

Analisis Faktor Makroekonomi yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Menggunakan Algoritma Analisis Jalur

Nita Cahyani¹, Rahmat Irsyada², Siti Nur Alfiyatul³

¹Universitas Padjadjaran, ²Politeknik Negeri Subang, ³Universitas Nahdlatul Ulama Sunan Giri, Indonesia

¹nita.cahyani@unpad.ac.id, ²irsyada.rahmat@gmail.com, ³alfifitriana173@gmail.com



Histori Artikel:

Diajukan: 31 Desember 2024

Disetujui: 10 Januari 2025

Dipublikasi: 14 Januari 2025

Kata Kunci:

Analisis Jalur, Indeks Harga Saham Gabungan, Suku Bunga BI, Makroekonomi, Signifikan

Digital Transformation

Technology (Digitech) is an Creative Commons License This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International (CC BY-NC 4.0).

Abstrak

Perkembangan ekonomi yang baik pada suatu negara merupakan suatu indikator yang digunakan oleh para pelaku usaha untuk berinvestasi. Sebelum berinvestasi dalam sebuah saham, investor harus memperhatikan pergerakan harga saham. Indeks Harga Saham dipengaruhi oleh beberapa faktor makroekonomi, antara lain inflasi dan suku bunga BI. Upaya yang dilakukan pemerintah dalam mengatasi tingginya inflasi salah satunya adalah dengan mengurangi jumlah uang yang beredar. Selain inflasi dan suku bunga, nilai tukar uang juga dapat mempengaruhi indeks harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur. Hasil penelitian menyatakan bahwa jumlah uang beredar, nilai tukar uang dan suku bunga BI secara langsung secara signifikan mempengaruhi indeks harga saham gabungan, sedangkan inflasi secara langsung secara signifikan tidak mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Jumlah uang beredar, inflasi dan nilai tukar uang berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang baik pada suatu negara merupakan suatu indikator yang digunakan oleh para pelaku usaha untuk berinvestasi (Ningsih & Waspada, 2018). Berinvestasi dapat didefinisikan sebagai sebuah komitmen untuk menanamkan sejumlah modal yang saat ini dimiliki, yang tujuannya untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Asmara & Suarjaya, 2018). Memperoleh sebuah keuntungan merupakan tujuan utama bagi para investor dalam melakukan investasi, oleh sebab itu banyak investor yang menanamkan modalnya pada sebuah saham karena saham menghasilkan keuntungan yang cukup tinggi (Ningsih & Waspada, 2018). Sebelum berinvestasi dalam sebuah saham, investor harus mengamati pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham dirangkum dalam sebuah indeks yang disebut dengan Indeks Harga Saham (IHS) (Asmara & Suarjaya, 2018).

Beberapa faktor makroekonomi dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham, antara lain inflasi dan suku bunga BI (Ningsih & Waspada, 2018). Inflasi adalah indikator ekonomi yang menyebabkan harga barang dan jasa mengalami kenaikan selama periode waktu tertentu (Sismiati, 2020). Para investor cenderung akan menghindari inflasi yang relatif tinggi karena akan meningkatkan biaya produksi dan biaya operasional perusahaan (Andes et al., 2017). Tingginya inflasi juga bisa mengurangi keuntungan yang akan didapatkan para investor dari investasi mereka (Dalimunthe, 2018).

Langkah yang diambil pemerintah dalam mengatasi tingginya inflasi salah satunya adalah dengan mengurangi jumlah uang yang beredar. Tingkat pertumbuhan jumlah uang beredar dapat dikendalikan dengan beberapa cara seperti membatasi ketersediaan kredit atau dengan meningkatkan bunga pinjaman (Perlambang, 2017). Suku bunga yang tinggi dapat meningkatkan keinginan penduduk untuk berinvestasi pada sekuritas, karena dengan tingginya suku bunga keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi akan lebih besar (Sari & Ratno, 2020). Selain inflasi dan suku bunga, nilai tukar uang juga dapat mempengaruhi indeks harga saham. Jika nilai tukar uang melemah, maka perusahaan harus menanggung biaya yang lebih besar sehingga keuntungan yang dihasilkan akan menurun (Andes et al., 2017).

