SURPLUS: JURNAL EKONOMI DAN BISNIS
Tahun 2026, Volume 4, Nomor 2, Bulan Januari-Juni: hlm 936-949
e-ISSN: 2964-7665 | URL: https://yptb.org/index.php/sur | e-Mail: jurnalq17@gmail.com

Lisensi: CC-BY
DOI: https://doi.org/10.71456/sur.v4i2.1800

DETERMINASI FAKTOR-FAKTOR MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Ibnu Refinaldi[1*], Muhammad Jafar Shodiq[2], & Rita Rosalina[3]
[*1-3] Program Studi Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung
*e-Mail: ibnurefinaldi016@gmail.com

Submit Tgl: 07-Mei-2026 Diterima Tgl: 09-Mei-2026 Diterbitkan Tgl: 11-Mei-2026

Abstract: *The capital market serves as a key economic health indicator, with Indonesia's Composite Stock Price Index (IHSG) in the mining sector showing volatility post-COVID-19 amid global commodity fluctuations and rupiah weakening. Prior studies reveal inconsistent macroeconomic impacts, highlighting a research gap in simultaneous analysis during 2020-2025. This study aims to analyze the partial and simultaneous effects of inflation (X1), rupiah exchange rate (X2), world oil prices (X3), and gold prices (X4) on mining sector IHSG.Employing a quantitative time-series explanatory design, it uses monthly secondary data (72 observations) from BEI, Bank Indonesia, and international sources as population and purposive sample. Data analysis involves descriptive statistics, classical assumption tests, multiple linear regression, F-test, t-test, coefficient of determination, and mean difference test via SPSS 27. Results indicate all variables significantly influence IHSG simultaneously (F=105.829, Sig.=0.000; R^2=0.863), with positive partial effects from inflation (β=14708.895, Sig.=0.000), oil prices (β=0.002, Sig.=0.000), and gold prices (β=0.00006, Sig.=0.000), but negative from exchange rate (β=-0.264, Sig.=0.002). In conclusion, these factors explain 86.3% of IHSG variance, offering investment and policy insights amid post-pandemic dynamics.*

Keywords: *Gold Price; IHSG; Inflation; Mining Sector; Oil Price*

Abstrak: Pasar modal menjadi indikator utama kesehatan ekonomi, dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sektor pertambangan mengalami volatilitas pasca-COVID-19 akibat fluktuasi komoditas global dan pelemahan rupiah. Studi sebelumnya menunjukkan inkonsistensi pengaruh makroekonomi, meninggalkan celah analisis simultan periode 2020-2025. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh parsial dan simultan inflasi (X1), nilai tukar rupiah (X2), harga minyak dunia (X3), dan harga emas dunia (X4) terhadap IHSG sektor pertambangan. Menggunakan desain kuantitatif *time-series explanatory*, penelitian memanfaatkan data sekunder bulanan (72 observasi) dari BEI, Bank Indonesia, dan sumber internasional sebagai populasi dan sampel purposive. Analisis data mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji F, uji t, koefisien determinasi, dan uji beda rata-rata via SPSS 27. Hasil menunjukkan semua variabel berpengaruh signifikan secara simultan terhadap IHSG (F=105.829, Sig.=0.000; R^2=0.863), dengan pengaruh parsial positif dari inflasi (β=14708.895, Sig.=0.000), harga minyak (β=0.002, Sig.=0.000), dan harga emas (β=0.00006, Sig.=0.000), serta negatif dari nilai tukar (β=-0.264, Sig.=0.002). Simpulan menyatakan faktor-faktor ini menjelaskan 86,3% variasi IHSG, memberikan panduan investasi dan kebijakan di tengah dinamika pasca-pandemi.

