

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menganalisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar terhadap IHSG selama Januari 2017 hingga Desember 2025. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dalam bentuk data bulanan dengan periode pengamatan selama 9 tahun.

Tabel 4.1 Data Penelitian

Variabel	Periode Pengamatan	Jenis Data	Jumlah Observasi
Suku Bunga	Januari 2017- Desember 2025	Bulanan	108
Inflasi	Januari 2017- Desember 2025	Bulanan	108
Nilai Tukar	Januari 2017- Desember 2025	Bulanan	108
IHSG	Januari 2017- Desember 2025	Bulanan	108

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.1, penelitian ini menggunakan data bulanan suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2017 hingga Desember 2025. Masing-masing variabel memiliki 108 observasi yang mencakup 9 tahun periode pengamatan. Setiap observasi terdiri atas data suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan IHSG pada bulan yang sama. Dengan demikian, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 108 observasi.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2021). Pada analisis ini, kondisi masing-masing variabel dapat dilihat berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut:

Tabel 4.2 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku Bunga Pra COVID-19	36	4,25	6,00	5,0972	,66084
Suku Bunga Saat COVID-19	36	3,50	5,50	3,9236	,56952
Suku Bunga Pasca COVID-19	36	4,75	6,25	5,7292	,44068
Inflasi Pra COVID-19	36	-,27	,97	,2594	,27901
Inflasi Saat COVID-19	36	-,21	1,17	,2489	,31765
Inflasi Pasca COVID-19	36	-,76	1,65	,1961	,41036
Nilai Tukar Pra COVID-19	36	13,319	15,227	13,93253	,499014
Nilai Tukar Saat COVID-19	36	13,662	16,367	14,62444	,541115
Nilai Tukar Pasca COVID-19	36	14,661	16,720	15,88142	,619744
IHSG Pra COVID-19	36	5294,10	6605,63	6069,4561	322,99398

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG Saat COVID-19	36	4538,93	7228,91	6127,7442	817,26573
IHSG Pasca COVID-19	36	6270,60	8646,94	7205,2467	525,82686

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.2, statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut.

- a. Variabel suku bunga memiliki nilai minimum sebesar 3,50 persen yang terjadi pada periode Saat COVID-19, sedangkan nilai maksimum sebesar 6,25 persen terjadi pada periode Pasca COVID-19. Pada periode Pra COVID-19, rata-rata suku bunga sebesar 5,0972 persen dengan standar deviasi 0,66084. Pada periode Saat COVID-19, rata-rata suku bunga menurun menjadi 3,9236 persen dengan standar deviasi 0,56952. Sementara itu, pada periode Pasca COVID-19, rata-rata suku bunga meningkat menjadi 5,7292 persen dengan standar deviasi 0,44068. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat suku bunga mengalami perubahan pada ketiga periode penelitian.
- b. Variabel inflasi memiliki nilai minimum sebesar -0,76 persen dan nilai maksimum sebesar 1,65 persen, yang keduanya terjadi pada periode Pasca COVID-19. Pada periode Pra COVID-19, rata-rata inflasi sebesar 0,2594 persen dengan standar deviasi 0,27901. Pada periode Saat COVID-19, rata-rata inflasi sebesar 0,2489 persen dengan standar deviasi 0,31765. Sementara itu, pada periode Pasca COVID-19, rata-rata inflasi menurun

menjadi 0,1961 persen dengan standar deviasi 0,41036. Nilai minimum inflasi yang negatif menunjukkan bahwa terdapat periode ketika tingkat harga mengalami deflasi.

