

Pengaruh *Foreign Direct Investment*, Harga Minyak Dunia, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap *Return Indeks Harga Saham Gabungan* Periode 2018-2022

Indah Ameilia Shedo^{1,*}, Gatot Nazir Ahmad², dan Destria Kunianti³

^{1,2,3}Universitas Negeri Jakarta

*Email: indahmeishedo@gmail.com

Abstract: *This study aims to test and analyze the effect of Foreign Direct Investment (FDI), World Oil Prices, Interest Rates, and Exchange Rates on the Return of the Composite Stock Price Index (JCI) for the 2018-2022 Period. The control variables used in this study are Covid-19 dummy and stock trading volume. The sample of this study is companies that consistently trade on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2022 (60 observations). This study uses time series data. The theory used in this research is signal theory. The research data were tested using multiple linear regression tests, classical assumption tests, coefficient of determination tests, and t hypothesis tests. The test results show that world oil prices and interest rates have a significant positive effect on JCI returns, while the exchange rate and Covid-19 dummy have a significant negative effect on JCI returns. Foreign Direct Investment (FDI) and stock trading volume have no significant effect on JCI returns.*

Keywords: *foreign direct investment (fdi), crude oil price, exchange rate, jci return, interest rate.*

Abstraksi: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Foreign Direct Investment* (FDI), Harga Minyak Dunia, Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap *Return Indeks Harga Saham Gabungan* (IHSG) Periode 2018-2022. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah *dummy Covid-19* dan volume perdagangan saham. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 (60 observasi). Penelitian ini menggunakan data *time series*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Data penelitian diuji menggunakan uji regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis t. Hasil uji menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* IHSG, sedangkan nilai dan *dummy Covid-19* tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* IHSG. *Foreign Direct Investment* (FDI) dan volume perdagangan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* IHSG.

Kata Kunci: *foreign direct investment (fdi), harga minyak dunia, nilai tukar, return ihsg, suku bunga.*

Pendahuluan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2018 hingga 2022 mengalami perubahan yang fluktuatif terutama di tahun 2020. Hal tersebut disebabkan oleh adanya pandemi Covid-19 yang diumumkan oleh World Health Organization (WHO). Kondisi perekonomian Indonesia kala pandemi Covid-19 tidak stabil dan mengalami resesi pada kuartal III tahun 2020 (Sugiyanto & Sarialam, 2022). Awal tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diawali pada level 6300 dan mengalami penurunan yang sangat drastis pada 9 Maret sebesar 6,58% atau pada level 5.136 setelah World Health Organization (WHO) menetapkan pandemi Coronavirus Disease atau Covid-19 dan diumukannya kasus pertama Covid-19 di Indonesia. Kemudian, nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang signifikan dan memasuki level terendah pada 24 Maret di level 3.937,63.

Seiring berkembangnya sistem perdagangan dan perekonomian antar negara, investor yang berasal dari luar Indonesia juga dapat melakukan investasi atau penanaman modal di Indonesia. Para investor asing tersebut menginvestasikan asetnya pada perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia dengan jumlah yang cukup banyak. Hal tersebut mereka lakukan untuk mendiversifikasi portofolio yang mereka punya (Budi, 2018). Foreign direct investment (FDI) atau Penanaman Modal Asing (PMA)

yang dilakukan di Indonesia meningkatkan kemampuan perusahaan dalam negeri untuk melakukan kerja sama dengan perusahaan asing yang berdampak pada aliran investasi asing sehingga kegiatan yang dilakukan dapat meningkatkan perekonomian dan pendapatan negara. Selain itu, foreign direct investment (FDI) berperan pada perkembangan pasar modal (Mayzan, 2018). Sejalan dengan hasil penelitian Samman & Jamil, (2018) dan Ngobe & Kalu, (2020), bahwa masuknya *foreign direct investment* (FDI) akan meningkatkan pasar saham di negara Eswatini yang merupakan salah satu negara di Afrika Selatan. Hal tersebut dikarenakan kebijakan pemerintah Eswatini memberikan insentif investasi yang dapat menarik investasi asing dan mempertahankan investor yang sudah ada di pasar saham sehingga dapat meningkatkan indeks pasar saham di Eswatini.