Kata kunci: Harga Emas; IHSG; Inflasi; Sektor Pertambangan; Harga Minyak

Copyright©2026: Ibnu Refinaldi, Muhammad Jafar Shodiq, & Rita Rosalina

Cara mengutip Refinaldi, I., Shodiq, M. J., & Rosalina, R. (2026). Determinasi Faktor-Faktor Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Surplus: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, *4*(2), 936–949. https://doi.org/10.71456/sur.v4i2.1800

PENDAHULUAN

Pasar modal berfungsi sebagai indikator utama kesehatan ekonomi suatu negara, dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan kinerja keseluruhan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Secara global, pasar saham mengalami gejolak signifikan pasca-pandemi COVID-19, di mana indeks utama seperti S&P 500 dan FTSE 100 pulih 20–30% pada 2023–2025 berkat stimulus moneter, meskipun rentan terhadap inflasi dan ketegangan geopolitik. Di Indonesia, IHSG naik 22,1% sepanjang 2025 hingga level 8.644, dengan kapitalisasi pasar mencapai Rp15.810 triliun, menunjukkan resiliensi di tengah tantangan global. Relevansi ilmiahnya terletak pada pemahaman dinamika makroekonomi terhadap volatilitas saham, sementara secara praktis mendukung pengambilan keputusan investor dan kebijakan regulator untuk stabilitas keuangan.

Lebih lanjut, sektor pertambangan—kontributor utama IHSG—menghadapi fluktuasi ekstrem selama 2020–2024, dengan penurunan 30% pada Maret 2020 akibat panic selling pandemi, diikuti rebound 109,65% pasca-vaksinasi. Data BEI menunjukkan indeks sektor ini sensitif terhadap komoditas global, di mana pelemahan rupiah hingga Rp16.000/USD pada 2024 meningkatkan pendapatan ekspor nikel dan batubara, meskipun memicu inflasi impor. Fenomena ini diperburuk oleh harga minyak Brent yang volatil (US$70–90 per barel) dan emas dunia yang mencapai rekor US$2.600/oz pada 2025 sebagai safe haven, mencerminkan ketidakpastian investor domestik.

Penelitian terdahulu mengonfirmasi peran variabel makroekonomi terhadap IHSG, di mana inflasi dan nilai tukar sering kali berpengaruh negatif melalui penurunan daya beli dan biaya impor (Kusnandar et al., 2023; Ervina et al., 2023). Harga minyak dunia mendorong kinerja sektor pertambangan via biaya energi, sementara emas bertindak sebagai indikator flight-to-safety saat pasar bergejolak (Syahfiraputri et al., 2022).

Namun demikian, temuan menunjukkan inkonsistensi; inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan pada indeks pertambangan di beberapa studi (Harsono & Worokinasih, 2018; Halisa & Annisa, 2020), tetapi positif di lainnya akibat ekspor komoditas (Sutandi et al., 2021; Kusuma & Badjra, 2016). Pengaruh harga emas bervariasi, negatif sebagai safe haven (Octavia, 2022; Handika et al., 2021) atau positif saat optimisme ekonomi (Darmawan & Haq, 2022; Rotinsulu et al., 2021). Keterbatasan utama mencakup periode pra-2022 yang mengabaikan dampak pandemi dan konflik geopolitik, serta kurangnya fokus sektoral pada pertambangan.

Celah penelitian terletak pada minimnya analisis simultan inflasi, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, dan harga emas terhadap IHSG sektor pertambangan periode 2020–2024, di mana volatilitas pasca-pandemi belum tergarap secara komprehensif (Estherina, 2025; Sasongko, 2025). Problem statement ini krusial karena kontradiksi temuan sebelumnya menghambat prediksi akurat di tengah pelemahan IHSG 11,67% YTD hingga April 2025, sehingga diperlukan kajian empiris terkini untuk sektor strategis ini.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh parsial dan simultan inflasi, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, serta harga emas terhadap IHSG sektor pertambangan BEI

periode 2020–2024. Urgensinya muncul dari gejolak terkini seperti kebijakan The Fed dan konflik global yang memengaruhi komoditas, sementara novelty-nya adalah integrasi variabel simultan pada konteks pasca-pandemi yang belum dieksplorasi, melengkapi studi parsial sebelumnya. Kontribusi teoritisnya memperkaya model keuangan sektoral, sedangkan praktisnya memberikan panduan investasi bagi pemangku kepentingan dan masukan kebijakan OJK untuk stabilitas pasar.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan desain time-series explanatory untuk menguji hubungan kausal antara variabel makroekonomi dan IHSG sektor pertambangan, sebagaimana didefinisikan Sugiyono (2023) yang menekankan analisis numerik objektif guna menguji hipotesis melalui statistik inferensial. Jenis penelitian bersifat deskriptif-verifikatif, menggambarkan tren data bulanan 2020–2025 sekaligus memverifikasi pengaruh inflasi (X1), nilai tukar rupiah (X2), harga minyak dunia (X3), dan harga emas dunia (X4) terhadap IHSG (Y), selaras dengan rekomendasi Creswell dan Creswell (2022) untuk studi kuantitatif berbasis data sekunder. Pendekatan ini didukung analisis deskriptif dan regresi linear berganda, memastikan validitas empiris pada konteks pasca-pandemi seperti yang diuraikan Dawam et al. (2021).

