



JURNAL ILMU MANAJEMEN

Published every June and December
e-ISSN: 2623-2081, p-ISSN: 2089-8177

Journal homepage: http://jurnal.um-palembang.ac.id/ilmu_manajemen



Exploring the Nexus Between Macroeconomic Indicators and Stock Market Performance in Indonesia: A Dual Index Approach

Lailatus Sa'adah^{a*}, Rihlatil Hajjah^b

Fakultas Ekonomi, Universitas KH.A.Wahab Hasbullah

* Corresponding author e-mail: lailatus@unwaha.ac.id

ARTICLE INFO

DOI:
10.32502/jim.v14i1.694

Article history:

Received:
02 April 2025

Accepted:
05 June 2025

Available online:
15 June 2025

Keyword:

LQ45 Index, Jakarta Islamic Index (JII), Inflation, BI Rate, Exchange Rate.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of macroeconomic variables—namely inflation, interest rate (BI Rate), and the rupiah exchange rate—on the LQ45 Index and the Jakarta Islamic Index (JII) on the Indonesia Stock Exchange during the period 2019–2023. The approach used is quantitative associative with monthly time series data comprising 60 samples, obtained from the official websites of Bank Indonesia, the Indonesia Stock Exchange (IDX), and Yahoo Finance. The analytical method employed is multiple linear regression. The results show that, partially, inflation and the rupiah exchange rate have a significant effect on both the LQ45 and JII indices, while the interest rate does not have a significant effect on either index. Simultaneously, all three independent variables significantly influence both stock indices. The coefficient of determination (Adjusted R²) for the LQ45 index is 0.429 and for the JII is 0.547, indicating that inflation, interest rates, and exchange rates contribute significantly to the fluctuations of these stock indices. These findings offer important implications for investors and capital market participants in considering macroeconomic factors before making investment decisions in either the conventional or sharia stock markets.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi, yaitu inflasi, suku bunga (BI Rate), dan nilai tukar rupiah terhadap indeks saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif asosiatif dengan data time series bulanan sebanyak 60 sampel yang didapatkan dari situs resmi Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Yahoo Finance. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45 dan JII, sementara suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kedua indeks tersebut. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kedua indeks saham. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R²) untuk indeks LQ45 sebesar 0,429 dan untuk JII sebesar 0,547, yang menunjukkan bahwa variabel inflasi, suku bunga, dan nilai

tukar rupiah memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap fluktuasi indeks saham tersebut. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi investor dan pelaku pasar modal dalam mempertimbangkan faktor-faktor makroekonomi sebelum mengambil keputusan investasi di pasar saham konvensional maupun syariah.

[Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.](#)

Pendahuluan

Dalam era modern yang penuh dinamika ekonomi pasar modal, pemahaman terhadap faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan indeks harga saham menjadi sangat penting bagi investor, pelaku pasar, dan pembuat kebijakan. Pasar modal berfungsi sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana berlebih dengan pihak yang membutuhkan dana, sehingga peranannya sangat vital dalam mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Indeks harga saham, seperti LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII), digunakan sebagai acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi dan sering menjadi subjek analisis ekonomi dan keuangan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) berperan sebagai pusat perdagangan saham dan instrumen keuangan lainnya di Indonesia. Menurut (Asnahwati et al., 2023), "Instrumen pasar modal adalah instrumen yang mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun seperti obligasi, saham preferen, dan saham biasa." Saham menjadi instrumen utama yang mencerminkan nilai perusahaan dan digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Indeks harga saham, seperti LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII), menjadi pedoman penting bagi investor dalam menganalisis pergerakan harga saham dan mengurangi risiko investasi. Sesuai dengan (Thahira, 2018) yang menyatakan, "Setiap calon investor sebelum melakukan investasi tentunya akan membutuhkan pedoman sebagai alat analisis mengenai pergerakan harga-harga saham sebelum melakukan pengambilan keputusan investasi." Menurut (Harsono, 2018), "calon investor perlu memperhatikan perkembangan harga saham

atau tingkat keuntungan saham guna mengurangi risiko kerugian dalam investasi di pasar modal."

Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham perusahaan dengan likuiditas tinggi, sehingga menjadi tolok ukur kinerja pasar saham Indonesia. Sementara itu, seiring dengan berkembangnya ekonomi syaria'ah, *Jakarta Islamic Index* diperkenalkan pada tahun 2000 untuk mengukur kinerja saham syaria'ah yang mempunyai kinerja keuangan baik dan likuiditas tinggi. (Thahira, 2018) pada tahun 2000 Bursa Efek Jakarta bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM) menciptakan indeks harga saham yang mengukur kinerja saham berbagai perusahaan yang secara operasional sesuai dengan kriteria investasi dalam syariah. Indeks ini diharapkan meningkatkan kepercayaan investor terhadap investasi berbasis syariah.

Menurut (Y. T. Prasetyo & Hariyani, 2022) faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, dan kurs valuta asing. Faktor makro ekonomi pertama yang dapat memberikan dampak pada pergerakan Indeks Harga Saham LQ45 adalah inflasi. Kenaikan inflasi relatif menjadi isyarat negatif bagi investor di pasar saham. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan meningkatnya biaya operasional bagi perusahaan, yang pada gilirannya dapat mengurangi laba mereka. Dampaknya, pembagian dividen kepada pemegang saham menjadi tidak pasti (Harsono, 2018). (Sari Yahya, 2018) inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham LQ45. (Nurdiyansyah & Aziz, 2022) mengatakan bahwa Secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap *return*

saham LQ45. (Thahira, 2018) inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap JII, (Rifki, 2021) inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap JII. Menurut (Noval & Nadia, 2020) inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.

Kemudian faktor kedua adalah suku bunga, suku bunga merupakan balas jasa yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional terhadap nasabah atau debitur yang membeli atau menjual produknya (Kasmir dalam Sitanggang, 2023). Tingkat suku bunga yang rendah tidak menjadi pendorong masyarakat dalam berinvestasi dan menabung daripada mengkonsumsi, tetapi tingkat suku bunga yang tinggi mendorong masyarakat lebih condong menabung daripada membelanjakan. Menurut (D. Pratiwi et al., 2021), taraf BI Rate yang terlalu tinggi akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. (Rachmawati, 2018) menyatakan, suku bunga mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham LQ45, sedangkan menurut (Intan Sari, 2019) tidak terdapat pengaruh secara signifikan terhadap *return* LQ45. (Rifki, 2021) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII, sedangkan penelitian (Noval & Nadia, 2020), suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.