- c. Variabel nilai tukar memiliki nilai minimum sebesar Rp13.319 yang terjadi pada periode Pra COVID-19, sedangkan nilai maksimum sebesar Rp16.720 terjadi pada periode Pasca COVID-19. Rata-rata nilai tukar pada periode Pra COVID-19 sebesar Rp13.932,53 dengan standar deviasi 499,014. Pada periode Saat COVID-19, rata-rata nilai tukar meningkat menjadi Rp14.624,44 dengan standar deviasi 541,115. Selanjutnya, pada periode Pasca COVID-19, rata-rata nilai tukar kembali meningkat menjadi Rp15.881,42 dengan standar deviasi 619,744. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata nilai tukar mengalami peningkatan dari periode Pra COVID-19 hingga Pasca COVID-19.
- d. Variabel IHSG memiliki nilai minimum sebesar 4.538,93 yang terjadi pada periode Saat COVID-19, sedangkan nilai maksimum sebesar 8.646,94 terjadi pada periode Pasca COVID-19. Pada periode Pra COVID-19, rata-rata IHSG sebesar 6.069,4561 dengan standar deviasi 322,99398. Pada periode Saat COVID-19, rata-rata IHSG meningkat menjadi 6.127,7442 dengan standar deviasi 817,26573. Sementara itu, pada periode Pasca COVID-19, rata-rata IHSG kembali meningkat menjadi 7.205,2467 dengan standar deviasi 525,82686. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata IHSG mengalami peningkatan dari periode Pra COVID-19 hingga Pasca COVID-19.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual yang dihasilkan dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pengujian ini dilakukan menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Dalam penelitian ini hasil uji normalitas harus memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 untuk dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi normal (Ghozali, 2021). Hasil uji normalitas yang dilakukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		106
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	230,02634361
Most Extreme Differences	Absolute	,048
	Positive	,038
	Negative	-,048
Test Statistic		,048
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.3, hasil pengujian normalitas setelah dilakukan transformasi menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Test Statistic* sebesar 0,049 dengan nilai signifikansi sebesar 0,200. Pengujian dilakukan terhadap 106 observasi residual setelah proses transformasi *Cochrane-Orcutt*. Transformasi ini digunakan untuk mengatasi autokorelasi yang ditemukan pada model regresi awal seperti yang terlihat pada pada Tabel 4.6. Jumlah observasi tersebut berkurang dari 108 menjadi 106

karena proses transformasi dilakukan dalam dua tahap, yang masing-masing menggunakan nilai periode sebelumnya (*lag*), sehingga satu observasi pada setiap tahap tidak dapat digunakan. Nilai signifikansi 0,200 lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,200 > 0,05$). Berdasarkan kriteria pengujian, nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa residual terdistribusi normal. Dengan demikian, residual pada model regresi akhir setelah transformasi Cochrane-Orcutt memenuhi asumsi normalitas

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Dalam penelitian ini, dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ dan *VIF* ≤ 10 yang menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2021). Hasil uji multikolinearitas yang dilakukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1.	(Constant)		
	Suku Bunga	,896	1,116
	Inflasi	,991	1,009
	Nilai Tukar	,598	1,673
	Dummy Saat COVID-19	,357	2,798
	Dummy Pasca COVID-19	,407	2,459

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.4, hasil pengujian multikolinearitas setelah dilakukan transformasi *Cochrane-Orcutt* menunjukkan bahwa variabel suku bunga memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,896 dan VIF sebesar 1,116, variabel inflasi memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,991 dan VIF sebesar 1,009, variabel nilai tukar memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,598 dan VIF sebesar 1,673, variabel dummy Saat COVID-19 memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,357 dan VIF sebesar 2,798, serta variabel dummy Pasca COVID-19 memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,407 dan VIF sebesar 2,459. Berdasarkan kriteria pengujian, tidak terjadi gejala multikolinearitas apabila nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi setelah transformasi *Cochrane-Orcutt*, sehingga asumsi multikolinearitas telah terpenuhi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2021), Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan varians residual antarobservasi dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan menggunakan metode Glejser dengan melihat nilai signifikansi. Dalam penelitian ini, dasar pengambilan keputusan dalam uji heteroskedastisitas adalah nilai signifikansi $\geq 0,05$ yang menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Uji Glejser

Variabel	Nilai Signifikansi	Keterangan
Suku Bunga	,091	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Inflasi	,176	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Nilai Tukar	,094	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Dummy Saat COVID-19	,631	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
Dummy Pasca COVID-19	,407	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser setelah dilakukan transformasi *Cochrane-Orcutt* menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,091, variabel inflasi (X2) sebesar 0,176, variabel nilai tukar (X3) sebesar 0,094, variabel dummy Saat COVID-19 sebesar 0,631, dan variabel dummy Pasca COVID-19 sebesar 0,407. Berdasarkan kriteria pengujian, tidak terjadi gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model regresi setelah dilakukan transformasi *Cochrane-Orcutt*, sehingga asumsi heteroskedastisitas telah terpenuhi.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan metode

Durbin-Watson (DW). Dalam penelitian ini, dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi dilakukan dengan membandingkan nilai *Durbin-Watson* (DW) dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU). Hasil uji autokorelasi yang dilakukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi

Constant	<i>Durbin-Watson</i>
Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Dummy saat COVID-19, Dummy Pasca COVID-19	,408

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan Tabel 4.6, hasil pengujian autokorelasi pada model awal menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,408. Pengujian dilakukan terhadap 108 observasi dengan lima variabel independen, yaitu suku bunga, inflasi, nilai tukar, dummy Saat COVID-19, dan dummy Pasca COVID-19. Pada tingkat signifikansi sebesar 0,05, diperoleh nilai dL sebesar 1,5909 dan dU sebesar 1,7841. Selanjutnya, nilai $4 - dU$ sebesar 2,2159 dan $4 - dL$ sebesar 2,4091. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,408 berada pada kondisi $DW < dL$, yaitu $0,408 < 1,5909$. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson*, kondisi tersebut menunjukkan adanya autokorelasi positif pada model awal. Dengan demikian, asumsi autokorelasi pada model awal belum terpenuhi, sehingga dilakukan transformasi *Cochrane-Orcutt* untuk mengatasi permasalahan autokorelasi tersebut.