Di sisi lain, menurut Fitriani et al. (2022) foreign direct investment (FDI) tidak berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal tersebut dikarenakan beberapa faktor yang terjadi di dalam negeri, seperti meningkatnya penghasilan masyarakat dalam negeri, keinginan masyarakat Indonesia untuk investasi di pasar modal dan pasar uang, meningkatnya kepercayaan investor dalam negeri untuk menanamkan modalnya, serta upaya pemerintah dalam melakukan sosialisasi terkait literasi keuangan dan investasi di pasar dalam negeri. Sejalan dengan hasil penelitian Malcus et al., (2018), foreign direct investment (FDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham di Swedia. Hal tersebut dikarenakan FDI tidak dapat memengaruhi indeks harga saham secara langsung. Selain itu, aset yang ditanamkan oleh investor asing dapat dilihat pengaruhnya setelah periode satu kuartal.

Faktor selain foreign direct investment (FDI) yang memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah harga minyak dunia. Harga minyak mentah mengalami perubahan yang fluktuatif terutama pada tahun 2020 karena beriringan dengan ditetapkannya pandemi *Coronavirus Disease (Covid-19)* oleh *World Health Organization (WHO)*. Pada 21 April 2020 harga minyak mentah Brent menyentuh \$19,33/barel karena negara-negara yang memiliki kontrak dengan *Brent* menerapkan kebijakan *lockdown* dengan tujuan memperlambat persebaran *Covid-19* sehingga *supply* dan *demand* terhadap minyak tidak seimbang.

Ketika permintaan minyak naik, maka harga barang juga akan meningkat dan akan menurunkan minat konsumen untuk membeli barang tersebut sehingga berdampak pada laba perusahaan. Dengan menurunnya permintaan suatu barang karena kenaikan harga tersebut, laba perusahaan akan menurun (Sugiyanto & Sarialam, 2022) dan dapat memengaruhi harga saham perusahaan terutama yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga berdampak pada indeks saham. Didukung oleh Liu, (2022), ketika harga minyak berfluktuasi secara signifikan, pasar saham akan berfluktuasi secara signifikan. Berbeda dengan Darmawan et al., (2020), respon negatif yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditimbulkan oleh harga minyak mentah Brent terutama dikarenakan Indonesia sebagai negara pengimpor minyak. Menurut Darmawan & Haq, (2022), dampak negatif dari harga minyak mentah Brent terhadap IHSG terutama di luar sektor pertambangan dapat menjadi pengetahuan penting bagi seluruh pemangku kepentingan Bursa Efek Indonesia.

Selain dipengaruhi oleh faktor luar negeri, indeks saham dapat dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dalam negeri yaitu suku bunga. Menurut Saputro & Gustyana (2020), Ratnaningtyas (2020) dan Kiptiyah et al. (2022), tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan karena dengan meningkatnya suku bunga, para investor akan mengalihkan investasinya pada deposito atau produk investasi bank karena *return* yang lebih tinggi daripada di pasar modal. Selain itu, tingkat risiko investasi yang lebih rendah, membuat investor menarik asetnya di pasar modal dan mengalokasikan asetnya di deposito sehingga membuat indeks harga saham gabungan (IHSG) menurun. Di sisi lain, Menurut Chandrawinata & Handoyo (2022) dan Chee et al., (2015), suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan. Peningkatan suku bunga merupakan indikasi dari stabilnya perekonomian dan memberikan informasi terkait faktor makro dari sebuah negara. Dengan stabilnya atau meningkatnya suku bunga, membuat investor memanfaatkan momen tersebut untuk berinvestasi di pasar saham dan membuat indeks harga saham meningkat.