Faktor makro ekonomi lainnya yaitu nilai tukar atau sering juga disebut dengan istilah *kurs*, Menurut (Moocy dalam Nurdiyansyah & Aziz, 2022) “perbandingan nilai atas harga rupiah dengan harga mata uang asing disebut dengan nilai tukar rupiah”. Menurut (Maniil et al., 2023), “nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga indeks saham LQ45”. Menurut (Puji Astuti & Ardila, 2019), “nilai tukar rupiah pada US Dollar secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham LQ45”. Menurut (Noval & Nadia, 2020) dan (Sukmawati et al., 2020), “nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap JII, penelitian (Selfi Pebriani & Dedi Suselo, 2022) menyatakan bahwa nilai tukar

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap JII”. Sedangkan menurut (Jefry & Djazuli, 2020), nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap saham.

Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya pengaruh variabel makroekonomi terhadap pergerakan indeks harga saham. Misalnya, penelitian oleh (Widodo & Fadillah, 2022) menunjukkan bahwa secara simultan, inflasi, BI Rate, dan kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Namun, pengaruh secara parsial bervariasi; inflasi dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan, sedangkan kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian lain oleh (Harsono, 2018) juga menemukan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG, meskipun pengaruh parsialnya berbeda-beda.

Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel makroekonomi terhadap pergerakan indeks harga saham dapat bervariasi tergantung pada periode waktu, sektor industri, dan kondisi ekonomi saat penelitian dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji lebih dalam pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham LQ45 dan JII di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019–2023. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam membuat keputusan investasi dan bagi pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang mendukung stabilitas pasar modal.

Kajian Literatur

Pasar Modal

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 menyebutkan bahwa pasar modal merupakan serangkaian aktivitas yang meliputi Penawaran Umum dan perdagangan Efek. Menurut (Royda & Riana, 2022), pasar modal merupakan tempat jual beli surat berharga

yang dikeluarkan oleh perusahaan swasta ataupun pemerintah. Menurut (Sari Yahya, 2018), Pasar modal memegang peranan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Selain berfungsi sebagai wadah investasi, pasar modal juga menjadi salah satu sumber pendanaan bagi perusahaan.

Menurut (Candy & Winardy, 2018), Pasar modal merupakan bagian penting dari sistem keuangan yang menyediakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan investasi bagi masyarakat. Dalam konteks teori keuangan modern, pasar modal mencerminkan efisiensi informasi di mana harga saham mencerminkan kondisi ekonomi makro, seperti suku bunga, inflasi, dan nilai tukar.. Oleh karena itu, meneliti keterkaitan antara pasar modal dan variabel ekonomi makro penting untuk memahami dinamika ekonomi Indonesia

Indeks LQ45

Indeks adalah alat ukur kinerja harga suatu aset, yang umumnya dinyatakan dalam bentuk angka tertentu hasil dari perhitungan harga dan jumlah aset dalam kurun waktu tertentu (Sholihatie et al., 2024). Menurut Hakim, indeks harga saham adalah indikator atau cerminan dari pergerakan harga saham (Jauhari, 2018). LQ45, yang merupakan singkatan dari 'Liquid 45', adalah indeks yang memuat 45 emiten saham terpilih berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh Bursa Efek Indonesia (Chania et al., 2021).

Indeks LQ45 mencerminkan kinerja saham-saham likuid dengan kapitalisasi pasar besar dan fundamental yang kuat. Berdasarkan Capital Asset Pricing Model (CAPM), pergerakan harga saham dalam indeks ini sangat dipengaruhi oleh risiko sistematis yang berasal dari perubahan variabel makroekonomi seperti inflasi dan suku bunga (Y. Prasetyo et al., 2022). Oleh karena itu, hubungan antara faktor-faktor tersebut dan LQ45 menjadi penting untuk dianalisis secara empiris.

Jakarta Islamic Index (JII)

Tandelilin yang dikutip oleh (Thahira, 2018) JII ditujukan sebagai pengukur untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syari'ah. Adapun tujuan diperkenalkannya JII menurut (Fariswan et al., 2024) adalah sebagai acuan untuk mengukur kinerja saham-saham yang sesuai dengan prinsip Syari'ah Islam dan untuk mendukung promosi pasar modal syari'ah. Indeks ini terdiri dari 30 saham yang dipilih berdasarkan kesesuaian dengan Syari'ah Islam serta kriteria likuiditas yang tinggi.

JII terdiri dari saham-saham syariah yang dipilih berdasarkan kesesuaian dengan prinsip-prinsip Islam serta tingkat likuiditas. Indeks ini cenderung menunjukkan respons yang berbeda terhadap variabel makroekonomi dibandingkan indeks konvensional. Penelitian menunjukkan bahwa JII lebih tahan terhadap perubahan suku bunga, namun tetap dipengaruhi oleh inflasi dan nilai tukar (N. Pratiwi & Sari, 2018). Hal ini relevan untuk mengkaji bagaimana aspek syariah dapat menjadi faktor mitigasi risiko dalam investasi saham.

Teori Investasi

Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai pengeluaran untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang dengan tujuan untuk menghasilkan keluaran barang atau jasa (Rifki, 2021). Istilah investasi berasal dari bahasa Latin, yaitu *investire* (memakai), sedangkan dalam bahasa Inggris disebut dengan *investment*. Di sisi lain, disampaikan oleh Salim dan Sutrisno sebagaimana yang dikutip oleh (Thahira, 2018), investasi adalah penanaman modal yang dilakukan oleh penanam saham, baik investor luar negeri maupun dalam negeri dalam berbagai bidang usaha yang terbuka untuk investasi.

Investasi secara teori dipengaruhi oleh ekspektasi terhadap kondisi makroekonomi.

Dalam teori investasi, variabel seperti suku bunga dan inflasi memengaruhi tingkat pengembalian dan risiko investasi (Lentera, 2023). Ketika inflasi atau suku bunga meningkat, investor cenderung beralih ke aset yang dianggap lebih aman, yang dapat menyebabkan volatilitas di pasar modal.