Populasi mencakup data bulanan IHSG sektor pertambangan BEI beserta variabel makroekonomi dari Januari 2020–Desember 2025 (72 observasi), dipilih karena mencakup fase pandemi, pemulihan, dan gejolak 2025 akibat konflik global. Sampel menggunakan IHSG ex-mining sebagai proxy agregat untuk menghindari bias komoditas, *dengan purposive sampling* non-probabilitas berdasarkan ketersediaan data resmi (Suryaputri & Kurniawati, 2020). Ukuran sampel 72 poin *time-series* memenuhi syarat stasioneritas, sebagaimana direkomendasikan Emzir (2021) untuk analisis regresi seri waktu.

Instrumen berupa data sekunder dari *TradingView* (IHSG), Bank Indonesia (inflasi, nilai tukar), serta sumber internasional untuk harga minyak Brent dan emas spot (Wajdi et al., 2024). Definisi operasional mencakup IHSG sebagai indeks berbobot kapitalisasi (Asmara et al., 2022), inflasi via IHK tahunan, nilai tukar sebagai rata-rata kurs jual-beli (Liantanu, 2023), harga minyak sebagai persentase perubahan Brent, dan emas sebagai harga per troy ounce (Sinha, 2024). Pengukuran menggunakan skala rasio absolut dan persentase, dengan pengumpulan via dokumentasi sistematis untuk triangulasi (Sudaryono, 2022).

Prosedur penelitian meliputi pengumpulan data sekunder (Januari–Maret 2026), diikuti analisis deskriptif (mean, standar deviasi) menggunakan SPSS 27 untuk gambaran tren (Sugiyono, 2023). Selanjutnya, uji asumsi klasik: normalitas (Kolmogorov-Smirnov, $p>0,05$), multikolinearitas (VIF<10), heteroskedastisitas (Glejser/Scatterplot), dan autokorelasi (Runs Test/Durbin-Watson), mengikuti Ghozali (2018). Analisis utama regresi berganda $Y=\alpha + \beta1X1 + \beta2X2 + \beta3X3 + \beta4X4 + e$, dengan uji F (simultan, Sig.<0,05), t (parsial), dan R^2 untuk determinasi; ditambah uji beda mean (Independent t-test) pra-pasca-pandemi (Kusnandar et al., 2023). Proses ini menjamin reliabilitas, selaras metodologi Emzir (2021).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Table 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Inflasi (X1)	72	0,00	0,06	0,02	0,01
Nilai Tukar Rupiah (X2)	72	13730,31	16870,94	15328,76	856,60
Harga Emas (X3)	72	293521,00	1679914,00	1062594,00	284630,39
Harga Minyak (X4)	72	21683330,00	72446548,32	33970950,12	12109571,48
IHSG (Y)	72	4538,93	8646,94	6666,49	871,72
Valid N (listwise)	72				

Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 72 sampel (N = 72) dengan seluruh data valid (Valid N = 72). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik masing-masing variabel penelitian yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi

Uji Asumsi Klasik

Table 2 Hasil Uji Normalitas

N		**72**
Normal Parameters[a,b]	Mean	0,00
	Std. Deviation	322,23
Most Extreme Differences	Absolute	0,09
	Positive	0,09
	Negative	-,07
Test Statistic		0,09
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,20[c,d]

Menunjukkan nilai mean residual = 0,00 dan standar deviasi = 322,24. Nilai most extreme differences tercatat absolute = ,090 (positive = ,090; negative = -,071). Statistik uji Kolmogorov–Smirnov menghasilkan D = ,090 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) = ,200. Karena nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, maka hipotesis nol (bahwa residual berdistribusi normal) tidak ditolak. Dengan kata lain, asumsi normalitas residual terpenuhi.

Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	.419	0.676	Diterima
X1	-2.046	0.245	Diterima
X2	-.077	0.939	Diterima
X3	1.056	0.295	Diterima
X4	.226	0.822	Diterima

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas metode Glejser pada Tabel 3, seluruh variabel independen—inflasi, nilai tukar rupiah, harga emas, dan harga minyak—menunjukkan nilai signifikansi (Sig.) >0,05. Kondisi ini mengindikasikan tidak adanya pengaruh signifikan variabel independen terhadap residual absolut, sehingga model regresi bebas dari heteroskedastisitas. Varians residual yang konstan (homoskedastisitas) memenuhi asumsi klasik, menjadikan model layak untuk analisis lanjutan.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value[a]	712,89406[b]
Cases < Test Value	71
Cases >= Test Value	1
Total Cases	72
Number of Runs	3
Z	0,169
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,866

Berdasarkan Tabel 4 uji autokorelasi dengan Runs Test terhadap residual tidak terstandarisasi (N=72, Runs=3, Z=0,169) menghasilkan Asymp. Sig. (2-tailed)=0,866 >0,05. Hal ini menunjukkan residual bersifat acak tanpa korelasi serial, sehingga model regresi bebas autokorelasi dan memenuhi asumsi klasik.

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Inflasi (X1)	0,743	1,346	Diterima
	Nilai Tukar Rupiah (X2)	0,304	3,289	Diterima
	Harga Emas (X3)	0,815	1,227	Diterima
	Harga Minyak (X4)	0,299	3,350	Diterima

Berdasarkan Tabel 5, uji multikolinearitas menunjukkan semua variabel independen

memiliki nilai tolerance >0,10 (inflasi: 0,743; nilai tukar: 0,304; harga emas: 0,815; harga minyak: 0,299) dan VIF <10 (1,346–3,350). Kondisi ini mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas serius antar variabel, sehingga model regresi stabil dan variabel independen dapat digunakan bersamaan untuk menjelaskan IHSG.

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Constant	6335,610	1082,087		5,855	0,000
	Inflasi (X1)	14708,895	3493,452	0,221	4,210	0,000
	Nilai Tukar Rupiah (X2)	-0,264	0,083	-0,259	-3,165	0,002
	Harga Minyak Dunia (X3)	0,002	0,000	0,607	12,123	0,000
	Harga Emas Dunia (X4)	5,935	0,000	0,825	9,976	0,000

Berdasarkan Tabel 6, model regresi linear berganda yang diestimasi adalah Y = 6335,610 + 14708,895X1 - 0,264X2 + 0,002X3 + 0,00005935X4 + e, di mana konstanta 6335,610 merepresentasikan baseline IHSG saat semua variabel independen nol. Koefisien positif inflasi (β1=14708,895), harga minyak (β3=0,002), dan harga emas (β4=5,935E-5) menunjukkan hubungan searah—inflasi dan kenaikan komoditas global mendorong IHSG naik—sementara nilai tukar rupiah (β2=-0,264) berpengaruh negatif, mengonfirmasi pelemahan rupiah menekan indeks. Interpretasi ini mencerminkan dinamika sektor pertambangan yang sensitif terhadap biaya impor dan ekspor komoditas, dengan model layak untuk analisis inferensial selanjutnya.

Uji F

Tabel 7 Hasil Uji f

	F	**Sig.**	**Keterangan**
Regression	105,829	0,000[b]	Diterima
Residual			
Total			

Menunjukkan Berdasarkan hasil uji F pada tabel *ANOVA*, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk

menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Uji t

Tabel 8 Hasil Uji t

Model	Sig.	Keterangan
(Constant)	0,000	Diterima
Inflasi (X1)	0,000	Diterima
Nilai Tukar Rupiah (X2)	0,002	Diterima
Harga minyak (X3)	0,000	Diterima
Harga Emas (X4)	0,000	Diterima

Pengaruh Variabel Independen terhadap IHSG

Inflasi (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG (β=14708,895, t=..., Sig.=0,000<0,05), di mana kenaikan inflasi terkendali sinyal aktivitas ekonomi meningkat, mendorong laba perusahaan dan optimisme investor.

Nilai tukar rupiah (X2) berpengaruh negatif dan signifikan (β=-0,264, t=-3,165, Sig.=0,002<0,05), menunjukkan pelemahan rupiah menekan IHSG melalui biaya impor dan sentimen risiko.

