibandingkan, maka data time series yang aslinya dalam bentuk nominal, ditransformasikan dalam bentuk riil, seperti M0, IHK, ER. Sedangkan data yang berbentuk presentase tidak perlu di riilkan. Oleh karenanya model diatas kemudian menjadi :

$$\ln IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 \ln M0_t + \beta_2 \ln IHK_t + \beta_3 \ln ER_t + \beta_5 \ln BI7_t + \mu_t$$

Dari model diatas, data akan dianalisa dengan menggunakan metode VAR, yang bila terjadi stasioner pada first difference dan kointegrasi, maka akan dilanjutkan dengan VECM.

Hasil dan Pembahasan

A. Hasil Uji Stasioneritas

Dalam analisis yang menggunakan data time series, Pengujian stasioneritas data sangat penting dilakukan karena data time series pada umumnya mengandung akar unit (unit root) dan nilai rata-rata serta variansnya berubah sepanjang waktu. Nilai yang mengandung unit root atau non-stasioner, apabila dimasukkan dalam perhitungan statistik pada model regresi sederhana, maka kemungkinan besar

estimasi akan gagal mencapai nilai yang sebenarnya atau disebut sebagai spurious estimation (Nachrowi, 2006). Untuk menguji ada atau tidaknya akar unit pada data yang digunakan, maka dalam penelitian ini menggunakan metode *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dengan taraf nyata lima persen. Jika nilai t-ADF lebih kecil dari nilai kritis MacKinnon, maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan adalah stasioner (tidak mengandung akar unit) atau dilihat dari nilai probality, Jika nilai probality lebih besar dari alpha 5% maka artinya tidak stasioner pada level dan dilanjutkan pengujian akar unit sampai dengan first different. Namun jika nilai probality lebih kecil dari alpha 5% maka berarti stasioner pada level dan tidak perlu melanjutkan pengujian akar unit sampai dengan first different.

Hasil uji stasioneritas data dapat dilihat pada Tabel berikut:

Variabel	Level		1st difference	
	t-ADF	MacKinnon	t-ADF	MacKinnon
IHSG	-2.047574	-3.486509	-7.289737	-3.487845
M0	-5.567709	-3.486509	-6.624018	-3.504330
IHK	-6.344154	-3.486509	-6.991081	-3.490662
ER	-2.720432	-3.486509	-9.270373	-3.487845
BI7	-1.278770	-3.487845	-5.470166	-3.487845

Tabel di atas menunjukkan bahwa beberapa variabel yang digunakan dalam

penelitian ini tidak semuanya stasioner pada level, tetapi ada pula yang tidak stasioner pada tingkat level. Untuk mengetahui stasioner dan tidaknya variabel tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dilihat dari nilai t-ADF yang lebih besar dari nilai kritis MacKinnon pada taraf nyata lima persen. Berdasarkan hasil stasioner di atas, dapat dilihat bahwa dari lima variabel yang digunakan pada penelitian ini, hanya dua variabel yang sudah stasioner di tingkat level pada taraf nyata lima persen (5%), yaitu data jumlah uang beredar (m0) dan inflasi Sedangkan tiga variabel lainnya baru stasioner di tingkat first difference. Oleh karena itu, pengujian akar-akar unit ini perlu dilanjutkan pada tingkat first different.

Setelah uji stasioner pada tingkat first different, barulah semua data stasioner pada taraf nyata lima persen. Artinya data yang digunakan pada penelitian ini terintegrasi pada ordo satu atau dapat disingkat menjadi I (1). Penggunaan data perbedaan pertama tidak direkomendasikan karena akan menghilangkan informasi jangka panjang. Oleh karena itu, untuk menganalisis informasi jangka panjang

akan digunakan data level sehingga model VAR akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan menjadi VECM.

Hasil Pengujian Stabilitas VAR

Dalam uji stabilitas model VAR, data yang digunakan adalah data yang stasioner. Uji stabilitas bertujuan untuk mengetahui stabilitas sistem VAR, sehingga hasil dari Impulse Respon Function (IRF) dan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) valid. Untuk menguji stabil atau tidaknya estimasi VAR yang telah dibentuk, maka dilakukan VAR stability condition check yang dilakukan dengan menentukan lag maksimal model VAR yang stabil. Model VAR dikatakan stabil apabila memiliki nilai modulus lebih kecil dari nilai satu (nilai modulus < 1) (Ascarya, 2009: 13).