Faktor lain yang memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah nilai tukar. Kurs adalah nilai tukar mata uang negara yang digunakan untuk transaksi satu negara dengan negara lainnya. Ketika ada pertukaran antar mata uang, maka terjadi pertemuan antara permintaan dan penawaran yang menghasilkan titik keseimbangan dari mata uang tersebut (Anggraini et al., 2019). Menurut Aditya et al. (2018), Anggraini & Nurhadi (2019) dan Ratnaningrum et al. (2022), nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham. Meningkatnya nilai tukar dolar terhadap rupiah menyebabkan penurunan indeks harga saham gabungan (IHSG) karena kepemilikan saham yang didominasi oleh investor asing. Selain itu, ketika nilai dolar terapresiasi, investor asing akan melakukan penjualan saham dan menukarkannya pada mata uang asing untuk mendapatkan keuntungan sehingga membuat indeks harga saham menurun (Aditya et al., 2018).

Menurut Endri et al. (2020), Lakshmanasamy T. (2021), dan Listriono & Nuraina, (2015), nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* indeks harga saham. Menurut Listriono & Nuraina (2015), ketika nilai tukar melemah - dolar terdepresiasi dan diprediksikan menguat dimasa yang akan datang. Hal tersebut menjadikan investasi alternatif bagi investor dengan harapan mendapatkan keuntungan dari selisih kurs sehingga membuat investor menarik dana-dananya di pasar modal dan membuat indeks harga saham menurun. Selain itu, menurut Lakshmanasamy T., (2021), nilai tukar berpengaruh positif terhadap pasar saham di India. Hal tersebut dikarenakan keterbukaan negara India terhadap investor asing sehingga mereka menanamkan investasinya di pasar modal India. Investor asing melakukan lindung nilai dengan menanamkan modalnya di pasar saham India sehingga dapat meningkatkan indeks saham BSE SENSEX India.

Kajian Teori

Teori Sinyal

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham (Sutriasih et.al, 2013). Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi sehingga dapat meningkatkan volume perdagangan saham (Ahmad, 2015).

Hubungan *Foreign Direct Investment* (FDI) dan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Foreign Direct Investment memiliki pengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) baik pada jangka pendek maupun pada jangka panjang. FDI dapat memengaruhi FDI melalui penanaman modalnya yang diberikan kepada perusahaan domestik. Terjadinya transfer teknologi dan metode operasional dalam perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Purjanto, 2020). Masuknya modal asing ke sektor riil akan memberikan peluang kerja baru, meningkatkan pendapatan masyarakat, serta semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana yang bisa dimanfaatkan untuk investasi di pasar modal sehingga investasi di pasar saham akan terus meningkat



(Ratnaningtyas, 2020). Selain itu, didukung oleh Ngobe & Kalu, (2020), bahwa masuknya *foreign direct investment* (FDI) akan meningkatkan pasar saham yang merupakan investasi jangka panjang. Kebijakan pemerintah Eswatini dengan memberikan insentif investasi dapat menarik investasi asing yang prospektif dan juga mempertahankan investor yang sudah ada sehingga indeks pasar saham di Eswatini semakin meningkat. Dengan pernyataan di atas, hipotesis yang dapat dibangun adalah:

H1 = *Foreign Direct Investment* (FDI) berpengaruh positif terhadap *return* Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018-2022

