
PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA (2008-2021)

Rafiqi Falahi ¹

1 Universitas Ahmad Dahlan; rafiqi1800010156@webmail.uad.ac.id

Abstrak: Investasi menyumbangkan setidaknya 20% Produk Domestik Bruto Indonesia, sehingga investasi memiliki peranan yang sangat penting dalam fundamental perekonomian di Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan sangat tepat digunakan untuk menilai representasi modal atau investasi sehingga melakukan pengamatan terhadap IHSG merupakan suatu kebutuhan. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas IHSG di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan *time-series* dengan interval observasi adalah 2008-2021. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai model yang digunakan untuk membuktikan hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen pada model terbukti berpengaruh signifikan dan serentak terhadap IHSG. Selanjutnya uji parsial menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, dan cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah interval pengamatan dan juga menggunakan kombinasi variabel independen lain untuk menghasilkan penelitian yang lebih komprehensif.

Keywords : IHSG, Inflasi, Ekspor, Impor, JUB, Cadangan Devisa.

*Correspondence: Rafiqi Falahi
Email:
rafiqi1800010156@webmail.uad.ac.id

Received:
Accepted:
Published:



Copyright: © 2024 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: Although Indonesia holds the status of an agrarian country, it is still surrounded by food security issues. Data released by the FAO shows that Indonesia has at least 22.9 million people affected by hunger. Moreover, Indonesia ranks far below in terms of the food security index, ranking 63 out of 113 countries. This research aims to conduct a scientific analysis of the factors influencing food security in Indonesia. The research method used is the Fixed Effect Model (FEM) with longitudinal data dimensions from 2019 to 2021. The results of this study indicate that all independent variables collectively have a significant and simultaneous impact on food security. Partially, rice harvest area has a positive and significant effect on food security, rice production quantity has a positive and significant effect on food security, per capita food consumption has a positive and significant effect on food security, while Gross Regional Domestic Product (GRDP) per capita does not have a significant effect. Further research is expected to utilize other analytical tools and broader observations

Keywords: JCI, Inflation, Export, Import, Money Supply, Foreign Reserves.

PENDAHULUAN

Situasi makroekonomi merupakan hal yang paling penting untuk diperhatikan oleh setiap negara. Hal ini dikarenakan makroekonomi merupakan suatu kondisi yang secara jangka pendek maupun jangka panjang mempengaruhi fundamental perekonomian negara dan juga kesejahteraan masyarakat. Dalam kegiatan perekonomian,

antar variabel makroekonomi saling berinteraksi satu sama lainnya sehingga membentuk suatu kesatuan yang disebut dengan kestabilan makroekonomi. Dalam penelitian ini, IHSG merupakan variabel dependen yang akan diteliti lebih jauh. IHSG merupakan salah satu indikator yang dapat merepresentasikan kondisi perekonomian suatu negara secara umum atau general melalui instrumen akumulasi modal. Jika suatu negara memiliki akumulasi modal yang baik, maka hal tersebut dapat meningkatkan skala perekonomian.

Di Indonesia, investasi pada instrumen pasar modal seperti saham merupakan investasi yang sangat digemari oleh berbagai generasi. Investasi pasar modal memiliki peranan yang sangat strategis bagi negara karena investasi merupakan instrumen pokok dalam membangun suatu ketahanan negara dalam bidang ekonomi. Semakin tinggi aktivitas investasi di suatu negara, maka probabilitas negara tersebut membangun suatu perekonomian semakin baik dan maksimal. Intensitas dan kapasitas transaksi investasi pada pasar modal dapat dilihat melalui pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. IHSG merupakan gambaran besar dan umum bagaimana iklim investasi di suatu negara, dalam hal ini adalah Indonesia

Sebagai asumsi sederhana, tingkat investasi dapat memberikan efek pengganda atau *multiplier effect* bagi sektor-sektor yang lain. Contohnya, jika suatu perusahaan terbuka memberikan kesempatan bagi masyarakat untuk berinvestasi melalui surat berharga maka perusahaan tersebut akan memiliki dana segar untuk mengembangkan perusahaannya. Secara langsung, hal tersebut akan menambah kapasitas perekonomian negara melalui produksi output, membuka lapangan pekerjaan bagi angkatan kerja, dan menurunkan tingkat kemiskinan bagi pengangguran. Dampak positif yang ditimbulkan akibat adanya transaksi pasar modal ini menjadi perihai yang amat sangat penting. Sehingga, indeks harga saham gabungan yang merepresentasikan iklim investasi di Indonesia menjadi sangat penting untuk diteliti mengingat eksistensinya sebagai salah satu variabel makroekonomi.