Inflasi

Inflasi adalah suatu kondisi di mana harga barang-barang dan jasa secara umum mengalami kenaikan secara keberlanjutan dalam periode waktu tertentu. Terdapat tiga elemen yang membentuk definisi inflasi, yaitu kenaikan harga, berlangsung secara umum, dan terjadi secara berkelanjutan (Sari Yahya, 2018). Menurut (Famubode & Ali, 2024), tekanan inflasi yang meningkat menyebabkan volatilitas pasar yang lebih tinggi dan penurunan harga saham. Adapun menurut (Selfi Pebriani & Dedi Suselo, 2022) Inflasi akan meningkatkan biaya produksi suatu perusahaan, sehingga keuntungan yang diperoleh menjadi lebih rendah dan berdampak pada penurunan harga saham di bursa.

Inflasi yang tinggi berpengaruh negatif terhadap pasar modal karena menurunkan daya beli, meningkatkan biaya operasional, dan menekan margin keuntungan perusahaan. Dalam jangka panjang, kondisi ini dapat menyebabkan penurunan harga saham (Candy & Winardy, 2018). Oleh karena itu, penting untuk mengevaluasi bagaimana inflasi memengaruhi indeks saham seperti LQ45 dan JII.

BI Rate/ Suku Bunga

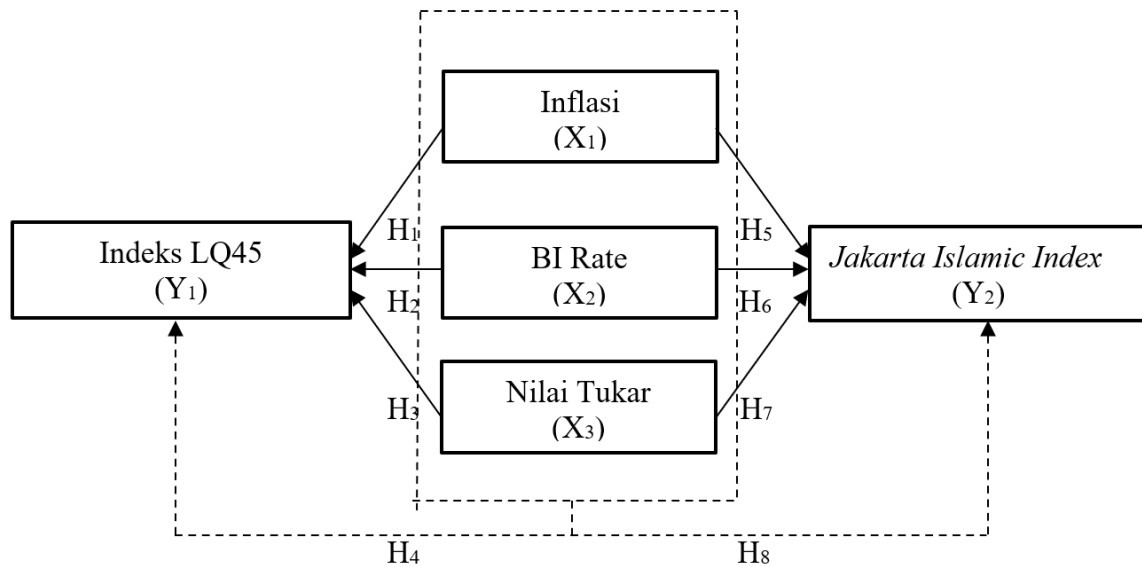
Suku bunga adalah harga dari pinjaman. Kasmir Suku bunga bank merujuk pada imbal

hasil yang diberikan oleh bank berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang melakukan transaksi pembelian atau penjualan produk bank (Hatiana & Pratiwi, 2020). Suku bunga adalah salah satu variabel dalam ekonomi makro yang dapat mempengaruhi indeks harga saham (Sari et al., 2024).

Suku bunga merupakan indikator penting dalam keputusan investasi karena memengaruhi biaya pinjaman dan pengembalian investasi. Menurut (Bourizi, 2024), suku bunga memiliki dampak negatif signifikan terhadap pasar saham. Kenaikan suku bunga biasanya menyebabkan penurunan harga saham karena meningkatnya biaya modal perusahaan (Y. Prasetyo et al., 2022). Hubungan ini dapat digunakan untuk mengkaji sensitivitas indeks saham terhadap kebijakan moneter.

Tukar Rupiah

Nilai tukar adalah proses pertukaran mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain dalam transaksi internasional (Puji Astuti & Ardila, 2019). Nilai tukar adalah harga relatif dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar menunjukkan berapa banyak unit mata uang satu negara yang dapat ditukar dengan unit mata uang negara lain. Fluktuasi nilai tukar memengaruhi kegiatan ekspor dan impor perusahaan. Depresiasi rupiah meningkatkan biaya bahan baku impor dan berdampak negatif terhadap profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya menurunkan harga saham (Ramadhani & Wulandari, 2022). Oleh karena itu, nilai tukar menjadi salah satu variabel penting dalam memprediksi pergerakan indeks saham.



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Sumber: Ilustrasi Penulis (2024)

Keterangan:

$\rightarrow$ = Pengaruh Parsial

-----> = Pengaruh Simultan

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah sebagai variabel independen terhadap indeks harga saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index sebagai variabel dependen selama periode 2019 hingga 2023. Sifat dari penelitian ini yaitu asosiatif guna menentukan hubungan antara dua atau lebih variabel (Sa'adah, 2023). Populasi penelitian berupa data *time series* bulanan selama lima tahun, sampel diambil dengan teknik sampel jenuh, menurut (Suriani et al., 2023), "Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel, apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel". Maka penelitian ini menggunakan 60 sampel dari masing-masing variabel selama tahun 2019-2023. Operasionalisasi variabel dilakukan dengan mengukur variabel dependen berupa indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index yang diperoleh dari data penutupan bulanan Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel independen terdiri dari inflasi yang dihitung

berdasarkan perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK), BI Rate sebagai suku bunga acuan Bank Indonesia, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS yang diperoleh dari sumber resmi seperti Bank Indonesia dan Yahoo Finance.

Semua variabel diukur dengan skala rasio dan menggunakan data sekunder yang dikumpulkan melalui dokumentasi resmi. Analisis data dimulai dengan statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data, dilanjutkan dengan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas untuk memastikan validitas model regresi. Selanjutnya, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan pengujian koefisien determinasi (R^2), uji simultan (F), dan uji parsial (t) untuk menguji hubungan antar variabel secara keseluruhan maupun individual.