Hubungan harga minyak dunia dan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Minyak merupakan komoditas yang penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini menjadikan minyak sebagai alat yang vital dalam perekonomian. Kenaikan harga minyak akan menyebabkan naiknya keuntungan yang didapat oleh perusahaan sektor pertambangan. Untuk negara yang melakukan ekspor minyak dan perusahaan di sektor pertambangan, perubahan harga minyak dunia akan berdampak pada laporan keuangan perusahaan dan memengaruhi investor dalam mengambil keputusan (Beureukat & Andriani, 2021). Selain itu, pengaruh positif dan signifikan dari harga minyak dunia terhadap IHSG terjadi karena peningkatan harga minyak akan memicu kenaikan harga bahan tambang secara umum yang akan mendorong kenaikan harga saham sektor pertambangan (Beureukat & Andriani, 2021), didukung oleh (Carson, 2020) dan Sanusi & Ahmad, (2016), harga minyak berjangka sejalan dengan tingkat *return* saham. Berdasarkan pernyataan di atas, hipotesis yang dapat dibangun adalah:

H2 = Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap *return* Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018-2022

Hubungan suku bunga (*BI Rate*) dan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap indeks saham IHSG karena ketika suku bunga acuan dinaikan investor akan mengalihkan dananya dari pasar modal ke tabungan, deposito atau pasar obligasi (Aditya et al., 2018). Suku bunga BI dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Jika tingkat suku bunga naik, maka *return* investasi terkait dengan suku bunga juga naik. Investor cenderung memilih investasi dengan harapan *return* yang didapatkan lebih besar dengan risiko yang minim (Kiptiyah et al., 2022). Selain itu, menurut Saputro & Gustyana, (2020) dan Ratnaningtyas, (2020), peningkatan suku bunga mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank dengan harapan mendapat pengembalian dari suku bunga yang ditetapkan sehingga masyarakat beralih dari pasar saham dan menyebabkan indeks harga saham menurun. Berdasarkan pernyataan di atas, hipotesis yang dapat dibangun adalah:

H3 = Suku bunga (*BI rate*) berpengaruh negatif terhadap *return* Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018-2022

Hubungan nilai tukar (*Exchange Rate*) dan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Nilai tukar merupakan harga dari nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar Dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Nilai tukar sangat berpengaruh terhadap perusahaan yang ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas, oleh karena itu perubahan nilai tukar akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal, serta Indeks Harga Saham gabungan (Kiptiyah et al., 2022). Menurut Aditya et al., (2018), kepemilikan saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia didominasi oleh investor asing. Ketika nilai rupiah terapresiasi, investor asing akan menarik uangnya dari pasar modal dan menukarkan pada dolar sehingga investor asing mendapatkan keuntungan dari pertukaran nilai uang tersebut sehingga indeks harga saham akan mengalami penurunan. Berdasarkan pernyataan di atas, hipotesis yang dapat dibangun adalah:

H4 = Nilai tukar (Kurs) berpengaruh negatif terhadap *return* Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018-2022

Hubungan Covid-19 dan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Penyebaran pandemi Covid-19 memiliki dampak yang signifikan terhadap indeks harga saham, salah satunya pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menyebabkan tingkat indeks harga saham menjadi fluktuatif. Setelah diumumkannya kasus Covid-19 pertama di Indonesia, baik investor atau pelaku pasar mengalami kepanikan dan melakukan *panic selling* sehingga laju harga saham menurun signifikan dan Bursa Efek Indonesia (BEI) mengeluarkan kebijakan asimetris *auto rejection bawah* (ARB). Menurut hasil penelitian Hena, (2022) dan Khan et al., (2020), meningkatnya kasus covid-19 dapat menurunkan tingkat indeks harga saham karena investor mempertimbangkan risiko portofolio dalam mengambil keputusan. Berdasarkan pernyataan di atas, hipotesis yang dapat dibangun adalah:

H5 = Covid-19 berpengaruh negatif terhadap *return* Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018-2022(Aslam et al., 2020)

Hubungan volume perdagangan saham dan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Volume perdagangan yang lebih tinggi dapat menyebabkan imbal hasil saham yang lebih tinggi. Hal ini karena peningkatan volume perdagangan dapat mengindikasikan minat dan permintaan investor yang lebih besar terhadap suatu saham, yang dapat menaikkan harganya (Toe & Ouedraogo, 2022). Selain itu, volume perdagangan yang lebih tinggi dapat menyebabkan likuiditas yang lebih besar di pasar, yang dapat membantu investor untuk membeli dan menjual saham dengan cepat dan dengan demikian mengurangi volatilitas harga (Septian & Hermanto, 2017).