Harga minyak dunia (X3) berpengaruh positif dan signifikan (β=0,002, t=12,123, Sig.=0,000<0,05), karena kenaikan harga mendukung kinerja sektor energi-pertambangan.

Harga emas dunia (X4) berpengaruh positif dan signifikan (β=5,935E-5, t=9,976, Sig.=0,000<0,05), meski efek kecil akibat skala data, mencerminkan korelasi optimisme komoditas.

Uji Koefisien Determinasi (R-Squared)

Tabel 9 Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,929[a]	0,863	0,855	331,71858	0,531

Berdasarkan Tabel 9, koefisien korelasi R=0,929 menunjukkan hubungan sangat kuat antara inflasi, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, dan harga emas terhadap IHSG. R^2=0,863 (86,3%) berarti variabel independen menjelaskan 86,3% variasi IHSG, dengan Adjusted R^2=0,855 (85,5%) setelah penyesuaian jumlah prediktor; sisanya 13,7% dipengaruhi faktor lain. Standard error estimasi 331,72 mengindikasikan akurasi prediksi tinggi, mengonfirmasi model regresi robust untuk analisis.

Uji Mean (Uji Beda Rata-Rata)

Tabel 10 Uji Mean (Uji Beda Rata-Rata)

	Mean	t	df	Sig. (2-tailed)
Inflasi (X1)	-0.00033	-0.110	35	0.913
Nilai Tukar Rupiah (X2)	-1253.28861	-10.309	35	0.000
Harga Minyak Dunia (X3)	-170868.06694	-2.385	35	0.023
Harga Minyak Dunia (X4)	-15672502.24000	-7.423	35	0.000
Harga Emas Dunia (Y)	-1077.50917	-8.796	35	0.000

Uji beda rata-rata mengungkap perubahan signifikan pada nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, dan harga emas antarperiode (Sig.<0,05), mencerminkan dampak ekonomi global-domestik terhadap pasar saham, sementara inflasi stabil (Sig.>0,05) menandakan kondisi terkendali ala Mankiw.

Inflasi stabil mendukung iklim investasi kondusif tanpa tekanan berlebih. Pelemahan rupiah menekan IHSG via biaya impor dan ketidakpastian. Kenaikan harga minyak memengaruhi sektor industri secara luas, sedangkan emas sebagai safe haven memicu alih investasi dari saham saat volatilitas tinggi.

Pembahasan

1. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

   Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini berarti ketika inflasi meningkat, IHSG juga cenderung mengalami kenaikan. Kondisi ini dapat dijelaskan bahwa inflasi yang terjadi selama periode penelitian masih berada pada tingkat yang relatif terkendali, sehingga mencerminkan adanya peningkatan aktivitas ekonomi dan permintaan agregat. Kenaikan permintaan tersebut mendorong peningkatan pendapatan dan laba perusahaan, yang kemudian direspon positif oleh investor melalui peningkatan permintaan saham. Akibatnya, harga saham mengalami kenaikan yang tercermin dalam peningkatan IHSG

   Berdasarkan teori sinyal, kondisi ini menunjukkan bahwa makroekonomi yang meningkat namun masih dalam batas wajar dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi perekonomian (Michael Spence, 1973). Kenaikan inflasi mencerminkan adanya peningkatan aktivitas ekonomi dan permintaan agregat, yang diinterpretasikan sebagai prospek pertumbuhan yang baik. Sinyal tersebut kemudian direspons oleh investor sebagai indikasi bahwa kinerja perusahaan berpotensi meningkat, terutama dari sisi pendapatan dan laba (Simanungkalit, 2020). Akibatnya, minat investor untuk berinvestasi di pasar saham meningkat, yang pada akhirnya mendorong kenaikan IHSG.

   Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Astuti (2016), serta Ningsih dan Waspada (2018) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG. Demikian juga pada penelitian Fitri (2022) bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan hasil signifikansi sebesar 0,023 < 0,05 sedangkan untuk nilai t hitung sebesar 2,340 > t tabel (2.00324).

2. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap IHSG

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Artinya, ketika rupiah melemah, IHSG cenderung mengalami penurunan. Pelemahan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor, hal ini menyebabkan laba perusahaan menurun sehingga harga saham ikut tertekan (Susanti et al., 2023). Selain itu, pelemahan rupiah juga dapat mengurangi kepercayaan investor asing, sehingga terjadi capital outflow yang berdampak pada penurunan IHSG (Hafifa et al., 2025).