Hasil dan Pembahasan

Tabel 1.
Statistik Deskriptif Tahun 2019-2023

Tahun	Inflasi	BI rate	Nilai Tukar Rupiah	Indeks LQ45	Jakarta Islamic Index
Nilai Minimum	1,32%	3,5%	Rp. 13.662	691,13	476
Nilai Maksimum	5,95%	6%	Rp. 16.367	1.085,44	727
Mean	2,85%	4,64%	Rp. 14.643	932	594
Standar Deviasi	0,52%	0,28%	Rp. 238	27	12

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Pada periode tahun 2019 hingga 2023, kondisi ekonomi Indonesia menunjukkan stabilitas yang relatif baik berdasarkan analisis statistik deskriptif terhadap lima indikator utama, yaitu inflasi, BI rate, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, Indeks LQ45, dan Jakarta Islamic Index (JII). Tingkat inflasi selama lima tahun tersebut berada dalam kisaran 1,32% hingga 5,95%, dengan rata-rata sebesar 2,85% dan standar deviasi yang rendah sebesar 0,52%. Hal ini menunjukkan bahwa secara umum tingkat harga di Indonesia cukup terkendali dan stabil. Suku bunga acuan Bank Indonesia (BI rate) juga berada dalam rentang yang sempit antara 3,5% hingga 6%, dengan rata-rata 4,64% dan deviasi standar hanya 0,28%, mencerminkan kebijakan moneter yang berhati-hati namun akomodatif, terutama saat pandemi.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menunjukkan fluktuasi yang tidak terlalu tajam, dengan nilai minimum sebesar Rp 13.662 dan maksimum Rp.16.367 serta rata-rata Rp 14.643. Standar deviasi sebesar Rp 238,- menunjukkan kestabilan nilai tukar rupiah meskipun terdapat tekanan dari kondisi

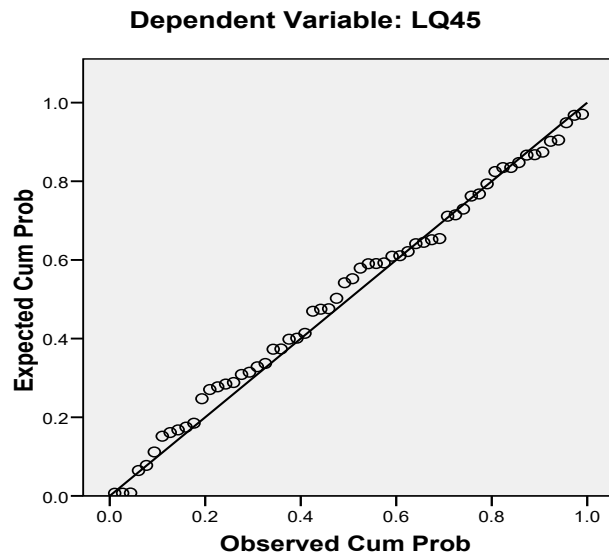
global. Sementara itu, di sektor pasar modal, Indeks LQ45 yang mewakili saham-saham unggulan mencatatkan rata-rata sebesar Rp 932 dengan rentang antara 691,13 hingga 1.085,44 dan deviasi sebesar 27, menandakan performa pasar saham yang cukup stabil.

Jakarta Islamic Index (JII) juga mencerminkan stabilitas yang serupa, dengan nilai minimum 476 dan maksimum 727, serta rata-rata sebesar 594 dan standar deviasi hanya 12. Secara keseluruhan, data ini menunjukkan bahwa kondisi ekonomi dan pasar keuangan Indonesia dalam periode 2019–2023 berada dalam keadaan yang relatif stabil dan terkendali, meskipun menghadapi tantangan global seperti pandemi COVID-19 dan ketidakpastian ekonomi internasional.

Analisis Data Indeks LQ45

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan Normal P-Plot dan dengan regresi dapat ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Variabel LQ45

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Hasil uji normalitas pada gambar 4.6 menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis lurus dan mengikuti arah garis lurus. Artinya bahwa seluruh

variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2.
Hasil Uji Multikolinearitas Variabel LQ45

Model		Collinearity Statistics	
		tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Inflasi	.781	1.280
	Suku Bunga	.981	1.019
	Nilai Tukar	.783	1.277

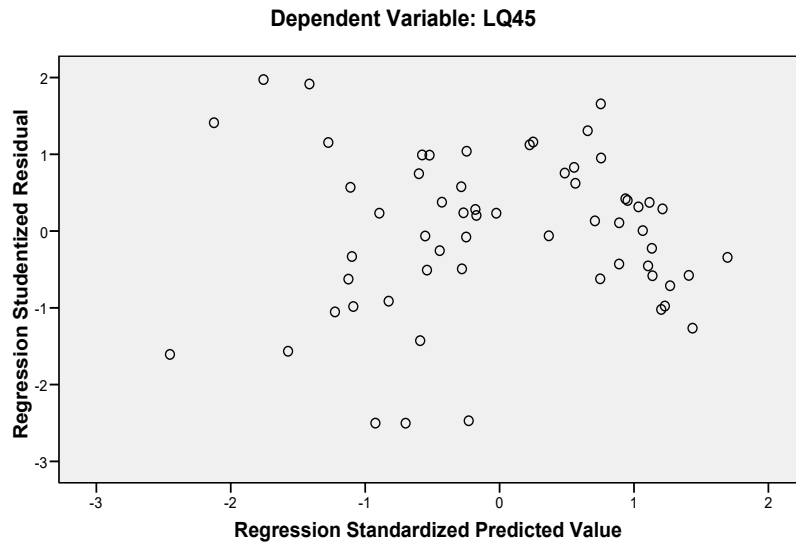
Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 2, nilai *tolerance* yang dihasilkan oleh masing-masing variabel bebas melebihi 0,1. Nilai *Variance Inflation Fector* (VIF) yang dihasilkan oleh masing-masing variabel bebas kurang dari 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi hasil dari pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*.

Gambar 3.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel LQ45



Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Hasil dari pengujian yang ditunjukkan pada gambar 3 menjelaskan bahwa tampilan *scatterplot* tidak menunjukkan pola yang jelas (acak), dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal tersebut dapat diartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas pada uji model regresi ini.

Uji Regresi Linear Berganda

Didapatkan hasil perhitungan koefisien regresi untuk variabel Y_1 sebagai berikut:

Tabel 6.