Berikut tabel hasil uji stabilitas model VAR:

Model	Kisaran Modulus	Maksimum Lag
IHSG	0.340195 - 0.830784	4

Berdasarkan tabel hasil uji stabilitas model VAR di atas, maka dapat disimpulkan bahwa estimasi VAR yang akan digunakan untuk analisis IRF dan FEVD stabil dengan kisaran

mdulus 0.340195 - 0.830784 pada lag maksimum 4.

Hasil Uji Lag Optimum

Penentuan lag optimal sangat penting dalam pendekatan VAR karena lag dari variabel endogen dalam sistem persamaan akan digunakan sebagai variabel eksogen. Pengujian lag optimum dilakukan untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam sistem VAR. Sehingga dengan digunakannya lag optimal, diharapkan tidak muncul lagi masalah autokorelasi (Wulandari, 2010). Pengujian lag optimum dapat dilakukan dengan cara memanfaatkan beberapa informasi yaitu Likelihood Ratio (LR), Final Prediction Error (PFE), Akaike Information Criterion (AIC), Schwarz Information Criterion (SC), dan Hannan-Quinn Criterion (HQ) (Ascarya, 2010). Dalam penelitian ini, penentuan lag optimal didasarkan pada lag terpendek yang terdapat pada Akaike Information Criterion (AIC), Schwarz Information Criterion (SC), dan Hannan-Quinn Criterion (HQ). Berikut table hasil pengujian lag optimum:

Tabel Hasil Uji Lag Optimum

Lag	IHS		
	AIC	SC	HQ
0	75.10862	75.29110	75.17919
1	68.67850*	69.77341*	69.10191*
2	68.73037	70.73771	69.50663
3	68.99792	71.91768	70.12701
4	69.19827	73.03045	70.68021
5	69.31700	74.06161	71.15178
6	69.24567	74.90270	71.43329

Berdasarkan hasil uji lag optimum di atas, disimpulkan bahwa lag optimum *Akaike Information Criterion (AIC)*, *Schwarz Information Criterion (SC)*, dan *Hannan-Quinn Criterion (HQ)* adalah 1. Dengan demikian, dalam penelitian ini, penulis mengambil informasi *Akaike Information Criterion (AIC)* yaitu lag 1.

B. Hasil Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui perilaku data dalam jangka panjang antar variabel terkait apakah berkointegrasi atau tidak seperti yang dikehendaki oleh teori ekonomi. Dengan adanya hasil dari uji kointegrasi ini, maka nantinya juga akan menentukan analisis yang akan dipakai apakah menggunakan VAR biasa (unrestricted) atau Vector Error Correction Model (VECM-restricted VAR). Oleh karena itu, untuk melihat ada tidaknya hubungan kointegrasi pada variabel-variabel tersebut, maka digunakanlah uji

kointegrasi Johansen (Johansen Cointegration Test). Jika tidak ada kointegrasi antar variabel, maka VAR hanya dapat dilakukan pada turunan pertamanya, dan ia hanya dapat mengestimasi hubungan jangka pendek antar variabel. Namun Jika ada kointegrasi antar variabel, maka VECM dapat dilakukan menggunakan data level untuk mendapatkan hubungan jangka panjang antar variabel. VECM dapat mengestimasi hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antar variabel. Berikut hasil uji kointegrasi:

Hypothesized	Trace	0.05	Prob.**
No. of CE(s)	Statistic	Critical Value	
None *	100.4302	69.81889	0.0000
At most 1 *	55.47693	47.85613	0.0082
At most 2 *	30.89011	29.79707	0.0373
At most 3	14.44417	15.49471	0.0715
At most 4*	6.447400	3.841465	0.0111

Berdasarkan hasil uji kointegrasi model Pasar Modal, dapat dilihat bahwa dalam model ini terdapat empat kointegrasi antar variabel. Jika terdapat kointegrasi yang ditandai dengan tanda bintang **(**)** minimal satu persamaan, maka model persamaan awal VAR dapat dilanjutkan menggunakan metode VECM untuk mendapatkan hubungan jangka panjang. Pada contoh di atas terdapat empat persamaan yang terkointegrasi

pada level 5% dan 1%. Sehingga analisis VECM dapat dilakukan.

C. Hasil Estimasi VECM

Sebagaimana telah dijelaskan, bahwa persamaan pasar modal di atas memiliki rank kointegrasi pada taraf nyata lima persen yang mengakibatkan analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah VECM. Berikut akan disajikan hasil estimasi VECM dari persamaan pasar modal.