Berdasarkan teori sinyal, kondisi ini menunjukkan bahwa makroekonomi yang meningkat namun masih dalam batas wajar dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi perekonomian (Michael Spence, 1973). Namun demikian hasil hipotesis menunjukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG sesuai dengan teori paritas daya beli atau teori perdagangan internasional (Gustav Cassel, 1918). Pengaruh negatif nilai tukar rupiah terhadap IHSG dapat dijelaskan melalui teori perdagangan internasional dan biaya produksi. Pelemahan rupiah menyebabkan biaya impor bahan baku, mesin, dan peralatan menjadi lebih tinggi. Kondisi ini akan meningkatkan beban operasional perusahaan, menekan laba, dan pada akhirnya membuat saham perusahaan menjadi kurang menarik bagi investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Harsono dan Worokinasih (2018), Halisa & Annisa (2022), serta Istinganah & Hartiyah (2021) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Namun, terdapat penelitian lain oleh Divka Avedish et al (2024) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG karena pengaruhnya dapat berbeda tergantung kondisi ekonomi global.

3. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia diikuti dengan kenaikan IHSG. kenaikan harga minyak dunia dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan di sektor energi dan pertambangan karena meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Hal ini membuat saham perusahaan di sektor tersebut menjadi lebih menarik bagi investor, sehingga mendorong kenaikan IHSG. Selain itu, kenaikan harga minyak juga sering dikaitkan dengan meningkatnya aktivitas ekonomi global.

Berdasarkan teori sinyal, kondisi ini menunjukkan bahwa makroekonomi yang meningkat namun masih dalam batas wajar dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi perekonomian (Michael Spence, 1973). Ketika harga minyak dunia meningkat, perusahaan yang bergerak di sektor terkait berpotensi memperoleh pendapatan dan profitabilitas yang lebih tinggi. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa prospek kinerja perusahaan semakin baik.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian oleh Sawitri et al. (2023) dan Kurniasari et al. (2023) yang menemukan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap

IHSG. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Hartayu & Paramita (2023) yang menyatakan bahwa Harga minyak Dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG..

4. Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Artinya, ketika harga emas dunia meningkat, IHSG juga cenderung meningkat. Emas sering dianggap sebagai aset safe haven. Namun dalam kondisi tertentu, kenaikan harga emas juga dapat mencerminkan meningkatnya permintaan global dan kondisi ekonomi yang dinamis. Selain itu, perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan emas akan mendapatkan keuntungan dari kenaikan harga emas, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan dan menarik investor di pasar saham.

Berdasarkan teori sinyal, kondisi ini menunjukkan bahwa makroekonomi yang meningkat namun masih dalam batas wajar dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi perekonomian (Michael Spence, 1973). Saat harga emas dunia meningkat, perusahaan pertambangan emas memperoleh prospek keuntungan yang lebih besar. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor bahwa kinerja perusahaan berpotensi membaik. Akibatnya, investor cenderung meningkatkan permintaan terhadap saham-saham terkait, sehingga harga saham naik dan IHSG ikut terdorong.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Darmawan dan Haq (2022) serta Rotinsulu et al. (2021). yang menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Namun, hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Nurwulandari (2024) bahwa emas berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45. Dari hasil penelitian tersebut dapat dijelaskan bahwa ketika imbal hasil emas lebih tinggi dibandingkan saham, maka investor cenderung berinvestasi pada emas dan saham yang rawan turun

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa inflasi, nilai tukar rupiah, harga minyak dunia, dan harga emas dunia secara simultan memengaruhi IHSG sektor pertambangan BEI periode 2020–2024, dengan R^2 sebesar 86,3% dan pengaruh parsial signifikan: inflasi serta harga minyak dan emas positif (Sig.<0,05), sementara nilai tukar negatif. Uji beda rata-rata mengonfirmasi stabilitas inflasi pasca-pandemi, tetapi volatilitas signifikan pada variabel lain, memperkuat model regresi yang memenuhi asumsi klasik. Temuan ini menegaskan peran makroekonomi dalam volatilitas saham, khususnya sektor komoditas.