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda Variabel LQ45

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2074.164	246.840	
	Inflasi	4904.715	754.495	.724
	Suku Bunga	-176.065	154.251	-.113
	Nilai Tukar	-.087	.017	-.556

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda dengan variabel inflasi (X_1), suku bunga (X_2), dan nilai tukar rupiah (X_3) untuk menganalisis pengaruhnya terhadap Indeks LQ45 (Y_1). Berdasarkan hasil pada tabel Coefficients (kolom Unstandardized Coefficients B), persamaan regresi diperoleh sebagai berikut:

$$Y_1 = 2074,164 + 4904,715X_1 - 176,065X_2 - 0,087X_3$$

Uji t (Independen)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh parsial inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Indeks LQ45 dengan taraf signifikansi 0,05. Hasilnya adalah:

Tabel 7.
Hasil Uji Parsial (t) pada Variabel LQ45

	Model	t	Sig.
1	(Constant)	8.403	.000
	Inflasi	6.501	.000
	Suku Bunga	-1.141	.259
	Nilai Tukar	-4.999	.000

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Hasil uji t pada variabel inflasi terhadap Y1 menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks LQ45 (nilai signifikansi $0,000 < 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. (Mulyani, 2012) Kuwornu yang menyatakan inflasi berpengaruh positif terhadap return saham dalam jangka panjang. Kenaikan inflasi yang disebabkan oleh permintaan atau penawaran tinggi (demand pull inflation) dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yang kemudian menarik minat investor dan mendorong pergerakan positif pada Indeks LQ45.

BI Rate Tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks LQ45 (nilai signifikansi $0,259 > 0,05$), sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sejalan dengan temuan (Sari Yahya, 2018) bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap saham. Kenaikan suku bunga dapat menurunkan harga saham LQ45 karena mengubah peta hasil investasi dan

meningkatkan beban bunga emiten, yang mengurangi laba.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan negatif terhadap Indeks LQ45, dengan nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Penurunan nilai tukar rupiah menyebabkan peningkatan biaya impor bahan baku bagi perusahaan yang bergantung pada impor, yang pada gilirannya menurunkan laba perusahaan. Penurunan laba ini mengurangi dividen yang dibagikan, menjadikan investasi di pasar saham kurang menarik bagi investor. Dengan demikian, nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks LQ45.

Uji F (simultan)

Uji F dilakukan untuk menguji pengaruh simultan inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks LQ45.

Tabel 8.
Hasil Uji Simultan (F) Pada Variabel LQ45

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	209525.4	3	69841.817	15.786	.000 ^a
	Residual	247764.1	56	4424.359		
	Total	457289.6	59			

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Hasil menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya, inflasi, BI Rate, dan

kurs secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks LQ45.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9.
Hasil Koefisien Determinasi (R^2) pada Variabel LQ45

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate
1	.677 ^a	.458	.429	66.516

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

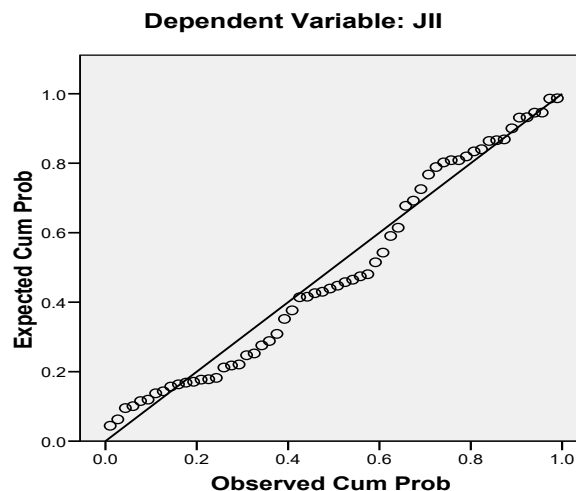
Berdasarkan hasil Adjusted R Square sebesar 0,429, di temukan bahwa 42,9% variasi pada Indeks LQ45 dipengaruhi oleh inflasi, BI Rate, dan kurs. Sisanya, yaitu 57,1%, dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Nilai tersebut dianggap sedang. Hasil ini mendukung penelitian (Harsono, 2018) yang juga

menemukan pengaruh simultan antara variabel-variabel tersebut terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Analisis Data *Jakarta Islamic Index (JII)*

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan Normal P-Plot dan dengan regresi dapat ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 4 Hasil Uji Normalitas Variabel JII

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Hasil uji normalitas pada gambar 4 menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis lurus dan mengikuti arah garis lurus. Artinya bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki random data yang berdistribusi normal.

Tabel 10.

Hasil Uji Multikolinearitas Variabel JII

Model		Collinearity Statistics	
		tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Inflasi	.781	1.280
	Suku Bunga	.981	1.019
	Nilai Tukar	.783	1.277

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

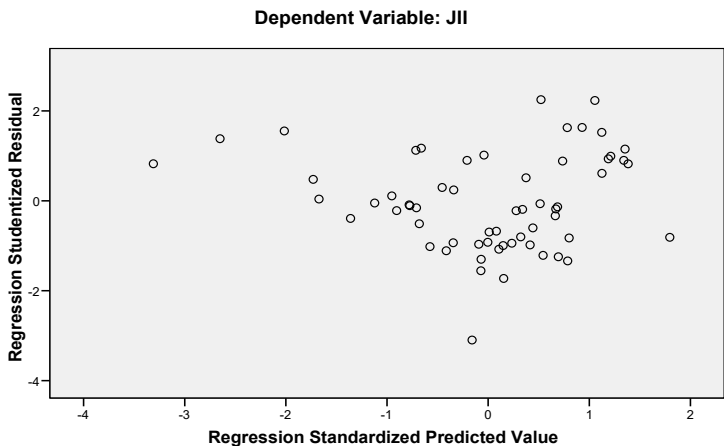
Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 10, nilai *tolerance* yang dihasilkan oleh masing-masing variabel bebas melebihi 0,1. Nilai *Variance Inflation Fector* (VIF) yang dihasilkan oleh masing-masing variabel bebas kurang dari 10. Hal tersebut menunjukkan

bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi hasil dari pengujian ini dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*.

Scatterplot



Gambar 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel JII

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Hasil dari pengujian yang ditunjukkan pada gambar 4.9 menjelaskan bahwa tampilan *scatterplot* tidak menunjukkan pola yang jelas (acak), dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. hal tersebut dapat diartikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas pada uji model regresi ini.

Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, koefisien regresi yang diperoleh untuk variabel Y2 ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 14
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda Pada Variabel JII

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	1787.097	146.235	
Inflasi	2574.293	446.983	.571
Suku Bunga	-104.468	91.383	-.101
Nilai Tukar	-.086	.010	-.827

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan hasil pada tabel Coefficients diperoleh persamaan:

$$Y_2 = 1787,097 + 2574,293X_1 - 104,468X_2 - 0,086X_3$$

dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks JII dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Adapun hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

Uji t (Independen)

Uji t dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh secara parsial dari inflasi, BI Rate,

Tabel 15.
Hasil Uji Parsial (t) Pada Variabel JII

Model	t	Sig.
1 (Constant)	12.221	.000
Inflasi	5.759	.000
Suku Bunga	-1.143	.258
Nilai Tukar	-8.353	.000

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Hasil pengujian t pada variabel inflasi terhadap Y_2 menunjukkan bahwa Inflasi Berpengaruh signifikan terhadap Indeks JII (nilai signifikansi $0,000 < 0,05$). BI Rate Tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks JII (nilai signifikansi $0,258 > 0,05$). Dan Nilai tukar rupiah Berpengaruh signifikan terhadap Indeks JII (nilai signifikansi $0,000 < 0,05$). Jadi, inflasi dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks JII, sementara BI Rate tidak signifikan.

Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks JII.

Tabel 16.
Hasil Uji Simultan (F) Pada Variabel JII

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	115465.9	3	38488.634	24.786	.000 ^a
	Residual	86957.693	56	1552.816		
	Total	202423.6	59			

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Hasil menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya, inflasi, BI Rate, dan

nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks JII.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 17.
Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Pada Variabel JII

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate
1	.755 ^a	.570	.547	39.406

Sumber : Data sekunder diolah, 2024

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,547 menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah memberikan kontribusi sebesar 54,7% terhadap

variasi pada Indeks JII. Sementara itu, 45,3% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam cakupan penelitian ini.

Pembahasan

Secara simultan inflasi, BI Rate, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap kedua indeks saham. Pada model LQ45, nilai F-hitung sebesar 13,574 dengan signifikansi 0,000, dan pada model JII, nilai F-hitung sebesar 18,341 dengan signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi pada kedua model lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan

terhadap pergerakan Indeks LQ45 dan JII. Ini menunjukkan bahwa kombinasi faktor-faktor makroekonomi memang memainkan peran penting dalam mempengaruhi pasar modal di Indonesia.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang signifikan terkait pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2019-2023. Inflasi memiliki koefisien positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan inflasi sebesar 1% akan meningkatkan nilai Indeks LQ45 dan JII, dengan catatan faktor lain konstan. Uji t menghasilkan nilai signifikansi 0,000 untuk kedua indeks, yang berarti pengaruh inflasi sangat signifikan pada tingkat signifikansi 5%. Hasil ini mendukung teori bahwa inflasi yang terkendali dapat

meningkatkan pendapatan riil perusahaan dan mendorong kenaikan harga saham.

BI Rate adalah negative dan nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 (tidak signifikan). Artinya, perubahan suku bunga acuan BI Rate tidak memberikan pengaruh nyata terhadap pergerakan kedua indeks saham selama periode penelitian. Hal ini bisa diartikan bahwa dalam kondisi kebijakan moneter yang relatif stabil, pasar saham tidak terlalu sensitif terhadap fluktuasi suku bunga acuan.

Nilai tukar rupiah memiliki koefisien negatif, dengan nilai signifikansi 0,000, menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan. Ini berarti pelemahan rupiah (peningkatan nilai X_3 jika dinyatakan dalam rupiah per dolar AS) akan menurunkan nilai kedua indeks saham. Sebagai contoh, jika nilai tukar rupiah melemah 100 rupiah terhadap dolar AS, maka nilai LQ45 akan turun sebesar 8,7 poin dan JII turun sekitar 8,6 poin. Hal ini mengindikasikan bahwa volatilitas nilai tukar rupiah berdampak negatif pada kinerja pasar saham karena meningkatkan biaya impor dan risiko investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menekankan peran penting indikator makroekonomi terhadap pasar saham. (Djazuli et al, 2021) menegaskan bahwa faktor eksternal dan global seperti DJIMI dapat memengaruhi pasar domestik. Penelitian ini memperluas perspektif tersebut dengan menambahkan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah sebagai indikator domestik juga memberikan pengaruh nyata, bahkan terhadap indeks yang berbasis syariah seperti JII.

Temuan ini juga menguatkan hasil dari studi (Arthalya, 2023) yang menyatakan bahwa keterkaitan antara indeks global dan indeks domestik tidak bersifat langsung, namun dapat diperkuat atau dilemahkan oleh faktor-faktor domestik. Dalam konteks ini, penelitian ini berkontribusi dengan mempertegas bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah berfungsi sebagai faktor moderasi yang signifikan, yang memengaruhi sensitivitas indeks saham domestik terhadap dinamika ekonomi makro.

Hasil penelitian ini mendukung teori Efficient Market Hypothesis (EMH) dalam bentuk semi-strong, (Ningrum & Risman, 2022) menyatakan bahwa harga saham mencerminkan semua informasi publik, termasuk indikator makroekonomi seperti inflasi dan nilai tukar. Di sisi lain, hasil ini juga sesuai dengan teori Portfolio Balance Model, (Bakker, 2025) menyebutkan bahwa fluktuasi nilai tukar dan inflasi memengaruhi alokasi portofolio investor, yang pada akhirnya mempengaruhi permintaan dan harga saham.

Ketiadaan pengaruh signifikan dari BI Rate mendukung teori Monetary Neutrality, (King, 2023) berargumen bahwa dalam jangka menengah atau panjang, perubahan suku bunga tidak akan berpengaruh terhadap output riil, termasuk harga saham. Ini dapat terjadi ketika pasar telah menyesuaikan ekspektasinya terhadap perubahan kebijakan moneter.