Jangka Pendek		
Variabel	Koefisien	T-Statistics
CointEq1	-0.006656	[-0.19050]
D(LNIHSG(-))	-0.061792	[-0.36168]
D(LNM0(-1))	0.041853	[0.41073]
D(LNIHK(-1))	-0.002084	[-0.28171]
D(LNER(-1))	-0.174782	[-0.61534]
D(BI7(-1))	-0.001019	[-0.04656]

Jangka Panjang		
Variabel	Koefisien	T-Statistics
LNM0(-1)	-2.114.111	[-7.40431]
LNIHK(-)	-0.148908	[-3.43532]
LNER(-1)	6.479.189	[6.59431]
BI7(-1)	-0.108495	[-4.11126]
C	-4.055.630	

Hasil perhitungan pada tabel di atas menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel LNM0, LNIHK, LNER, dan BI7 tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap pasar modal (IHSG). Di mana t-stat dari variabelvariabel tersebut lebih kecil dari 1,96. Ekspektasi IHSG atau D(LNIHSG(-1)) berpengaruh negatif terhadap IHSG sebesar -0.061792. Dengan demikian variable-variabel tersebut dalam jangka pendek tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG .Selain itu, dari tabel di atas juga dapat kita lihat bahwa dalam model IHSG terdapat koreksi kesalahan dari jangka pendek ke jangka panjang namun tidak signifikan (t-stat dari CointEq1 untuk IHSG adalah -0.19050).

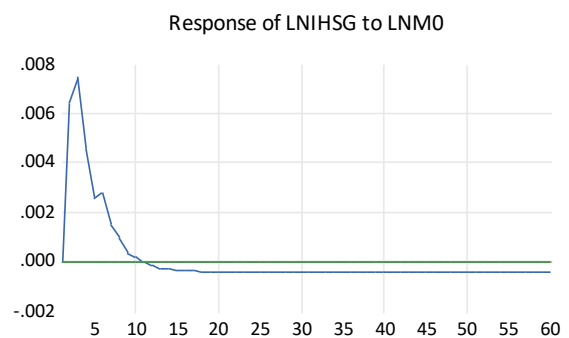
Dalam jangka panjang, berdasarkan uji-t di atas masing-masing variabel M0, IHK, ER dan BI7 berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Di mana M0, IHK dan BI7 berpengaruh negatif terhadap IHSG masing-masing sebesar -2.114.111, -0.148908 dan -0.108495. Sedangkan ER berpengaruh positif terhadap IHSG sebesar 6.479.189.

Analisis Impulse Respon Function (IRF)

Salah satu instrumen VECM yang digunakan untuk melihat hasil analisis adalah Impulse Response Function (IRF). IRF bertujuan untuk melihat jejak respon saat ini dan kedepan suatu variabel terhadap guncangan dari variabel tertentu (Ascarya, 2009). Hasil dari IRF ini nantinya akan menunjukkan bagaimana respon dari setiap variabel endogen terhadap guncangan dalam variabel itu sendiri dan variabel endogen lainnya, karena fungsi dari impulse response itu sendiri adalah untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel tertentu apabila terjadi guncangan atau shock suatu variabel. Selain itu, fungsi lain dari analisis Impulse Respon Function (IRF) adalah untuk mengetahui besarnya nilai guncangan terhadap variabel yang ada. Dalam penelitian ini, analisis IRF dilakukan untuk menilai respon dinamik variabel Indeks harga Saham Gabungan terhadap adanya guncangan jumlah uang beredar (M0), inflasi (INF/IHK), nilai tukar rupiah (ER) dan suku bunga acuan/BI rate (BI7). Adapun rincian hasil dari analisis Impulse Response Function dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Respon pasar modal (IHSG) Terhadap Guncangan Jumlah Uang Beredar (M0)

Pada awal periode, kinerja pasar modal merespon positif terhadap guncangan jumlah uang beredar dengan standar deviasi 0.006449 pada periode 2, 0.007513 periode 3, 0.004598 periode 4, 0.002599 periode 5. Respon positif ini berlanjut hingga periode ke 10 dengan standard deviasi 0.000233. Namun respon tersebut tidak bertahan lama karena pada periode ke 10, kinerja pasar modal merespon negatif dengan standar deviasi sebesar -0.000407. Respon IHSG terhadap guncangan M0 mulai stabil pada periode ke-24.