Berdasarkan studi kasus tersebut, berbagai penelitian telah dilakukan untuk meneliti apa saja faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham. Dari berbagai penelitian tersebut, metode analisis yang lebih banyak digunakan adalah analisis regresi berganda. Dimana pengaruh yang dapat dilihat adalah pengaruh langsung variabel bebas terhadap variabel terikat. Peneliti ingin melakukan penelitian yang dapat melihat pengaruh langsung ataupun tak langsung dari variabel bebas (exogenous) terhadap variabel terikat (endogenous).

Salah satu cara untuk dapat melihat pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan metode analisis jalur (path analysis). Analisis jalur adalah teknik analisis hubungan

dalam regresi berganda apabila variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara langsung ataupun tak langsung (P et al., 2020).

STUDI LITERATUR

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah banyak dilakukan, dengan fokus pada variabel ekonomi makro seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Harsono (2018) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa secara simultan, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Namun, secara parsial, inflasi ditemukan tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara suku bunga dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks saham tersebut. Penelitian lain oleh Rachmawati (2019) juga mengonfirmasi bahwa inflasi dan suku bunga secara negatif dan signifikan mempengaruhi harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017, yang memperkuat pentingnya faktor makroekonomi dalam mempengaruhi pergerakan harga saham.

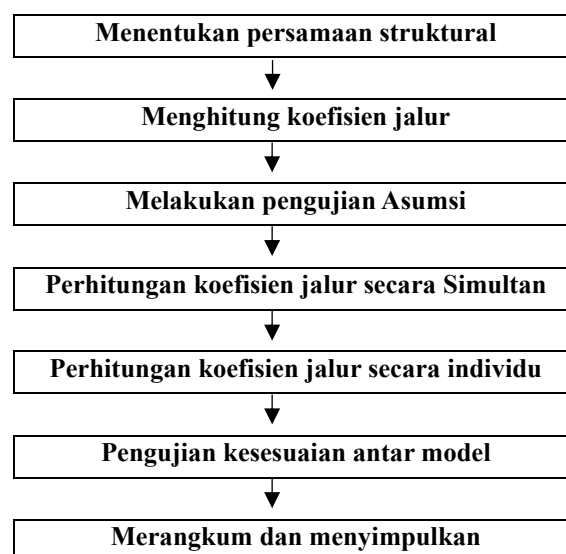
Lebih lanjut, penelitian oleh Febrina, Sumiati, dan Ratnawati (2018) mengungkapkan bahwa IHSG dipengaruhi oleh variabel makroekonomi baik dari dalam negeri maupun harga saham asing, terutama dari negara maju dan kawasan regional yang sama. Temuan ini mengindikasikan pentingnya faktor eksternal dalam mempengaruhi kinerja IHSG di Indonesia. Aditya, Sinaga, dan Maulana (2018) juga menemukan bahwa Indeks Bursa Luar Negeri, seperti DJIA dan Nikkei 225, memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG, sementara indikator makroekonomi domestik, seperti BI rate dan nilai tukar rupiah, serta faktor krisis ekonomi global, memberikan pengaruh negatif yang signifikan. Penelitian ini menyoroti pentingnya memantau perkembangan ekonomi global yang dapat memengaruhi pasar saham Indonesia.

Sementara itu, Miyanti dan Wiagustini (2018) meneliti pengaruh suku bunga The Fed, harga minyak, dan inflasi terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menunjukkan bahwa suku bunga The Fed memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan harga minyak berpengaruh negatif, dan inflasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Dalam konteks ini, Ningsih dan Waspada (2018) menunjukkan bahwa meskipun BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan. Berdasarkan temuan-temuan tersebut, perbedaan penelitian ini terletak pada penggunaan metode analisis jalur untuk melihat pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel makroekonomi—seperti jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar uang, dan suku bunga BI—terhadap IHSG. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara faktor-faktor tersebut dan kinerja pasar saham di Indonesia.

METODE

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari publikasi Badan Pusat Statistik dan Bank Indonesia. Data yang digunakan berupa data Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Nilai Tukar Uang, Suku Bunga BI, dan Indeks Harga Saham Gabungan rentan waktu bulan Januari 2017 sampai dengan bulan Desember 2021.