Selain perihai diatas, IHSG juga menjadi bahan dasar bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan, IHSG sangat merepresentasikan bagaimana kondisi pasar saham pada waktu yang bersangkutan. Naiknya IHSG dalam periode waktu tertentu, merupakan indikasi bahwa pasar saham sedang bergairah atau baik dan begitu juga dengan sebaliknya. (Fatmasitas, 2021) mengidentifikasi bahwa perubahan dan pergerakan IHSG umumnya dipengaruhi oleh faktor internal dan faktor eksternal. Menurutny, faktor internal meliputi *current ratio*, *dividend payout ratio*, *return on investment*. Sedangkan faktor eksternal lainnya, merujuk pada kondisi makroekonomi negara dan juga kondisi perekonomian internasional termasuk situasi politik. Oleh karena itu, penelitian ini membatasi variabel independen hanya pada faktor eksternal.

Faktor-faktor eksternal dalam penelitian ini yang akan menjadi variabel independen adalah tingkat inflasi, volume ekspor, volume impor, cadangan devisa dan jumlah uang beredar. Variabel-variabel tersebut, umumnya membentuk suatu kesatuan yang disebut dengan fundamental perekonomian negara. Jika suatu negara memiliki tingkat inflasi yang stabil, volume ekspor yang tinggi, volume impor yang rendah, cadangan devisa yang tinggi serta jumlah uang beredar yang seimbang maka dapat disebut bahwa Indonesia memiliki fundamental perekonomian yang baik dan tentunya akan berimbas baik pada iklim investasi di Indonesia. Namun, berbagai gejala yang

terjadi sepanjang periode observasi penelitian ini membuat variabel makroekonomi tersebut bergerak tidak sesuai yang diharapkan. Salah satunya adalah fenomena krisis ekonomi pada tahun 2008 dan terakhir adalah fenomena resesi yang disebabkan oleh adanya Pandemi COVID-19.

Fluktuasi berbagai variabel makroekonomi yang menjadi variabel independen dalam penelitian ini menjadi perhatian khusus bagi penulis. Penulis ingin mengetahui lebih lanjut bagaimana respon IHSG dalam menanggapi berbagai fenomena tersebut. Seperti pada halnya kuantitas jumlah uang beredar, kuantitas jumlah uang beredar di masyarakat baik individu maupun korporasi, memberikan representasi tingkat pendapatan masyarakat. Semakin tinggi jumlah uang yang berada dalam tangan masyarakat maka probabilitas mereka untuk berinvestasi pada surat berharga juga semakin tinggi dan akan memperbaiki iklim investasi di Indonesia. Namun, jika masyarakat Indonesia memiliki pendapatan rendah tentu probabilitas mereka berinvestasi pada surat berharga akan semakin kecil.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, penulis memberikan urgensi penting mengapa IHSG perlu diteliti. Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu pokok bahasan dalam bidang makroekonomi. Hal tersebut dikarenakan IHSG dapat merepresentasikan situasi ekonomi secara nasional. Selain itu, IHSG merupakan instrumen moneter yang pergerakan atau fluktuasinya memberikan pengaruh pada stabilitas perekonomian nasional (Yustisia, 2016). Oleh karena itu, meneliti topik IHSG selalu menjadi kebutuhan karena stabilitas ekonomi suatu negara merupakan sesuatu yang dinamis atau terus berubah. Penelitian ini meneliti pada tahun 2008-2021 hal itu dimaksudkan karena pada rentang tahun tersebut terdapat beberapa kejadian ekonomi skala nasional dan internasional. Adapun kejadian yang dimaksud adalah krisis *subprime mortgage* pada tahun 2008 dan resesi yang disebabkan oleh COVID-19 pada tahun 2020.