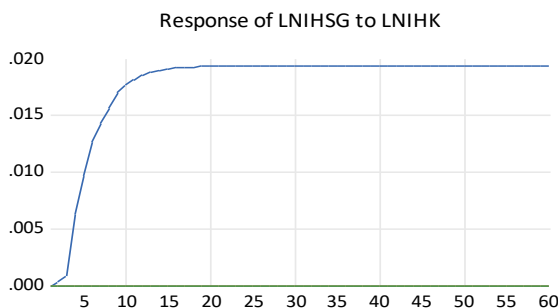


Fenomena respon negatif IHSG terhadap guncangan M0 dapat dijelaskan bahwa peningkatan jumlah uang beredar di masyarakat akan menyebabkan para pelaku usaha maupun perusahaan lebih mudah mendapatkan dana melalui perbankan dari pada melalui pasar

modal. Kondisi tersebut kemudian menyebabkan menurunnya minat para pelaku usaha maupun perusahaan untuk mencari dana di pasar modal. Hal ini pada akhirnya menyebabkan pasar modal tidak menarik lagi bagi para investor.

Respon IHSJ Terhadap Guncangan Inflasi (IHK)

Kinerja pasar modal merespon positif terhadap guncangan variabel IHK (lnIHK) dengan standar deviasi sebesar 0.019438. Respon tersebut mulai stabil dan permanen pada periode ke-15 dengan standar deviasi sebesar 0,019.



Terjadi anomali di sini, di mana seharusnya kinerja reksa dana syariah merespon negatif terhadap guncangan variabel IHK (lnIHK). Hal ini dikarenakan inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena (1) menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang, terutama terhadap fungsi tabungan (nilai simpan), (2) melemahkan semangat

menabung dan sikap terhadap menabung dari masyarakat (turunnya *Marginal Propensity to Save*), (3) meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja terutama untuk non-primer dan barangbarang mewah (naiknya *Marginal Propensity to Consume*), dan (4) mengarahkan investasi pada hal-hal yang nonproduktif yaitu penumpukan kekayaan (hoarding) seperti tanah, bangunan, logam mulia, mata uang asing dengan mengorbankan investasi ke arah produktif seperti pertanian, industrial, perdagangan, transportasi dan lainnya (Karim, 2008).

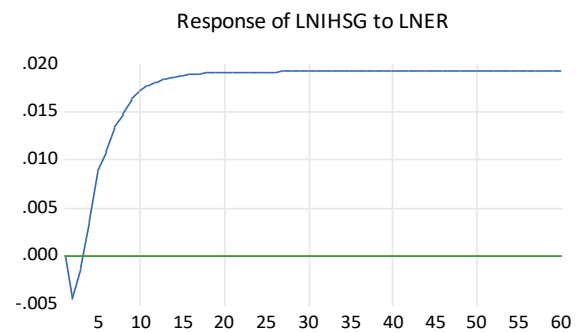
Oleh karena itu, efek guncangan inflasi (IHK) juga akan berdampak negatif terhadap kinerja reksa dana syariah karena guncangan inflasi (IHK) akan menyebabkan naiknya harga input produksi yang pada akhirnya dapat menurunkan daya saing dari produk yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan. Kondisi seperti ini kemudian akan berdampak pada turunnya prospek perusahaan serta berdampak buruk pada harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian Maulana (2009) yang menyimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap return reksa dana. Inflasi yang tinggi akan menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, sehingga mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga reksa dana.

Respon IHSG Terhadap Nilai Tukar Rupiah (ER)

Pada awal periode, kinerja pasar modal merespon negatif terhadap guncangan nilai tukar rupiah ($\ln Er$) dengan standar deviasi -0.004325 pada periode kedua dan ketiga. kemudian pada periode keempat dan seterusnya, kinerja pasar modal merespon positif terhadap guncangan nilai tukar rupiah ($\ln Er$). Respon IHSG terhadap guncangan ER mulai stabil pada periode ke-18. Fenomena respon positif IHSG terhadap guncangan ER dapat dijelaskan bahwa menurunnya nilai rupiah akan menyebabkan daya beli investor asing terhadap saham di Indonesia meningkat. Dengan kata lain melemahnya nilai rupiah menyebabkan nilai saham di Indonesia menjadi lebih murah bagi

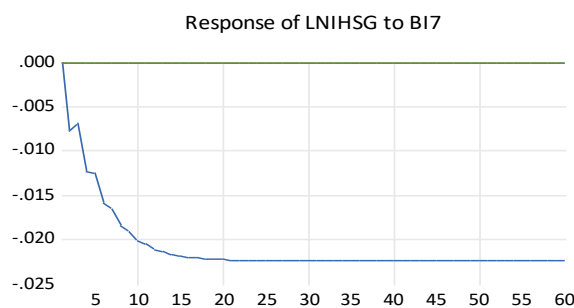
investor asing. Hal ini menyebabkan investor asing tertarik untuk membeli saham di Indonesia. Akibatnya permintaan akan saham di Indonesia pun akan naik yang pada akhirnya menyebabkan harga saham juga naik.