Penelitian ini memberikan kontribusi ilmiah yang signifikan melalui pendekatan dual index analysis, yang mengkaji dua jenis indeks saham utama di Indonesia Indeks LQ45 (konvensional) dan Jakarta Islamic Index (syariah) dalam satu kerangka analisis

makroekonomi. Ini memungkinkan identifikasi apakah indikator makroekonomi memiliki pengaruh yang berbeda terhadap indeks berbasis syariah dan konvensional. Selain itu, penggunaan metode transformasi data lag dan ln untuk mengatasi autokorelasi merupakan pendekatan teknis yang memperkuat validitas model statistik. Secara substantif, penelitian ini juga menekankan pentingnya inflasi dan nilai tukar sebagai indikator utama yang perlu diperhatikan oleh pembuat kebijakan dan

investor, dalam menjaga stabilitas dan pertumbuhan pasar saham.

Temuan ini sangat relevan dalam kondisi ketidakpastian global dan domestik, di mana kestabilan makroekonomi menjadi kunci dalam menarik minat investor. Oleh karena itu, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi strategis bagi otoritas keuangan dan pelaku pasar dalam menyusun kebijakan berbasis data.

Tabel 18.
Perbedaan antara Indeks LQ45 dan JII

Aspek	Indeks LQ45	JII
Definisi	Mengukur kinerja 45 perusahaan terbesar dan terlikuid di pasar saham Indonesia.	Mengukur kinerja saham yang memenuhi kriteria syariah sesuai prinsip Islam.
Kriteria Pemilihan Saham	Berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditas.	Berdasarkan kepatuhan terhadap prinsip syariah.
Komposisi Sektor	Didominasi oleh sektor perbankan dan keuangan, serta berbagai sektor industri lainnya.	Lebih banyak terdiri dari sektor consumer goods dan infrastruktur.
Tujuan Investasi	Didominasi oleh sektor perbankan dan keuangan, serta berbagai sektor industri lainnya.	Mendapatkan return sambil mempertahankan prinsip syariah dalam investasi.
Profil Risiko	Cenderung lebih tinggi karena mencakup berbagai sektor, termasuk sektor yang lebih volatil.	Cenderung lebih stabil karena berfokus pada perusahaan yang lebih tahan terhadap guncangan ekonomi.
Jenis Investor	Cocok bagi investor yang mencari eksposur luas ke pasar saham Indonesia.	Sesuai untuk investor yang mengutamakan prinsip-prinsip syariah dalam berinvestasi.

Sumber : Data Sekunder (2024)

Simpulan dan Saran
Keimpulan

Penelitian ini menyelidiki pengaruh tiga variabel makroekonomi inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap dua indeks saham

utama di Indonesia, yaitu Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index (JII), selama periode 2019–2023. Berdasarkan hasil analisis regresi dan pengujian asumsi klasik, ditemukan bahwa inflasi dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja

indeks saham, sedangkan BI Rate tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Secara rinci, inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap LQ45 dan JII, mendukung pandangan bahwa inflasi yang terkendali dapat mendorong peningkatan pendapatan perusahaan, sehingga berdampak positif terhadap pasar saham. Di sisi lain, nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap kedua indeks, mencerminkan sensitivitas pasar saham terhadap tekanan eksternal dan risiko depresiasi mata uang, khususnya terhadap sektor-sektor yang tergantung pada impor.

Meskipun secara teori perubahan BI Rate seharusnya memengaruhi keputusan investasi dan konsumsi, dalam praktiknya selama periode pengamatan, tidak ditemukan pengaruh signifikan terhadap indeks saham yang diteliti. Hal ini bisa disebabkan oleh tingkat suku bunga yang relatif stabil dan respons pasar yang lebih reaktif terhadap faktor lain seperti nilai tukar dan inflasi.

Temuan ini memperkuat teori keuangan makro yang menyatakan bahwa faktor fundamental seperti inflasi dan nilai tukar merupakan penentu penting dalam pergerakan harga saham. Hasil ini juga mendukung hipotesis bahwa pasar saham di negara berkembang seperti Indonesia lebih sensitif terhadap variabel eksternal dibandingkan instrumen kebijakan moneter domestik seperti suku bunga.

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan sejumlah wawasan penting bagi berbagai pihak. Bagi investor, temuan ini menunjukkan perlunya memperhatikan indikator makroekonomi, terutama inflasi dan

nilai tukar rupiah, karena keduanya terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar saham. Pergerakan nilai tukar dan tingkat inflasi yang tidak stabil dapat menjadi sinyal risiko yang perlu diantisipasi dalam pengambilan keputusan investasi. Sementara itu, bagi pembuat kebijakan, hasil ini menekankan pentingnya menjaga stabilitas ekonomi makro, khususnya dalam mengendalikan inflasi dan menjaga nilai tukar agar tetap berada dalam kisaran yang kondusif untuk pertumbuhan pasar modal. Stabilitas ini akan memberikan rasa aman bagi pelaku pasar dan memperkuat kepercayaan investor. Selain itu, bagi perusahaan-perusahaan publik, khususnya yang tergabung dalam Indeks LQ45 dan JII, hasil ini dapat dijadikan dasar dalam menyusun strategi manajemen risiko, terutama dalam menghadapi fluktuasi nilai tukar serta perubahan lingkungan ekonomi yang dapat memengaruhi kinerja keuangan mereka.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka peneliti memberi saran, berupa: Bagi investor yang akan melakukan transaksi investasi saham di Bursa Efek Indonesia sebaiknya selalu memperhatikan informasi inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Peneliti selanjutnya yang tertarik meneliti topik serupa disarankan untuk memasukkan variabel ekonomi makro lainnya guna memperluas dan mengembangkan hasil penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Arthalya, D. (2023). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(23), 198–209.
- Asnahwati, Maswir, M., & Syahsudarmi, siti.