Selain itu, menurut (Sumantri & Latifah, 2021) IHSG merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa IHSG merupakan variabel yang memiliki eksistensi penting dalam tata kelola perekonomian negara. (Safitri, 2017) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa indeks harga saham gabungan merepresentasikan kekuatan dan struktur modal suatu negara. Dengan demikian, penting sekali untuk menganalisis lebih lanjut mengenai IHSG. Modal merupakan salah satu faktor produksi (*input*) disamping tenaga kerja dan teknologi.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan untuk menjawab seluruh hipotesis pada penelitian ini adalah regresi linier berganda sederhana, yang mana regresi ini merupakan regresi yang digunakan ketika menguji lebih dari dua variabel independen. Secara umum pemodelan regresi merujuk pada variabel yang diuji dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut :

$$IHSG = a + b_1INF + b_2EXP + b_3IMP + b_4JUB + b_4CADV + e$$

Dengan keterangan sebagai berikut :

IHSG	; Indeks Harga Saham Gabungan
INF	; Inflasi
EXP	; Ekspor
IMP	; Impor
JUB	; Jumlah Uang Beredar
CADV	; Cadangan Devisa
e	; Error
β	; Koefisien Beta
α	; Konstanta

Beberapa kaidah yang perlu dipenuhi untuk menghasilkan regresi yang terhindar dari bias meliputi normalitas, heterokedastisitas, dan multikolinieritas. Setelah diketahui bahwa model terhindar dari permasalahan tersebut, langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis yang terdiri atas uji simultan, uji koefisien determinasi, dan uji parsial. Kemudian, langkah terakhir dari metode penelitian ini adalah melakukan interpretasi atas hasil-hasil penelitian tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std.Dev.	Min	Max
IHSG	4595.8	1409.01	1355.41	6581.47
Inflasi	4.74	2.53	1.33	12.14
Ekspor	14361	2652	8614	22357
Impor	13329	2733	6554	21352
JUB	0.183	0.04	0.10	0.27
Cad.Devisa	106680	24659	51639	146870

Sumber : Data diolah, 2024.

Indeks harga saham gabungan (IHSG) selama tahun 2008-20221 memiliki rata-rata sebesar IDR. 4,595 dengan standar deviasi sebesar IDR 1409. Nilai standar deviasi cukup jauh dengan nilai rata-ratanya yang memberikan interpretasi bahwa penyimpangan varian pada IHSG cukup tinggi atau fluktuasi atau pergerakan yang tajam. IHSG mencapai titik maksimalnya sebesar IDR. 6,581 dengan titik terendah sebesar IDR 1,335. Inflasi sebagai variabel makroekonomi memiliki rata-rata pergerakan sebesar 4.74% dengan inflasi terendah sebesar 1.33% dan inflasi tertinggi sebesar 12.14%. Inflasi tertinggi tersebut terjadi pada krisis *subprime mortgage* 2008 dan inflasi terendah terjadi pada resesi COVID-19 2020. Selanjutnya variabel yang memiliki kaitanya dengan perekonomian internasional, ekspor memiliki rata-rata nilai sebesar 143 Milyar USD dengan pencapaian ekspor paling maksimal adalah sebesar 223 Milyar USD dan pencapaian paling minimal sebesar 86 Milyar USD. Impor atau nilai Indonesia dalam membeli produk dari luar negeri memiliki rata-rata sebesar 133 Milyar USD. Rata-rata ini hampir mencapai rata-rata ekspor

yang artinya Indonesia perlu meningkatkan nilai ekspornya untuknya mencapai titik neraca pembayaran yang *balance*. Adapun cadangan devisa sebagai alat pembayar luar negeri memiliki rata-rata sebesar 106 Milyar USD dengan *rate* tertinggi selama masa observasi penelitian ini adalah sebesar 146 Milyar USD dan *rate* terendah sebesar 51 Milyar USD.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	P-Value	Rerata VIF
Normalitas	0.07	
Multikolinieritas		6.08
Heterokedastisitas	0.08	

Sumber : Data diolah, 2024.

Berdasarkan tabel 3 terkonfirmasi bahwa nilai probabilitas dari uji normalitas adalah 0.07 atau lebih besar daripada 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah pada uji normalitas atau residu data memiliki distribusi yang normal. Kemudian uji multikolinieritas menunjukkan nilai 6.08 atau kurang dari 10 yang artinya keterikatan antarvariabel independen lemah sehingga tidak membawa gejala multikolinieritas. Kemudian yang terakhir, uji heterokedastisitas menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.08 yang artinya lebih dari 0.05. Maka kesimpulannya adalah tidak ada permasalahan heterokedastisitas atau sifat varian residu adalah kosntan (homokedastisitas).