Setelah diketahui bahwa model regresi awal mengalami autokorelasi positif, penanganan dilakukan menggunakan metode *Cochrane-Orcutt*.Ghozali (2021) menjelaskan bahwa metode ini bekerja dengan mentransformasi data ke bentuk lag, yakni memanfaatkan nilai dari periode sebelumnya, sehingga masalah

autokorelasi dapat diperbaiki. Setelah data ditransformasi, model regresi kembali diuji guna memastikan apakah autokorelasinya telah teratasi.

Pada penelitian ini, transformasi *Cochrane-Orcutt* dilakukan dalam dua tahap karena hasil transformasi tahap pertama masih menunjukkan adanya autokorelasi pada model regresi. Tahap pertama dilakukan menggunakan nilai koefisien autokorelasi (ρ) sebesar 0,807. Setelah transformasi tahap pertama, nilai *Durbin-Watson* meningkat dari 0,408 menjadi 1,412, tetapi hasil tersebut masih menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* belum mendekati 2. Oleh karena itu, dilakukan transformasi tahap kedua menggunakan nilai ρ sebesar 0,284 yang diperoleh dari regresi residual tahap pertama terhadap residual periode sebelumnya (lag).

Transformasi *Cochrane-Orcutt* dilakukan dengan menggunakan nilai variabel pada periode sebelumnya, sehingga observasi pertama tidak dapat digunakan pada setiap tahap transformasi. Akibatnya, jumlah observasi berkurang dari 108 pada model awal menjadi 107 setelah transformasi tahap pertama dan menjadi 106 setelah transformasi tahap kedua. Setelah transformasi tahap kedua, nilai *Durbin-Watson* meningkat menjadi 1,898. Nilai tersebut lebih mendekati 2 dibandingkan hasil tahap pertama, sehingga menunjukkan bahwa autokorelasi pada model regresi telah berkurang. Berikut ini hasil perbaikan autokorelasi yang diperoleh melalui metode *Cochrane-Orcutt*:

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi

Constant	<i>Durbin-Watson</i>
Suku Bunga, Inflasi, Nilai Tukar, Dummy saat COVID-19, Dummy Pasca COVID-19	1,898

Sumber: Data diolah peneliti 2026. Data Hasil Transformasi

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil pengujian autokorelasi setelah dilakukan transformasi *Cochrane–Orcutt* tahap kedua menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,898. Pengujian dilakukan terhadap 106 observasi dengan lima variabel independen, yaitu suku bunga, inflasi, nilai tukar, dummy Saat COVID-19, dan dummy Pasca COVID-19. Pada tingkat signifikansi sebesar 0,05, dengan jumlah observasi sebanyak 106 dan lima variabel independen, diperoleh nilai dL sebesar 1,5909 dan dU sebesar 1,7841. Selanjutnya, nilai $4 - dU$ sebesar 2,2159 dan $4 - dL$ sebesar 2,4091. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,898 berada di antara dU dan $4 - dU$, yaitu $1,7841 < 1,898 < 2,2159$. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson*, hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi autokorelasi positif maupun negatif pada model setelah transformasi. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi berdasarkan uji *Durbin-Watson*.

4.2.3 Uji Hipotesis

1. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dalam model regresi (Ghozali, 2021). Hasil pengolahan data analisis regresi linear berganda yang dilakukan

peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t	Sig
(Constant)	1176,967	119,400	9,857	,000
Suku Bunga	-233,189	150,754	-1,547	,125
Inflasi	-24,454	45,020	-,543	,588
Nilai Tukar	-,300	,058	-5,201	,000
Dummy saat covid-19	-13,430	54,956	-,244	,807
Dummy pasca covid-19	195,009	53,771	3,627	,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 4.8, diperoleh nilai koefisien regresi untuk masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Koefisien tersebut menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan IHSG serta besarnya perubahan IHSG yang diperkirakan akibat perubahan pada masing-masing variabel independen, dengan variabel lainnya dianggap konstan.