Respon IHSG Terhadap Suku Bunga Acuan/BI rate (BI7)

Pasar modal (IHSG) merespon negatif terhadap guncangan variabel BI Rate dengan standard deviasi -0.007728 . Respon IHSG terhadap guncangan BI Rate mulai stabil pada periode ke-17. Fenomena respon negatif IHSG terhadap guncangan BI Rate sesuai dengan teori permintaan uang yang diungkapkan oleh Keynes. Menurut Keynes, motif seseorang memegang uang ada tiga, yaitu: transaction motive, precautionary motive (keperluan berjaga-jaga) dan speculative motive. Motif transaksi dan berjaga-jaga ditentukan oleh tingkat pendapatan, sedangkan motif spekulasi (termasuk di dalamnya

investasi di pasar modal) ditentukan oleh tingkat suku bunga. Dalam hal ini, Keynes beranggapan bahwa masyarakat menganggap adanya tingkat bunga “normal” berdasarkan pengalaman, terutama pengalaman tingkat bunga yang baru terjadi. Artinya, suatu tingkat bunga yang diharapkan akan kembali ke tingkat bunga normal ini ketika ada perubahan. Ketika tingkat bunga pada kenyataannya berada di atas tingkat bunga normal misalnya, maka masyarakat akan mengharapkan dan memperkirakan tingkat bunga kembali turun ke tingkat bunga normal tersebut. Dengan demikian surat berharga menjadi naik (kemungkinan adanya capital loss lebih kecil dari pada capital gain). Hal tersebut pada akhirnya meningkatkan keinginan masyarakat untuk membeli surat berharga dan menurunkan permintaan uang kas.



Secara sederhana, hasil analisis Impulse Response Function untuk Kinerja reksa dana syariah dapat dirangkum dalam tabel di bawah ini:

Guncangan Variabel	Respon IHSG
lnM0	Negatif dan permanen - 0.000407
lnIHK	Positif dan permanen 0.019101
lnER	Positif dan permanen 0.019003
BI7	Negatif dan permanen - 0.022082

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil metode analisis VAR-VECM menunjukkan bahwa jumlah uang beredar (M0) dan suku bunga acuan/Bi rate (BI7) berpengaruh negatif dan permanen terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan gejolak guncangan inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh positif dan permanen terhadap indeks harga saham gabungan.

Saran

1. Bagi investor

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai acuan dalam menjalankan strategi yang tepat dalam menanamkan investasi di dalam pasar modal. Selain itu,

- penelitian ini juga dapat menjadi pertimbangan bagi masyarakat dalam melakukan kegiatan perekonomiannya.
2. Bagi Akademisi
 Penelitian diharapkan dapat menambah kepustakaan di bidang pasar modal dan dapat dijadikan sebagai bahan bacaan untuk menambah wawasan dan pengetahuan.
 3. Bagi Perusahaan
 Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan investasi di dalam pasar modal untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Daftar Pustaka

- Abnaina, E., & Swandari, F. (2022). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Variabel Global Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Performa*.
- Ascarya, 2009, Aplikasi Vector Autoregression dan Vector Error Correction Model Menggunakan Eviews, Tidak dipublikasikan.
- Chandrarin. (2021). Metode Riset Akuntansi Pendekatan Kuantitatif. *Penerbit Salemba Empat*.
- Huda, N. (2020). Struktur Keuangan Perusahaan. *Jurnal Keislaman, Pendidikan dan Ekonomi*, Vol. 5, No. 1, Oktober 2020, 66 - 84
- Indriyani, I. and Utomo, E. N. (2021). Determinan indek harga saham gabungan pada perusahaan terdaftar di bei tahun 2013-2020. *Journal of Balance Vocation Accounting*.
- Mazid, A., Listyaningsih, E., & Indriani, W. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Return Saham Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020. *Jurnal Manajemen Universitas Bung Hatta*.
- Nurul Huda. (2022). Implementation of Corporate Social Responsibility at PT Adaro Energy Indonesia TBK. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS)*, 4(4), 317-324.
<https://doi.org/10.56338/ijhess.v4i4.2893>
- Patriya, E. (2020). Implementasi support vector machine pada prediksi harga saham gabungan (ihsg). *Jurnal Ilmiah Teknologi Dan Rekayasa*
- Perdana, I. K. R. and Setyari, N. P. W. (2023). Analisis faktor-faktor makroekonomi yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan (ihsg). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Septyana, & Agustian, W,. (2022). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021. *Jurnal Pendidikan Dan Konseling*.