Uji Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Hasil Uji T		
		T _{hitung}	T _{tabel}	Hasil
Inflasi	10.6	0.28	1.67	Tidak Signifikan
Ekspor	0.21	3.36	1.67	Signifikan
Impor	0.18	3.01	1.67	Signifikan
JUB	8.85	2.36	1.67	Signifikan
Cad. Devisa	0.04	4.82	1.67	Signifikan
Observasi			56	
R-Squared			0.88	
Prob. F			0.000	

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat disimpulkan bahwa uji F menunjukkan nilai probabilitas kurang dari *alpha* 0.05 yang artinya adalah bahwa seluruh variabel independen berpengaruh serentak dan signifikan terhadap IHSG. Kemudian kemampuan penjelasan atas variabel-variabel yang berpengaruh tersebut adalah sebesar 0.88 atau 88%.

Adapun 12% lainnya dijelaskan oleh variabel independen yang tidak diikutsertakan pada pengamatan penelitian ini. Uji parsial menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan karena memiliki nilai Thitung lebih kecil dari Ttabel. Selanjutnya, ekspor berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, Impor berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dan Cadangan Devisa berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pandemi COVID-19 menyebabkan kehidupan manusia saat itu tidak menentu yang juga berdampak pada hampir seluruh sektor seperti keagamaan, pariwisata, kesehatan, pendidikan, manufaktur, transportasi, sosial, budaya dan ekonomi. Kebijakan-kebijakan Pemerintah yang bertujuan dalam membatasi penyebaran COVID-19 ini cenderung kontra dengan ekonomi. Temuan oleh (Angesti & Setyadharna, 2022) menunjukkan peningkatan kasus COVID-19 pada saat itu, berdampak negatif terhadap IHSG dalam jangka panjang. Kebijakan-kebijakan penunran kasus yang kontra ekonomi nyebabkan perekonomian menurun. Contoh nyatanya adalah ketika akses terhadap ekspor dan impor ditutup, maka menyebabkan persediaan domestik terganggu dan cadangan devisa menurun.

Dalam penelitian ini, uji simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh serentak dan signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, dalam model penelitian ini masing-masing variabel independen berinteraksi dan hasil interaksi tersebut memberikan kontribusi pada pergerakan IHSG di Indonesia. Secara *logical framework* variabel independen pada penelitian ini dibedakan menjadi dua garis besar, yakni variabel perdagangan internasional dan variabel moneter. Variabel perdagangan internasional meliputi nilai ekspor, nilai impor, cadangan devisa. Adapun variabel moneter meliputi jumlah uang beredar dan inflasi. Menurut (Robiyanto et al., 2019) pertimbangan atas situasi dan kondisi makroekonomi sangat dipentingkan ketika ingin berinvestasi di pasar modal Indonesia. Temuannya mengonfirmasi bahwa beberapa variabel makroekonomi seperti kurs, inflasi, dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Indeks Harga Saham Gabungan digunakan sebagai acuan dalam menilai iklim investasi di suatu negara (Alghifary et al., 2023). Investasi menurut (Solow, 1997) dalam (Ningrum & Matrodji H Mustafa, 2023) merupakan salah satu input pokok dalam pertumbuhan ekonomi. Tanpa adanya investasi, maka mustahil pembangunan dapat terlaksana sesuai dengan rencana. Melalui IHSG, maka dapat dilihat bagaimana kondisi perekonomian suatu negara. Meningkatnya jumlah investor menjadi katalis dalam meningkatkan transaksi surat berharga di Bursa Efek Indonesia, sehingga IHSG juga meningkat. Dukungan dari beberapa instrumen moneter seperti inflasi dan jumlah uang beredar juga menjadi salah satu bentuk dalam upaya meningkatkan IHSG. Investor selalu meliaht bagaimana situasi pasar sebelum melakukan keputusan investasi, terlebih pada jumlah atau valuasi yang besar. Menurut (Wiku, 2021) keputusan investor dalam berinvestasi dalam suatu negara didasarkan atas beberapa pokok komponen seperti bagaimana kebijakan moneter dan fiskal berjalan pada negara tersebut.

Situasi pasar dapat dilihat melalui inflasi dan jumlah uang beredar. Kedua variabel tersebut memiliki keterkaitan interaksi karena keduanya merupakan komponen yang

digunakan dalam mengintervensi harga keseimbangan dalam pasar barang maupun pasar uang. Apabila inflasi terlalu rendah, maka mengindikasikan bahwa pasar sedang tidak bergairah atau potensial. Hal ini dikarenakan, rendahnya inflasi menunjukkan permintaan dari konsumen sedang lesu yang berimbas pada penurunan produksi oleh industri. Fenomena tersebut terjadi pada saat resesi COVID-19 dimana inflasi tumbuh dibawah rata-rata, hanya sekitar 1,3%. Dengan *rate* inflasi serendah itu, maka akan investor cenderung tidak berminat untuk investasi bahkan menarik dananya dari pasar saham yang menyebabkan IHSG akan merah atau turun.