H6 = Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap *return* Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2018-2022

Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* yang diolah menggunakan *software* EViews 10. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah *foreign direct investment* (FDI) atau investasi asing langsung, harga minyak dunia, suku bunga atau *BI Rate*, nilai tukar atau *exchange rate*, *Return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), *dummy Covid-19*, dan volume perdagangan. Populasi yang digunakan adalah seluruh data harga penutupan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode Januari 2018-Desember 2022. Sampel penelitian diambil menggunakan teknik *purposive sampling* dengan melihat perusahaan yang aktif melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linier berganda dan menggunakan beberapa uji antara lain uji asumsi klasik dan uji hipotesis parial (uji t).

Hasil

Uji Asumsi klasik



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2022 by author.

1 Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel-variabel bebas. Dalam mengetahui adanya efek multikolinieritas, dapat dilihat dari tingkat korelasi yaitu sebesar 0,90.

Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4	X5	X6
X1	1.000000	0.050334	-0.342662	0.473385	0.502530	0.689444
X2	0.050334	1.000000	0.408189	-0.121317	-0.559312	-0.078376
X3	-0.342662	0.408189	1.000000	-0.003087	-0.791944	-0.583257
X4	0.473385	-0.121317	-0.003087	1.000000	0.446505	0.195321
X5	0.502530	-0.559312	-0.791944	0.446505	1.000000	0.643935
X6	0.689444	-0.078376	-0.583257	0.195321	0.643935	1.000000

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variable adalah lebih kecil dari 0,9 atau $r > 0,9$. Maka dapat disimpulkan tidak terdapat efek multikolinieritas dalam data penelitian.

2 Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui adanya efek heterokedastisitas dalam suatu model. Untuk mengetahui adanya efek heterokedastisitas, dapat dilihat dari hasil *Probability Chi-Square* yaitu 0,5. Apabila nilai *probability chi-square* lebih dari 0,05, maka tidak ada efek heterokedastisitas sedangkan kurang dari 0,05, maka terdapat efek heterokedastisitas dalam data penelitian.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.094378	Prob. F(26,33)	0.3989
Obs*R-squared	27.78069	Prob. Chi-Square(26)	0.3693
Scaled explained SS	19.37837	Prob. Chi-Square(26)	0.8201

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *probability chi-square* adalah sebesar 0,3693. Nilai tersebut melebihi syarat uji efek heterokedastisitas – 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat efek heterokedastisitas pada data penelitian.

Uji Signifikansi Hipotesis Parsial (uji T)

Uji signifikansi hipotesis secara parsial atau uji T adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Hasil Uji Signifikansi Hipotesis Parsial

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Hasil
X1	1.14E-09	0.294530	0.7695	H0 Diterima
X2	0.000846	2.759761	0.0079	H1 Diterima
X3	4.136198	4.195275	0.0001	H1 Diterima
X4	-8.08E-05	-6.002566	0.0000	H1 Diterima
X5	-0.130734	-5.045560	0.0000	H1 Diterima
X6	-1.71E-14	-0.312154	0.7561	H0 Diterima

Berdasarkan Tabel di atas, hasil dari uji T terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menunjukkan bahwa:

1. Pengaruh FDI terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Variabel *Foreign Direct Investment* atau FDI memperoleh t hitung yaitu -0,294530 di mana lebih kecil dari t tabel yaitu 1,67 dan dengan tingkat signifikansi 0,7846 lebih besar dari 0,05 sehingga H0 diterima. Dapat disimpulkan dari hasil dari uji parsial tersebut bahwa variabel *Foreign Direct Investment* atau FDI berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode 2018-2022.
2. Pengaruh harga minyak dunia terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Variabel harga minyak dunia memperoleh t hitung yaitu 2,759761 di mana lebih besar dari t tabel yaitu 1,67 dan dengan tingkat signifikansi 0,0079 lebih besar dari 0,05 sehingga H0 diterima. Dapat disimpulkan dari hasil uji parsial tersebut bahwa variabel harga minyak dunia berpengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode 2018-2022.
3. Pengaruh suku bunga terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Variabel suku bunga memperoleh t hitung yaitu 4,195275 di mana lebih besar dari t tabel yaitu 1,67 dan dengan tingkat signifikansi 0,0001 lebih kecil dari 0,05 sehingga H1 diterima. Dapat disimpulkan dari hasil uji parsial tersebut bahwa variabel suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode 2018-2022.
4. Pengaruh nilai tukar USD/IDR terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Variabel nilai tukar memperoleh t hitung yaitu -6,002566 di mana lebih kecil dari -1,67 dan dengan tingkat signifikansi 0,0000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H1 diterima. Dapat disimpulkan dari hasil uji parsial tersebut bahwa variabel nilai tukar Dolar terhadap Rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode 2018-2022.
5. Pengaruh *dummy Covid-19* terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Variabel *dummy Covid-19* memperoleh t hitung yaitu -5,045560 di mana lebih kecil dari -1,67 dan dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H1 diterima. Dapat disimpulkan dari hasil uji parsial tersebut bahwa variabel *dummy Covid-19* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode 2018-2022.
6. Pengaruh volume perdagangan saham terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Variabel volume perdagangan saham memperoleh t hitung yaitu -0,3121154 lebih kecil dari -1,67 dan dengan tingkat signifikansi 0,7561 lebih besar dari 0,05 sehingga H0 diterima. Dapat disimpulkan dari hasil uji parsial tersebut bahwa variabel volume perdagangan saham berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode 2018-2022.

Pembahasan

1. Pengaruh FDI terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriani et al. (2022), Ngobe & Kalu (2020), Malcus et al. (2018), dan Samman & Jamil (2018) yang menyatakan bahwa *Foreign Direct Investment* (FDI) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* indeks harga saham. Hubungan *foreign direct investment* (FDI) dengan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tersebut dapat bergantung melalui faktor-faktor yang bervariasi sehingga hubungan yang dimiliki tidak signifikan (Malcus et al., 2018). Menurut Fitriani et al. (2022), tidak berpengaruhnya *Foreign Direct Investment* (FDI) dikarenakan meningkatnya kepercayaan investor dalam negeri untuk menanamkan asetnya di pasar modal sehingga hadirnya investasi yang dilakukan oleh perusahaan atau *private investor* asing tidak berpengaruh terhadap saham-saham di Indonesia.
2. Pengaruh harga minyak dunia terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan



Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wang (2022), Liu (2022), Hashmi et al. (2022), Beureukat & Andriani, (2021), Tursoy & Faisal (2018) dan Sanusi & Ahmad (2016). Hubungan antara kenaikan atau penurunan harga minyak dunia memiliki pengaruh yang signifikan dengan kenaikan atau penurunan *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) sehingga apabila harga minyak dunia mengalami kenaikan, *return* indeks harga saham gabungan (IHSG) akan mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya. Menurut Wang (2022) dan Tursoy & Faisal (2018), kenaikan harga minyak mentah memengaruhi tingkat *return* pada indeks harga saham. Dengan naiknya minyak mentah, seluruh harga komoditas berperan penting bagi sektor-sektor yang terdapat di dalam indeks harga saham dan memberikan keuntungan bagi emiten-emiten di sektor tersebut sehingga tercerminkan pada indeks harga saham.