Variabel penelitian yang digunakan adalah Jumlah Uang Beredar (X_1), Inflasi (X_2), Nilai Tukar Uang (X_3), Suku Bunga BI (Y_1), dan Indeks Harga Saham Gabungan (Y_2). Berikut adalah tahapan dari metode analisis jalur:



Gambar.1 Tahapan Analisis Jalur (Arofah & Rohimah, 2019)

1. Menentukan persamaan struktural.

$$Y = \rho_{yx_1} X_1 + \dots + \rho_{yx_k} X_k + \rho_y \varepsilon_1 \quad (1)$$
2. Menghitung koefisien jalur berdasarkan pada koefisien regresi.
 - a. Menggambar diagram jalur dan merumuskan persamaan struktur sesuai dengan hipotesis yang diajukan.
 - b. Perhitungan koefisien jalur standar dipergunakan dalam memperhitungkan besar efek (bukan memprediksi) dari variabel eksogen pada variabel endogen.
3. Melakukan pengujian Asumsi
 Pengujian asumsi dilakukan agar hasil analisis memenuhi kriteria (Irayanti & Tumbel, 2014). Pengujian asumsi klasik didasarkan pada beberapa hal supaya besaran maupun koefisien statistik yang didapatkan sesuai sebagai penduga parameter yang dapat dipertanggung jawabkan atau tepat (Costa, 2020).
 - a. Uji Normalitas
 Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel penelitian berdistribusi normal ataukah tidak (Prasetyo, 2020). Nilai residu dapat dinyatakan terdistribusi normal apabila nilai residu yang dinormalisasi mendekati rata-rata (Costa, 2020). Pengujian asumsi normalitas bisa dipergunakan untuk memenuhi asumsi statistik analisis yang melakukan pengujian dan evaluasi, untuk tujuan ini variabel yang memiliki sifat acak diharuskan terdistribusi normal (Baddu, 2015).
 - b. Uji Linearitas
 Pengujian linearitas memiliki tujuan mengetahui linier atau tidakkah variabel dalam sebuah penelitian, uji ini menggunakan teknik compare means (Prasetyo, 2020). Uji linearitas digunakan untuk menguji hubungan tiap variabel bebas terhadap variabel terikat dengan taraf signifikansi 0,05 (Prasetyo, 2020).
4. Perhitungan koefisien jalur secara Simultan.
 Hipotesis statistik dirumuskan sebagai berikut :

$$H_0 : \rho_{yx1} = \rho_{yx2} = \dots = \rho_{yxk} = 0$$

$$H_a : \rho_{yx1} = \rho_{yx2} = \dots = \rho_{yxk} \neq 0$$

- a. Aturan pengujian signifikansi secara manual mempergunakan tabel F.
- b.

$$F = \frac{(n-k-1)R_{yxk}^2}{k(1-R_{yxk}^2)} \quad (2)$$

Keterangan :

n = jumlah sampel
 k = jumlah variabel eksogen
 $R_{yxk}^2 = R_{\text{Square}}$

Taraf signifikan yang ditentukan adalah $(\alpha) = 0,05$. Apabila $F_{\text{hitung}} \geq F_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak yang berarti signifikan. Jika $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima dan berarti tidak signifikan.

- c. Aturan uji signifikansi :
 - 1) Apabila signifikansi (sig) kurang dari 0,05 berarti tolak H_0 dan terima H_a , dan dapat disimpulkan signifikan.
 - 2) Apabila signifikansi (sig) lebih dari 0,05 maka terima H_0 dan tolak H_a , dan dapat disimpulkan tidak signifikan.
5. Perhitungan koefisien jalur secara individu.
 Hipotesis analisis yang hendak diuji diuraikan membentuk hipotesis statistik berikut :
 $H_0 : \rho_{yx1} = 0$
 $H_a : \rho_{yx1} > 0$
 Secara individu uji statistik yang dipergunakan adalah uji T.

$$t_k = \frac{\rho_{X_i}}{se_{\rho_k}}; (dk = n - k - 1) \quad (3)$$

Keterangan :

ρ_{X_i} = Koefisien regresi variabel X_i
 se_{ρ_k} = Standard error koefisien regresi

Untuk menentukan signifikansi analisis jalur, nilai probabilitas Sig dibandingkan dengan nilai probabilitas 0,05 dalam kriteria penentuan sebagai berikut :

- 1) Apabila signifikansi (sig) kurang dari 0,05 berarti tolak H_0 dan terima H_a , dan dapat disimpulkan signifikan.