Maka analisis tersebut seharusnya menjadi evaluasi bagi Pemerintah untuk mengontrol inflasi pada *rate* yang kompetitif. Inflasi yang terlalu tinggi seperti 12,5% pada masa krisis *subprime mortgage* 2008 juga menjadi pemicu investor untuk menarik dananya dari Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut untuk meminimalisir kerugian atau resiko yang mungkin terjadi di masa depan. Menggunakan intervensi jumlah uang beredar, otoritas moneter, Bank Indonesia dapat menaikkan atau menurunkan inflasi sesuai dengan yang ditargetkannya. Penurunan jumlah uang beredar dapat menurunkan inflasi, dan peningkatan jumlah uang beredar dapat meningkatkan inflasi (Estiarawati & Soebagiyo, 2022). Kedua variabel tersebut merupakan kontrol atas indeks harga saham gabungan (IHSG) di Indonesia. Indonesia sebagai negara dengan ideologi perekonomian terbuka, maka perdagangan internasional menjadi kiblat dalam mendukung realisasi pembangunan ekonomi yang maksimal. Melalui kegiatan ekspor dan impor maka diperoleh posisi cadangan devisa yang ketiganya memberikan kontribusi pada pergerakan IHSG pada Bursa Efek Indonesia.

Penelitian yang dilakukan oleh (Zakaria et al., 2018) mengkonfirmasi bahwasanya ekspor, impor, dan cadangan devisa serta utang luar negeri berpengaruh serentak terhadap IHSG. Ini membuktikan bahwa aktivitas perdagangan internasional memiliki pengaruh pada indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia, atau dengan kata lain perusahaan *go public* kerap melakukan perdagangan internasional seperti penjualan barang ke luar negeri atau pembelian barang dari luar negeri. Sebagai contoh, PT. Aneka Tambang yang sudah melantai di BEI mengeksport bahan tambang Bauksit senilai 1,89 juta ton Dengan ekspor tersebut maka dapat meningkatkan profit perusahaan yang berimbas pada minat investor dalam membeli sahamnya di BEI.

Akumulasi tersebut dapat meningkatkan IHSG. Begitu juga dengan impor, ketika perusahaan asal Indonesia mengimpor produk untuk tujuan pemenuhan kebutuhan domestik maka mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak permintaan dari konsumen sehingga profitabilitas lebih tinggi dan saham perusahaan akan lebih diminati oleh investor. Interaksi ekspor dan impor umumnya akan menghasilkan titik keseimbangan cadangan devisa. Apabila lebih banyak perusahaan domestik yang melakukan impor daripada ekspor, maka cadangan devisa Indonesia akan menurun dan berimbas pada IHSG. Investor selalu melihat kemampuan suatu negara dalam membiayai transaksi luar negeri seperti pembelian barang maupun pelunasan hutang luar negeri. Ketika cadangan devisa menipis, dapat menurunkan kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya pada surat berharga (Wahyudi & et al, 2022).