3. Pengaruh suku bunga terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
 Hasil penelitian ini bertolakbelakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnaningtyas, (2020), Saputro & Gustyana (2020), dan Kiptiyah et al. (2022). Hasil ini juga bertolak belakang dengan teori yang dijelaskan oleh Nuzula & Nurlaily (2020) bahwa ketika suku bunga meningkat, *return* saham akan menurun karena investor akan mengalihkan asetnya pada tabungan ataupun deposito. Namun, hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Chandrawinata & Handoyo (2022), Wisnantara & Darmayanti, (2017), dan Chee et al. (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG). Menurut Chee et al., (2015) dan Chandrawinata & Handoyo (2022) suku bunga memiliki hubungan yang positif dengan *return* indeks harga saham karena stabilnya atau meningkatnya suku bunga menandakan bahwa kondisi perekonomian sedang baik-baik saja dan merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk mengembangkan asetnya di pasar modal.
4. Pengaruh nilai tukar USD/IDR terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
 Hasil penelitian didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aditya et al., (2018), Ratnaningrum et al., (2022), Sugiyanto & Sarialam, (2022) dan Anggraini & Nurhadi, (2019) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG). Hal tersebut mengartikan bahwa kenaikan atau penurunan nilai tukar Dolar US terhadap Rupiah berbanding terbalik dengan kenaikan atau penurunan *return* indeks harga saham gabungan (IHSG). Menurut Aditya et al., (2018), pasar modal yang didominasi oleh investor asing menyebabkan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* indeks harga saham gabungan sehingga ketika nilai rupiah melemah, investor asing akan menjual kepemilikan sahamnya untuk mengambil keuntungan dan membuat indeks harga saham gabungan bergerak ke bawah.
5. Pengaruh *dummy Covid-19* terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
 Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hena (2022), Ratnaningrum et al. (2022), Susila et al. (2022), Ashraf (2020), dan Shehzad et al. (2020) yang menyatakan bahwa pandemi Covid-19 berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham. Adanya pandemi Covid-19 mengakibatkan perekonomian seluruh dunia tidak stabil dan membuat para investor melakukan *panic selling* di pasar modal untuk melindungi aset-asetnya sehingga indeks harga saham global menurun secara drastis. Selain itu, tidak stabilnya perekonomian terutama di Indonesia, membuat investor berspekulasi terhadap harga saham dan cenderung menunda untuk berinvestasi di pasar modal (Ratnaningrum et al., 2022). Seiring berjalannya waktu serta diiringi oleh kebijakan pemerintah dan optimisme masyarakat untuk terlepas dari pandemi Covid-19, kasus Covid-19 dapat terkendali dan kondisi perekonomian menjadi stabil serta mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan asetnya di pasar modal.
6. Pengaruh volume perdagangan saham terhadap *Return* Indeks Harga Saham Gabungan
 Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yang et al. (2020), Alhussayen (2022), dan Christiana et al., (2016). Hasil tidak signifikan ini menjelaskan bahwa tidak ada hubungan antara volume perdagangan dan *return* saham. Menurut Alhussayen (2022), volume perdagangan saham tidak memberikan informasi kepada investor dan berpengaruh terhadap *return* saham karena beragamnya informasi yang ada di pasar modal sehingga investor

tidak dapat memahami makna tersebut berdasarkan teori yang dikemukakan oleh Jennings et al, (1981). Hubungan antara volume perdagangan dan *return* saham dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti kondisi pasar, perilaku investor, dan karakteristik khusus dari masing-masing saham sehingga hubungan volume perdagangan saham dan *return* saham tidak berpengaruh secara langsung (Christiana et al., 2016).

Kesimpulan

Kesimpulan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Foreign Direct Investment* (FDI) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).
2. Harga minyak dunia memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).
3. Suku bunga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).
4. Nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).
5. Dummy Covid-19 memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).
6. Volume perdagangan saham memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).

Saran

Saran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menambahkan variabel-variabel bebas lainnya yang diharapkan berpengaruh secara signifikan terhadap *return* indeks harga saham gabungan (IHSG).
2. Menggunakan objek penelitian yang lebih spesifik lagi terhadap sektor tertentu
3. Menggunakan dan mengolah data dengan frekuensi *daily* sehingga hasil olahan data tersebut lebih akurat.