- 2) Apabila signifikansi (sig) lebih dari 0,05 maka terima H_0 dan tolak H_a , dan dapat disimpulkan tidak signifikan.
6. Pengujian kesesuaian antar model pada analisis jalur.
Pengujian kesesuaian model bertujuan untuk memeriksa apakah model yang diajukan sesuai dengan data atau tidak. Hasil pengujian dapat diperhatikan dalam tabel ANOVA. Tabel ini akan menunjukkan nilai p value. Apabila p value kurang dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen bersama-sama mempengaruhi variabel dependen (Meidiawati & Mildawati, 2016). Taraf signifikansi yang dipergunakan adalah 95% atau taraf signifikansi 0,05 (Meidiawati & Mildawati, 2016).
7. Merangkum dan menyimpulkan.

HASIL

1.1 Statistik Deskriptif

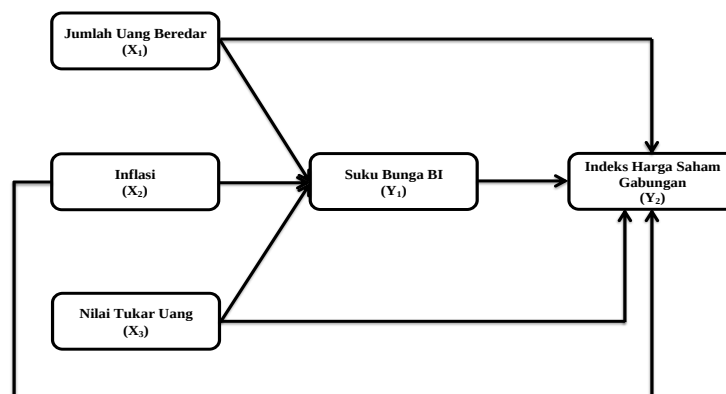
Analisis deskriptif pada penelitian ini menggunakan bantuan software SPSS Statistics 24, dengan ringkasan hasil analisis yang akan disajikan dalam tabel 1 berikut ini :

	X_1	X_2	X_3	Y_1	Y_2
Min	4936881,99	1,32	13298,25	3,50	4538,93
Max	7870452,85	4,37	15867,43	6,00	6605,63
Mean	6057290,31	2,73	14131,16	4,61	5930,88
S.D	759259,38	0,89	546,40	0,84	494,97
N	60	60	60	60	60

Berdasarkan tabel 1, dapat diperhatikan bahwa nilai minimum variabel jumlah uang beredar adalah sebesar 4.936.881,99 yang terdapat pada bulan januari tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 7.870.452,85 yang terdapat pada bulan desember 2021. Nilai rata-rata jumlah uang beredar sebesar 6.057.290,31 dengan standar deviasi 759.259,38. Nilai minimum variabel inflasi adalah sebesar 1,32 yang terdapat pada bulan agustus tahun 2021, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 4,37 yang terdapat pada bulan juni tahun 2017. Nilai rata-rata inflasi adalah sebesar 2,73 dengan standar deviasi 0,89. Nilai minimum variabel nilai tukar uang adalah sebesar 13.298,25 yang terdapat pada bulan juni tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 15.867,43 yang terdapat pada bulan april 2020. Nilai rata-rata nilai tukar uang sebesar 14131,16 dengan standar deviasi 546,40. Nilai minimum variabel suku bunga BI adalah sebesar 3,50 yang terdapat pada bulan februari tahun 2021 sampai dengan bulan desember tahun 2021, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 6,00 yang terdapat pada bulan november tahun 2018 sampai dengan bulan juni tahun 2019. Nilai rata-rata suku bunga BI adalah sebesar 4,61 dengan standar deviasi 0,84. Nilai minimum variabel indeks harga saham gabungan sebesar 4.538,93 yang terdapat pada bulan maret tahun 2020, sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 6.605,63 yang terdapat pada bulan januari tahun 2018. Nilai rata-rata indeks harga saham gabungan adalah sebesar 5930,88 dengan standar deviasi 494,97.