- (2023). Edukasi Pasar Modal Pada Guru-Guru SD N 035 Tarai Bangun. *Jurnal Pengabdian Masyarakat Inovasi*, 2(2), 28–31.
- Bakker, B. B. (2025). *Portfolio Inertia and Expected Excess Returns in Currency Markets: Evidence from Advanced Economies* (Issue 011). <https://doi.org/https://doi.org/10.5089/9798400296451.001>
- Bourizi, M. (2024). THE IMPACT OF MACROECONOMIC FACTORS ON STOCK RETURNS. *Journal of International Trade, Logistics and Law*, 10(2), 114–124.
- Candy, & Winardy, A. (2018). Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Stock Return Pada Indeks Saham LQ45. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 2(1), 65–79. <https://doi.org/10.36778/jesya.v2i1.35>
- Chania, M. F., Sara, O., & Sadalia, I. (2021). Analisis Risk dan Return Investasi pada Ethereum dan Saham LQ45. *Studi Ilmu Manajemen Dan Organisasi*, 2(2), 139–150. <https://doi.org/10.35912/simo.v2i2.669>
- Djazul, A. (2021). The Role of Macroeconomic Factors as Moderating the Global Sharia Stock Index to the Indonesian Sharia Stock Index. *Account and Financial Management Journal*, 06(07), 2372–2378. <https://doi.org/10.47191/afmj/v6i7.01>
- Famubode, O., & Ali, H. (2024). The impact of the exchange rate, interest rate, and inflation on stock price. *International Journal of Educational Research and Studies*, 6(2), 70–75.
- Fariswan, M. H., Saputra, M., & Sari, N. (2024). Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Kurs dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2017-2022. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 9(1). <https://doi.org/10.32505/j-ebis.v9i1.7822>
- Harsono, A. (2018). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Universitas Brawijaya.
- Hatiana, N., & Pratiwi, A. (2020). Pengaruh Dana Pihak ketiga dan Suku Bunga terhadap Profitabilitas pada PT. Bank Mega TBK. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 346. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.231>
- Intan Sari, W. (2019). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Terhadap Return LQ 45 dan Dampaknya Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Sekuritas*, 3(1), 65–75.
- Jauhari, M. (2018). *Pengaruh Perubahan Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks LQ-45*. Universitas Sriwijaya.
- Jefry, & Djazuli, A. (2020). The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Business, Management & Economics Research*, 1(1), 34–49. <https://doi.org/10.47747/ijbmer.v1i1.49>
- King, T. B. (2023). Monetary Policy and the Stock Market in the Covid Era. *SSRN Electronic Journal*, 5, 1–15. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4673542>
- Lentera, G. (2023). *Ekonomi Makro: Teori-Teori Pengantar*. Politeknik Negeri Pontianak.
- Maniil, C., Kumaat, R. J., & Th Maramis, M. B. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Indeks Saham LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017:Q1-2021:Q4. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 23(1), 2023.
- Mulyani, N. (2012). *Analisis Pengaruh Inflasi, suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index*. Universitas Terbuka.

- Ningrum, M. L., & Risman, A. (2022). Semi-Strong Efficient Market Hypothesis in Dividend Announcements At Indonesia Stock Exchange (Idx). *The EUrASEANs: Journal on Global Socio-Economic Dynamics*, 2(2(33)), 23–34. [https://doi.org/10.35678/2539-5645.2\(33\).2022.23-34](https://doi.org/10.35678/2539-5645.2(33).2022.23-34)
- Noval, N., & Nadia, N. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Bi 7 Day Repo Rate Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2(1), 1–23. <https://doi.org/10.24239/jipsya.v2i1.20.1-23>
- Nurdiyansyah, I., & Aziz, A. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Anggota LQ 45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal ELESTE*, 2(2). www.bi.go.id
- Prasetyo, Y., Aprilliani Utami, S., Ismawati, L., Nahwan, D., Farid, D., & Firmansyah, S. G. (2022). Pengaruh Inflasi, Harga Emas dan Tingkat Suku Bunga terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 6(1), 54. <https://doi.org/10.32493/skt.v6i1.22669>
- Prasetyo, Y. T., & Hariyani, H. F. (2022). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2013 -2020. *Journal of Financial Economics & Investment*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.22219/jofei.v2i1.19441>
- Pratiwi, D., Damayanti, & Harori, M. (2021). Pengaruh Inflasi, BI Rate, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Sektor Consumer Goods. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(1), 51–63.
- Pratiwi, N., & Sari, S. (2018). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3(1), 47–58.
- Puji Astuti, E., & Ardila, R. (2019). Pengaruh Perubahan Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia dan Perubahan Nilai Tukar Rupiah Pada US Dollar Terhadap Harga Saham-Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekuritas*, 2(3), 65–82.
- Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi Dan suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*, 1(1), 66–79.
- Ramadhani, Y., & Wulandari, N. (2022). Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Saham LQ45 dan JII. *Jurnal Pasar Modal*, 3(2), 16–28.
- Rifki, A. (2021). Analisis Jakarta Islamic Index (Jii) Terhadap. *Jurnal Ekonomi Syariah*, 4, 55–67. www.ejournal.annadwahkualatungkal.ac.id
- Royda, & Riana, D. (2022). *Investasi dan Pasar Modal* (M. Nasrudin (ed.); Pertama). PT. Nasya Expanding Management.
- Sa'adah, L. (2023). *Analisis Kualitatif Dan Kuantitatif* (Sulaiman (ed.); 1st ed.). Mitra Ilmu.
- Sari, A., Robiyanto, & Frensidy, B. (2024). Pengaruh Perubahan Harga Emas, Harga Minyak Dunia, Tingkat Suku Bunga BI, dan Nilai Tukar Terhadap Return Saham Pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Jakarta Islamic Index (JII). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 27(01), 36–48. <https://doi.org/https://doi.org/10.31941/jebi.v27i1.2146>
- Sari Yahya, N. (2018). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di LQ 45 Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Universitas Muhammadiyah Makassar.
- Selfi Pebriani, & Dedi Suselo. (2022). Pengaruh Faktor Makroekonomi

- Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (Jii) Periode 2019-2021. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(2), 157–166.
<https://doi.org/10.53625/juremi.v2i2.2614>
- Sholihatie, F., Mubyarto, N., & Syukron Prasaja, A. (2024). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII). *JIBFS: Journal of Islamic Banking and Finance Studies*, 1(1).
- Sitanggang, H. (2023). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021*.
- Sukmawati, S., Kusnadi, I., & Ayuni, S. (2020). Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Syariah Pada Jakarta Islamic Index Yang Lesting Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Alwatzikhoebillah*, 6(2), 54–69.
- Suriani, N., Risnita, & Jailani, M. S. (2023). Konsep Populasi dan Sampling Serta Pemilihan Partisipan Ditinjau Dari Penelitian Ilmiah Pendidikan. *Jurnal IHSAN: Jurnal Pendidikan Islam*, 1(2), 24–36.
<https://doi.org/10.61104/ihsan.v1i2.55>
- Thahira, Z. (2018). *Pengaruh Suku Bunga SBI Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Komparatif Pada Indeks LQ45 Dan Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2017*. Universitas Islam Negeri Ar-Raniry.
- Widodo, A., & Fadillah, T. S. (2022). Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Pengaruh Inflasi, Bi Rate Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*, 2(4), 1–14.