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menyimpulkan beberapa temuan besar yakni inflasi dalam periode 2008-2021 tidak berpengaruh signifikan pada pergerakan IHSG pada Bursa Efek Indonesia. Variabel-variabel yang terkonfirmasi berpengaruh signifikan meliputi ekspor, impor, cadangan devisa dan jumlah uang beredar. Kemampuan pengaruh variabel tersebut sebesar 88%. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah interval pengamatan dan juga kombinasi variabel independen lainnya untuk menghasilkan temuan penelitian yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Alghifary, M. S., Kadji, D., & Hafizah, I. (2023). Indonesian Stock s ' Volatility during COVID-19 Waves : Comparison between IHSG and ISSI. *International Journal of Islamic Economics And Finance*, 6(1), 105–132. <https://doi.org/https://doi.org/10.18196/ijief.v6i1.14838>
- Angesti, N. M., & Setyadharna, A. (2022). The Effect of the Covid-19 Pandemic and Macroeconomic Variables on the Jakarta Islamic Index (JII) in Indonesia Stock Exchange. *Management Analysis Journal*, 11(2), 124–133. <http://maj.unnes.ac.id>
- Estiarawati, A. W., & Soebagiyo, M. E. D. (2022). *Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Tahun 2000-2019*. http://eprints.ums.ac.id/id/eprint/99665%0Ahttp://eprints.ums.ac.id/99665/1/NASKAH_PUBLIKASI.pdf
- Fatmasari, D., Harjadi, D., & Hamzah, A. (2022). Error Correction Model Approach As A Determinant of Stock Prices. *Trikonomika*, 21(2), 89–91.
- Koapaha, H. P. (2022). The Impact of Macroeconomics Factors on the Jakarta Composite Index. *East Asian Journal of Multidisciplinary Research*, 1(10), 2161–2172. <https://doi.org/10.55927/eajmr.v1i10.1898>
- Ningrum, M. L., & Matroddji H Mustafa. (2023). Stability Analysis of Macroeconomic Effect on The Jakarta Composite Index (JCI) During 2006-2021. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 3(6), 584–594. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v3i6>
- Prakoso, D. (2022). The Impact of Macroeconomic Variables on IHSG and JII: An ARDL Approach. *Jurnal Ekonomi Islam Indonesia*, 4(2). <https://doi.org/10.58968/eii.v4i2.119>
- Robiyanto, R., Santoso, M. A., Atahau, A. D. R., & Harijono, H. (2019). The Indonesia stock exchange and its dynamics: An analysis of the effect of macroeconomic variables. *Montenegrin Journal of Economics*, 15(4), 59–73. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2019.15-4.5>
- Ronal, M., Marewa, J. B., & Tandirerung, W. Y. (2023). The Effect of Macroeconomic Variables On The Combined Stock Index in The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi Sean Institute*, 12(1), 1543–1554. <https://doi.org/10.1017/S0033291705006665>
- Safitri, F. A. (2017). Analisis Pengaruh Ekspor, Impor dan FDI Terhadap IHSG Periode 1982-2016. In *Jurnal Ilmiah Ekonomi*. Universitas Brawijaya.
- Silim, L. (2013). Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Subaya*, 2(2), 1–18.
- Solow, R. (1997). Perspectives on growth theory. *A Macroeconomics Reader*, 8(1), 45–54. <https://doi.org/10.4324/9780203443965.ch27>
- Sonia, A. P., & Setiawina, N. D. (2016). Pengaruh Kurs, JUB, dan Tingkat Inflasi Terhadap Ekspor, Impor, dan Cadangan Devisa Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas*
-

Udayana, 5(10), 10–11.

Sukirno, S. (2006). *Makroekonomi Edisi Tiga* (3rd ed.). PT. Grafindo Persada.

Sumantri, F., & Latifah, U. (2021). Analisa Pengaruh Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2015-2019. *Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 6(2), 11–21. <https://doi.org/10.36636/dialektika.v6i2.617>

Sumaryoto, Nurfakhana, A., & Anita, T. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 3(2), 457–470. <https://doi.org/https://doi.org/10.30998/kibar.27-10.2022.6418>

Todaro, & Smith. (2015). *Economic Development Twelfth Edition* (12th ed.). Pearson Education.

Wahyudi, H., & Rahayu, K. (2022). Determinan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Jangka Pendek dan Panjang. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 15–28. <https://doi.org/10.35912/sakman.v2i1.1422>

Wiku, F. (2021). *Determinan Stabilitas Sistem Keuangan Di Indonesia Melalui Pendekatan Makroekonomi*. 16(2), 214–237.

Wulan, R., Nurpadilah, N., & Pebrian, R. (2023). Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Data Per Bulan Periode 2011-2020). *Jurnal Pijar Studi Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 130–143.

Yahya, T. (2020). The effect of macro variables on the Jakarta Islamic Index. *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 2(1), 36–45. <https://doi.org/10.20885/ajim.vol2.iss1.art4>

Yustisia, N. (2016). *Faktor - Faktor yang Memengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*. 3(2), 2012–2017.

Zakaria, Aminu, A., & Pattiasina, V. (2018). Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia. *Future Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 5(2), 119–131.

Zubaidah, D. D., Kaluge, D., & Ekawaty, M. (2023). The Association Between Stock Prices and Macroeconomic Variabels. Is There A Link Between The JCI, Interest Rates, Inflation And The Exchange Rate in Indonesia ? *Proceeding Iconies*, 745–762.