1.2 Analisis Data

Berdasarkan hubungan antar variabel, secara teoritis dibuat model dalam bentuk diagram jalur sebagai berikut :



Gambar.2 Diagram Jalur dari Model Teoritis Penelitian

PEMBAHASAN

1) Pengaruh X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1

Nilai koefisien determinasi untuk pengaruh X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1 dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini :

Tabel.2 Koefisien Determinasi X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,750	0,563	0,539	0,56870

Dari tabel 4.2 diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,523 yang berarti jumlah uang beredar, inflasi dan nilai tukar uang mempengaruhi suku bunga BI sebesar 56,3% sedangkan 43,7% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Hasil pengujian secara keseluruhan untuk pengaruh X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1 disajikan dalam tabel 3 berikut ini :

Tabel.3 Hasil Uji Simultan X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	23,309	3	7,770	24,024	0,000
Residual	18,112	56	0,323		
Total	41,421	59			

Hipotesis :

H_0 : Jumlah uang beredar, inflasi dan nilai tukar uang tidak berpengaruh secara simultan terhadap suku bunga BI

H_1 : Jumlah uang beredar, inflasi dan nilai tukar uang berpengaruh secara simultan terhadap suku bunga BI

Dari tabel 3 diatas, diperoleh bahwa nilai signifikansi adalah $0,000 < 0,05$ dan dapat dikatakan H_0 ditolak. Yang artinya jumlah uang beredar, inflasi dan nilai tukar uang secara bersama-sama mempengaruhi suku bunga BI sehingga pengujian secara parsial dapat dilanjutkan.

Hasil pengujian secara individual untuk pengaruh X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1 dapat dilihat pada tabel 4 berikut ini :

Tabel.4 Hasil Uji Parsial X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_1

	Beta	t	Sig.
X1	-0,517	-2,584	0,012
X2	0,411	2,044	0,046
X3	0,530	4,973	0,000

Model struktural yang dipeoleh dari hasil analisis adalah sebagai berikut :

$$Y_1 = -0,517X_1 + 0,411X_2 + 0,530X_3 + \varepsilon_1$$

a. X_1 Terhadap Y_1

Hipotesis :

H_0 : Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap suku bunga BI

H_1 : Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap suku bunga BI

Dari tabel 4 didapatkan nilai signifikansi jumlah uang beredar adalah sebesar $0,012 < 0,05$ dan dapat dikatakan tolak H_0 . Yang berarti jumlah uang beredar berpengaruh terhadap suku bunga BI. Besar pengaruh

jumlah uang beredar terhadap suku bunga BI adalah sebesar $-0,517$. Jadi, setiap jumlah uang beredar naik 1 satuan maka suku bunga BI akan mengalami penurunan sebesar $0,517$.

b. X_2 Terhadap Y_1

Hipotesis :

H_0 :Inflasi tidak berpengaruh terhadap suku bunga BI

H_1 :Inflasi berpengaruh terhadap suku bunga BI

Dari tabel 4.4 diperoleh bahwa nilai signifikansi inflasi adalah sebesar $0,046 < 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Yang berarti inflasi berpengaruh pada suku bunga BI. Besar pengaruh inflasi terhadap suku bunga BI adalah sebesar $0,411$. Jadi, setiap inflasi naik 1 satuan maka suku bunga BI akan mengalami kenaikan sebesar $0,411$.

c. X_3 Terhadap Y_1

Hipotesis :

H_0 :Nilai tukar uang tidak berpengaruh terhadap suku bunga BI

H_1 :Nilai tukar uang berpengaruh terhadap suku bunga BI

Dari tabel 4.4 didapatkan nilai signifikansi untuk nilai tukar uang adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Yang berarti nilai tukar uang berpengaruh terhadap suku bunga BI. Besar pengaruh nilai tukar uang terhadap suku bunga BI adalah sebesar $0,530$. Jadi, setiap nilai tukar uang naik 1 satuan, maka suku bunga BI akan mengalami kenaikan sebesar $0,530$.

2) Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 Terhadap Y_2

Nilai koefisien determinasi untuk pengaruh X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 terhadap Y_2 dapat dilihat pada tabel.5 berikut ini :

Tabel.5 Koefisien Determinasi X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 Terhadap Y_2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,607	0,368	0,323	407,40343

Dari tabel 4.5 diperoleh nilai koefisien determinasi adalah sebesar $0,368$ yang berarti jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga BI dan nilai tukar uang mempengaruhi indeks harga saham gabungan sebesar $36,8\%$ sedangkan $63,2\%$ sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Hasil pengujian secara keseluruhan untuk pengaruh X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 Terhadap Y_2 adalah sebagai berikut :

Tabel.6 Hasil Uji Simultan X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 Terhadap Y_2

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5326180,961	4	1331545,240	8,022	0,000
Residual	9128765,554	55	165977,556		
Total	14454946,515	59			

Hipotesis :

H_0 : Jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar uang dan suku bunga BI tidak berpengaruh secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan

H_1 : Jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar uang dan suku bunga BI berpengaruh secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan

Dari tabel 6 diperoleh bahwa nilai signifikansi adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan dapat dikatakan tolak H_0 . Yang artinya jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar uang dan suku bunga BI secara simultan mempengaruhi indeks harga saham gabungan sehingga pengujian secara parsial dapat dilanjutkan.

Hasil pengujian secara individual untuk pengaruh X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 Terhadap Y_2 dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini :

Tabel.7 Hasil Uji Parsial X_1 , X_2 , X_3 dan Y_1 Terhadap Y_2

	Beta	t	Sig.
X1	0,862	3,354	0,001
X2	-0,015	-0,058	0,954
X3	-0,792	-5,100	0,000
Y1	0,699	4,310	0,000

Model struktural yang diperoleh adalah sebagai berikut :

$$Y_2 = 0,862X_1 - 0,015X_2 - 0,792X_3 + 0,699Y_1 + \varepsilon_2$$

a. Jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan

Hipotesis :

H_0 :Jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

H_1 :Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

Dari tabel 7 diperoleh nilai signifikansi jumlah uang beredar adalah sebesar $0,001 < 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Yang berarti jumlah uang beredar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Besar pengaruh jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan adalah sebesar 0,862. Jadi, setiap jumlah uang beredar naik satu satuan akan menaikkan indeks harga saham gabungan sebesar 0,862.

b. inflasi dengan indeks harga saham gabungan

Hipotesis :

H_0 :Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

H_1 :Inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

Dari tabel 7 diperoleh nilai signifikansi nilai tukar uang adalah sebesar $0,954 > 0,05$ dan dapat dikatakan terima H_0 . Yang artinya inflasi tidak mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Besar pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan adalah sebesar -0,015. Jadi, setiap inflasi naik satu satuan akan menurunkan indeks harga saham gabungan sebesar -0,015.

c. Nilai tukar uang dengan indeks harga saham gabungan

Hipotesis :

H_0 :Nilai tukar uang tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

H_1 :Nilai tukar uang berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

Dari tabel 4.7 diperoleh bahwa nilai signifikansi nilai tukar uang adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan dapat dikatakan tolak H_0 . Yang berarti nilai tukar uang mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Besar pengaruh nilai tukar uang terhadap indeks harga saham gabungan adalah sebesar -0,792. Jadi, setiap nilai tukar uang naik satu satuan akan menurunkan indeks harga saham gabungan sebesar 0,792.

d. Suku Bunga BI dengan indeks harga saham gabungan

Hipotesis :