Daftar Referensi

- Aditya, A., Sinaga, B. M., & Maulana, TB. A. (2018). Pengaruh Indeks Bursa Luar Negeri, Indikator Makroekonomi dan Krisis Ekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.2.284>
- Budi, L. S. (2018). Analisis Pengaruh Indeks Straits Times Singapore (Sti), Set Index Thailand (Seti), KlcI Malaysia (Klse), Psei Philipina, Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017. In *Jurnal Sains Manajemen dan Kewirausahaan (JSMK)* (Vol. 2, Issue 1). www.idx.co.id
- Chandrawinata, V., & Handoyo, S. E. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Indeks Dow Jones, Dan Indeks Hang Seng Terhadap Pergerakan Ihsg Di Bei. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(3).
- Chee, R., Chia, J., & Lim, S. Y. (2015). Malaysian Stock Price And Macroeconomic Variables: Autoregressive Distributed Lag (Ardl) Bounds Test. *Kajian Malaysia*, 33, 85–103.



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2022 by author.

- Darmawan, I., Siregar, H., Hakim, D. B., & Manurung, A. H. (2020). The Effect of Crude Oil Price Shocks on Indonesia Stock Market Performance. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 16(1), 11–23. <https://doi.org/10.33830/jom.v16i1.785.2020>
- Darmawan, S., & Shani Saiful Haq, M. (2022). Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.26623/jreb.v15i2.4381>
- Fitriani, T., Asnawi, S. K., & Hendrian, H. (2022). Pengaruh Kurs Tukar, Dana Asing, dan Volume Perdagangan Terhadap Indeks Harga Saham. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 6(2), 2145–2155. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.842>
- Heny Ratnaningtyas. (2020). Pengaruh Foreign Direct Investment, Inflasi, Bi Rate Dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indeks Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2018 Heny Ratnaningtyas. *Mabiska Jurnal*, 5(1), 1–15.
- Kiptiyah, K., Diana, N., Fauzi, A., & Sari, K. (2022). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Pandemi Covid-19 Sebagai Variabel Moderating Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIMMU)*, 11. <http://repository.unisma.ac.id/handle/123456789/5207>
- Lakshmanasamy T. (2021). Relationship Between Exchange Rate and Stock Market Volatilities in India. *International Journal of Finance Research*, 2(4), 244–259. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v2i4.443>
- Listriono, K., & Nuraina, E. (2015). Jurnal Dinamika Manajemen Peranan Inflasi, Bi Rate, Kurs Dollar (Usd/Idr) Dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83. <http://jdm.unnes.ac.id>
- Malcus, R., Persson, M., & Akay, A. (2018). *The Impact of Foreign Direct Investment on the Stock Market Development in Sweden*. Corpus ID: 55219999
- Ngobe, D., & Kalu, E. (2020). Relationship Between Foreign Direct Investment And Stock Market Development In A Small Southern Africa Economy. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 17(2). <https://doi.org/10.21002/jaki.2020.10>
- Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*. Universitas Brawijaya Press. <https://books.google.co.id/books?id=xQH8DwAAQBAJ>
- Ratnaningrum, Hutapea, G. T., & Malau, M. (2022). Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Indeks Dow Jones Dan Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020. *Fundamental Management Journal*, 7, 17–32. <https://www.bi.go.id/>
- Sugiyanto, E., & Sarialam, M. (2022). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Kopsi dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *The 5th Beneficium*. <https://doi.org/10.31603>
- Susila, M. R., Jamil, M., & Santoso, B. H. (2022). Analisis Dampak COVID-19 dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Indeks Saham Bank Jatim Menggunakan Pendekatan Regresi Time Series. *Jambura Journal of Mathematics*, 4(2), 220–231. <https://doi.org/10.34312/jjom.v4i2.13401>