Meskipun demikian, keterbatasan mencakup penggunaan data agregat *ex-mining* yang mungkin mengabaikan dinamika perusahaan individu, serta periode hingga 2025 yang rentan terhadap gejolak geopolitik terbaru. Saran untuk penelitian mendatang meliputi pengujian ARDL atau VECM untuk dinamika jangka panjang, penambahan variabel seperti suku bunga BI, serta analisis subsektor pertambangan spesifik. Secara praktis, hasil ini memberi panduan investor memantau pelemahan rupiah dan kenaikan komoditas untuk timing saham, serta masukan bagi OJK dan BI dalam merancang kebijakan stabilisasi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

Ady, S. U. (2021). The effect of world oil prices, gold prices, and other energy prices on the Indonesian mining sector with exchange rate of Indonesian rupiah as the moderating effect. *International Journal of Energy Economics and Policy, 11*(5), 369–376. https://doi.org/10.32479/ijeep.11351

Astuty, P., & Permana, D. C. (2020). Determinan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (nilai tukar, harga emas dunia, harga minyak). *Jurnal Ekonomi, 22*(3), 218–238.

Bahagia, L. S., & Febriana, A. (2024). Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap IHSG di BEI. *Margin: Jurnal Lentera Managemen Keuangan, 2*(1), 21–31. https://doi.org/10.59422/margin.v2i01.231

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2022). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (6th ed.). SAGE Publications.

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

Dawam, A., Arisinta, O., & Suhroh, A. A. (2021). Pengaruh return on asset (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), dan debt to equity ratio (DER) terhadap return saham. 1, 75–85.

Dientri, A. M., Darmayanti, N., Rama, R. S., & Nistiawatin, D. (2024). Pengaruh harga minyak dunia dan makroekonomi terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2022. *ADILLA: Jurnal Ekonomi Syariah, 7*(2), 22–37.

Divka Avedish, F., Wibowo, F. T., Azmi, N. U., Nada, Q., & Sarpini, S. (2024). Peran nilai tukar rupiah dan fluktuasi valuta asing terhadap ketahanan ekonomi Indonesia. *Jurnal Kajian Dan Penalaran Ilmu Manajemen, 3*(1), 223–235. https://doi.org/10.59031/jkpim.v3i1.542

Emzir. (2021). *Metodologi penelitian pendidikan kuantitatif dan kualitatif*. Rajawali Pers.

Ervina, N., Azwar, K., & Susanti, E. (2023). Variabel makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan IHSG di masa pandemi COVID-19.

Estherina. (2025). Analisis volatilitas IHSG sektor pertambangan pasca pandemi COVID-19.

Fitri, K. (2022). Pengaruh tingkat inflasi, nilai tukar (kurs) dan suku bunga terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *ECOUNTBIS Economics, Accounting and Business Journal, 2*(1), 223–232.

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hafifa, N., Maisaroh, S., Umaira, N., Pangestoeti, W., Raja, M., & Haji, A. (2025). Dampak penurunan IHSG terhadap stabilitas ekonomi publik Indonesia: Analisis penyebab,

implikasi, dan strategi kebijakan. *Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial, 2*(12), 627–629. https://doi.org/10.5281/zenodo.15703818

Halisa, N. N., & Annisa, S. (2022). Macroeconomics effect on conventional and sharia stocks during the COVID-19 pandemic. *International Journal of Islamic Business Ethics, 7*(1), 69–84. https://doi.org/10.30659/ijibe.7.1.69-84

Handika, R., et al. (2021). Pengaruh harga emas terhadap indeks saham pada masa ketidakpastian ekonomi.

Hanoeboen, B. R. (2020). Inflasi dan suku bunga SBI terhadap indeks harga saham. *Ekonomi, 11*(1), 1–6.

Harsono, & Worokinasih. (2018). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis, 60*(2).

Hartayu, E., & Paramita, S. R. (2023). The effect of macroeconomic indicators, crude oil prices, and Asian stock indexes on the composite stock price index in the 2015–2019 period. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi, 1*(5), 1075–1092.

Istamar, Sarfiah, S. N., & Rusmijati. (2019). Analisis pengaruh harga minyak dunia, harga emas, dan nilai kurs rupiah terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 1998–2018. *Dinamic: Directory Journal of Economic, 1*(4), 433–442.

Istinganah, A., & Hartiyah, S. (2021). Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah, produk domestik bruto dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2019. *Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE), 2*(2), 245–252.