H_0 :Suku Bunga BI tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

H_1 :Suku Bunga BI berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan

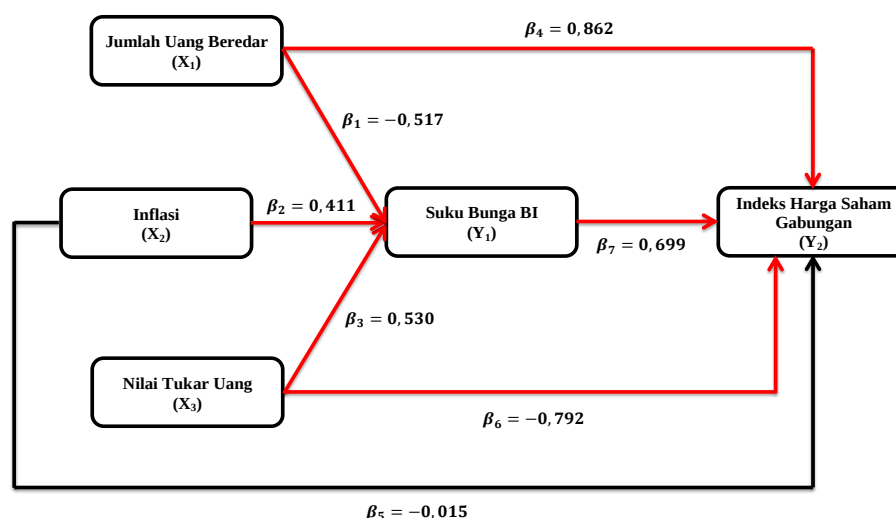
Dari tabel 4.7 diperoleh bahwa nilai signifikansi Suku Bunga BI adalah sebesar $0,000 < 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak. Yang berarti Suku Bunga BI berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Besar pengaruh suku bunga BI terhadap indeks harga saham gabungan adalah sebesar 0,699. Jadi, setiap suku bunga BI naik satu satuan akan menaikkan indeks harga saham gabungan sebesar 0,699.

3) Besar Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung

Besarnya pengaruh tak langsung didapatkan dari perkalian dua pengaruh langsung. Pengaruh tak langsung dapat dinyatakan signifikan apabila signifikan kedua pengaruh langsung yang membangunnya.

1. Pengaruh Langsung
 - a. Pengaruh langsung jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan sebesar 0,862 dan berpengaruh secara signifikan. Jika jalur ini digunakan akan memberikan dampak yang positif karena dapat meningkatkan nilai indeks harga saham gabungan.
 - b. Pengaruh langsung inflasi pada indeks harga saham gabungan sebesar -0,015 dan tidak berpengaruh secara signifikan. Jika jalur ini digunakan akan memberikan dampak yang negatif karena dapat menurunkan nilai indeks harga saham gabungan.
 - c. Pengaruh langsung nilai tukar uang pada indeks harga saham gabungan sebesar -0,792 dan berpengaruh secara signifikan. Jika jalur ini digunakan akan memberikan dampak yang negatif karena dapat menurunkan nilai indeks harga saham gabungan.
 - d. Pengaruh langsung suku bunga BI pada indeks harga saham gabungan sebesar 0,699 dan berpengaruh secara signifikan. Jika jalur ini digunakan akan memberikan dampak yang positif karena dapat meningkatkan nilai indeks harga saham gabungan.
2. Pengaruh Tidak Langsung
 - a. Pengaruh tidak langsung jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI diperoleh dari hasil perkalian pengaruh langsung jumlah uang beredar terhadap suku bunga BI dengan pengaruh langsung suku bunga BI pada indeks harga saham gabungan. Besar pengaruhnya adalah $(-0,517)(0,699) = 0,361$. Karena pengaruh langsung jumlah uang beredar terhadap suku bunga BI signifikan dan pengaruh langsung suku bunga BI terhadap indeks harga saham gabungan signifikan, maka pengaruh tidak langsung jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI signifikan. Yang berarti suku bunga BI adalah mediator/perantara dalam model hubungan jumlah uang beredar dengan indeks harga saham gabungan.
 - b. Pengaruh tidak langsung inflasi pada indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI diperoleh dari hasil perkalian pengaruh langsung inflasi terhadap suku bunga BI dengan pengaruh langsung suku bunga BI pada indeks harga saham gabungan. Besar pengaruhnya sebesar $(0,411)(0,699) = 0,287$. Karena pengaruh langsung inflasi pada suku bunga BI signifikan dan pengaruh langsung suku bunga BI pada indeks harga saham gabungan signifikan, maka pengaruh tidak langsung inflasi pada indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI signifikan. Yang berarti suku bunga BI adalah mediator/perantara dalam model hubungan inflasi dengan indeks harga saham gabungan.
 - c. Pengaruh tak langsung nilai tukar uang pada indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI diperoleh dari hasil perkalian pengaruh langsung nilai tukar uang terhadap suku bunga BI dengan pengaruh langsung suku bunga BI pada indeks harga saham gabungan. Besar pengaruhnya sebesar $(0,530)(0,699) = 0,371$. Karena pengaruh langsung nilai tukar uang terhadap suku bunga BI signifikan dan pengaruh langsung suku bunga BI terhadap indeks harga saham gabungan signifikan, maka pengaruh tidak langsung nilai tukar uang terhadap indeks harga saham gabungan melalui suku bunga BI signifikan. Yang berarti suku bunga BI adalah mediator/perantara dalam model hubungan nilai tukar uang dengan indeks harga saham gabungan.

Dari hasil analisis pengaruh X_1 , X_2 dan X_3 terhadap Y_2 melalui Y_1 secara langsung dan tidak langsung didapatkan diagram jalur sebagai berikut :



Gambar.2 Diagram Jalur X_1 , X_2 dan X_3 Terhadap Y_2 Melalui Y_1

KESIMPULAN

Kesimpulan dari analisis ini menunjukkan bahwa nilai minimum dan maksimum untuk sejumlah variabel ekonomi seperti jumlah uang beredar, inflasi, nilai tukar uang, suku bunga BI, dan indeks harga saham gabungan tercatat pada periode yang berbeda, dengan variasi yang signifikan dalam rentang waktu yang diamati. Secara simultan, jumlah uang beredar, inflasi, dan nilai tukar uang berpengaruh terhadap suku bunga BI sebesar 56,3%, dengan jumlah uang beredar memiliki pengaruh negatif terbesar. Ketiga variabel tersebut juga mempengaruhi indeks harga saham gabungan secara signifikan melalui suku bunga BI. Faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi indeks harga saham gabungan adalah jumlah uang beredar, dengan pengaruh langsung terbesar sebesar 0,862.

REFERENSI

- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh inflasi, kurs rupiah dan suku bunga terhadap return saham perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 10(2), 8–16.
- Arofah, I., & Rohimah, S. (2019). Analisis Jalur Untuk Pengaruh Angka Harapan Hidup, Harapan Lama Sekolah, Rata-Rata Lama Sekolah Terhadap Indeks Pembangunan Manusia Melalui Pengeluaran Riil Per Kapita Di Provinsi Nusa Tenggara Timur. *Jurnal Sainika Unpam: Jurnal Sains Dan Matematika Unpam*, 2(1), 76–87.
- Asmara, I. P. W. P., & Suarjaya, A. A. G. (2018). *Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan*. Udayana University.
- Baddu, Y. (2015). *Investigasi Faktor Penyebab Keterlambatan pada Pekerjaan Jalan Menggunakan Analisis Jalur (Studi Kasus Kota Jayapura)*.
- Costa, A. E. Da. (2020). *Pengaruh Pajak Daerah Dan Dana Alokasi Khusus Terhadap Alokasi Belanja Modal Pemerintah Kota Palopo*.
- Dalimunthe, H. (2018). Pengaruh Marjin Laba Bersih, Pengembalian Atas Ekuitas, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 4(2), 62.
- Irayanti, D., & Tumbel, A. L. (2014). Analisis kinerja keuangan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3).
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). Pengaruh Bi Rate Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building Construction, di BEI Periode 2013-2017). *Manajerial: Jurnal Manajemen Dan Sistem Informasi*, 17(2), 247–258.
- P, A. C., Astuti, I. K. D., Panjaitan, N., Sinurat, S. R. Y., & Yuhan, R. J. (2020). Analisis Jalur Pada Kejadian Kriminalitas di Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Sains Matematika Dan Statistika*, 6(2), 104–112.
- Perlambang, H. (2017). Analisis pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga sbi, nilai tukar terhadap tingkat inflasi. *Media Ekonomi*, 18(2), 49–68.
- Prasetyo, F. (2020). *Pengaruh Dimensi Kualitas Layanan Terhadap Kepuasan Pelanggan Pengguna Jasa Pengiriman Barang Pada Jalur Nugraha Ekakurir (JNE) Kota Malang*. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Sari, S., & Ratno, F. A. (2020). Analisis utang luar negeri, sukuk, inflasi dan tingkat suku bunga terhadap pertumbuhan ekonomi indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Pendidikan Ekonomi*, 5(2), 91–100.
- Sismiati, J. I. (2020). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Current Account Terhadap Tingkat Inflasi Dan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia*. Universitas Muhammadiyah Palembang.