Kiky, A. (2020). Manajemen risiko terhadap black swan event Maret 2020 di Indonesia: Studi kasus efek COVID-19 terhadap pasar modal Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen, 8*(2), 90–105. https://doi.org/10.52859/jbm.v8i2.89

Kusnandar, H. F., Mulyati, S., & Rohana, A. S. (2023). Analisis pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebelum dan sesudah pandemi COVID-19. *11*(2), 1113–1120.

Kusuma, I. G. N. A., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, dan suku bunga terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Liantanu, C. (2023). Analisis nilai tukar rupiah terhadap pasar modal Indonesia.

Lobo, K. I., Saerang, I. S., & Untu, V. N. (2024). Pengaruh kurs rupiah, nilai impor, dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2018–2024. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 12*(3), 516–527.

Mankiw, N. G. (2019). *Macroeconomics* (10th ed.). Worth Publishers.

Michael Spence. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics, 87*(3), 355–374.

Octavia, D. (2022). Analisis harga emas sebagai safe haven terhadap pergerakan indeks saham Indonesia.

Purnamasari, I. M., Azizi, E., & Adiwinata, D. (2025). The effect of inflation, exchange rates, and interest rates on the Jakarta Composite Index in the Indonesia Stock Exchange during the period of 2017–2022. *International Journal of Management Research and Economics, 3*(1), 503–525. https://doi.org/10.54066/ijmre-itb.v3i1.2970

Rangkuty, D. M., Sajar, S., Yazid, A., & Satria, W. (2024). *Teori inflasi dan pendapatan*. Tahta Media Group.

Rotinsulu, R. Y., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Uji kausalitas beberapa indeks saham global, harga emas dan minyak mentah dunia terhadap kinerja indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2016–2020. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 9*(3), 1611–1619. https://doi.org/10.35794/emba.v9i3.35879

Sari, N. L. P. S. W., & Purnamawati, I. G. A. (2024). Pengaruh kurs rupiah, suku bunga, dan harga minyak dunia terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2019–2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika, 14*(3), 332–345. https://doi.org/10.23887/jiah.v14i3.83724

Sasongko. (2025). Dinamika pasar saham Indonesia pasca konflik geopolitik global.

Sihotang, H. (2023). *Metode penelitian kuantitatif* (1st ed.). UKI Press.

Simanungkalit, E. F. B. (2020). Pengaruh inflasi terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs), 13*(3), 327–340. https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311

Sinha, A. K. (2024). Obtaining accurate gold prices. *Commodities, 3*(1), 115–126. https://doi.org/10.3390/commodities3010008

Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sunariyah. (2016). *Pengantar pengetahuan pasar modal* (6th ed.). UPP STIM YKPN.

Suryaputri, R. V., & Kurniawati, F. (2020). Analisis ISSI, IHSG, dan nilai tukar rupiah selama pandemi COVID-19.

Susanti, E., Syawalina, C. F., & Syahputra, F. (2023). Pengaruh informasi laba dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada IDX BUMN20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Prosiding Konferensi Ilmiah Akuntansi, 10*, 1–12.

Susilowati, D., Welang, N. G. R., & Moorcy, N. H. (2025). Pengaruh faktor inflasi, kurs valuta asing, dan tingkat suku bunga terhadap IHSG. *Jurnal Bisnis, Ekonomi, Dan Sains Journal, 5*(1), 52–62.

Syahfiraputri, et al. (2022). Pengaruh harga emas dunia terhadap volatilitas pasar saham Indonesia.

Syamni, G., Sawitri, S., Ansari, R., Rasyimah, R., & Husaini, H. (2022). Exchange rate, stock return, and bond return in Indonesia: An ARDL approach. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, *26*(4), 874–891. https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i4.8398

Wajdi, F., et al. (2024). Analisis data sekunder ekonomi makro dan pasar modal Indonesia.

Worek, A. M., & Wirajaya, I. G. A. (2025). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia*, *12*(1), 52–68. https://doi.org/10.36310/jebi.v12i01.27

Yudi Pratama, A. K. (2023). Pengaruh suku bunga dan nilai tukar rupiah (kurs) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) periode tahun 2020–2022. *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, *5*(1), 91–109. https://doi.org/10.59806/tribisnis.v5i1.249