Pada variabel periode, hasil regresi dibaca dengan menggunakan periode Pra COVID-19 sebagai kategori referensi, sehingga koefisien dummy Saat COVID-19 dan Pasca COVID-19 menunjukkan pengaruh kedua periode tersebut terhadap IHSG dibandingkan dengan periode Pra COVID-19. Berdasarkan hasil tersebut, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1.176,967 - 233,189X_1 - 24,454X_2 - 0,300X_3 - 13,430X_5 + 195,009X_6 + e$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

- a. Nilai konstanta sebesar 1.176,967 menunjukkan bahwa ketika seluruh

variabel independen dalam model, yaitu suku bunga, inflasi, nilai tukar, variabel dummy saat COVID-19, dan variabel dummy pasca COVID-19 bernilai 0, maka nilai IHSG sebesar 1.176,967. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa periode penelitian berada pada kategori referensi, yaitu Pra COVID-19. Maka dapat disimpulkan, nilai konstanta sebesar 1.176,967 merupakan nilai dasar IHSG dalam model pada periode Pra COVID-19 ketika variabel independen bernilai nol.

- b. Nilai koefisien variabel suku bunga sebesar -233,189 menunjukkan bahwa suku bunga memiliki arah hubungan negatif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan suku bunga sebesar 1 satuan akan diikuti dengan penurunan IHSG sebesar 233,189 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Maka dapat disimpulkan bahwa suku bunga memiliki arah hubungan negatif terhadap IHSG.
- c. Nilai koefisien variabel inflasi sebesar -24,454 menunjukkan bahwa inflasi memiliki arah hubungan negatif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan inflasi sebesar 1 satuan akan diikuti dengan penurunan IHSG sebesar 24,454 dengan asumsi variabel lainnya tetap. Maka dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki arah hubungan negatif terhadap IHSG.
- d. Nilai koefisien variabel nilai tukar sebesar -0,300 menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki arah hubungan negatif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai tukar sebesar 1 satuan

Rupiah per Dolar Amerika Serikat akan diikuti dengan penurunan IHSG sebesar 30 poin dengan asumsi variabel lainnya tetap. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar memiliki arah hubungan negatif terhadap IHSG.

- e. Nilai koefisien dummy saat COVID-19 sebesar -13,430 menunjukkan adanya perbedaan nilai IHSG antara periode saat COVID-19 dan periode Pra COVID-19 sebagai kategori referensi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai IHSG pada periode saat COVID-19 diperkirakan lebih rendah sebesar 13,430 poin dibandingkan periode Pra COVID-19, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Maka dapat disimpulkan bahwa periode saat COVID-19 memiliki arah perbedaan negatif terhadap IHSG dibandingkan periode Pra COVID-19.
- f. Nilai koefisien dummy pasca COVID-19 sebesar 195,009 menunjukkan adanya perbedaan nilai IHSG antara periode pasca COVID-19 dan periode Pra COVID-19 sebagai kategori referensi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai IHSG pada periode pasca COVID-19 diperkirakan lebih tinggi sebesar 195,009 poin dibandingkan periode Pra COVID-19, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Maka dapat disimpulkan bahwa periode pasca COVID-19 memiliki arah perbedaan positif terhadap IHSG dibandingkan periode Pra COVID-19.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2021), Koefisien Determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi pada

variabel dependen. Nilainya berkisar antara 0 hingga 1, di mana nilai yang semakin mendekati 1 menunjukkan bahwa model semakin mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini, koefisien determinasi diukur melalui nilai *R-Squared*. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.9 sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,527 ^a	,278	,242

Sumber: Data diolah peneliti, 2026. Data Hasil Transformasi

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil pengujian koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,278. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar, variabel dummy saat COVID-19, dan variabel dummy pasca COVID-19 mampu menjelaskan variasi IHSG sebesar 27,8 persen. Sementara itu, sebesar 72,2 persen variasi IHSG dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini mampu menjelaskan variasi IHSG sebesar 27,8 persen, sedangkan 72,2 persen lainnya dipengaruhi oleh faktor di luar model penelitian.

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Dalam penelitian ini, uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah suku bunga, inflasi, nilai tukar, variabel dummy saat COVID-19, dan variabel dummy pasca COVID-19 secara simultan berpengaruh terhadap IHSG. Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh terhadap IHSG, sehingga hipotesis

diterima. Sebaliknya, apabila $F \text{ hitung} \leq F \text{ tabel}$ dan nilai signifikansi $\geq 0,05$, maka suku bunga, inflasi, nilai tukar, variabel dummy saat COVID-19, dan variabel dummy pasca COVID-19 secara simultan tidak berpengaruh terhadap IHSG, sehingga hipotesis ditolak (Ghozali, 2021). Hasil uji statistik F yang dilakukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.10 sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1817734,360	5	363546,872	7,694	,000 ^b
	Residual	4725304,856	100	47253,049		
	Total	6543039,217	105			

Sumber: Data diolah peneliti, 2026. Data Hasil Transformasi

Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 4.10, diperoleh nilai F sebesar 7,694 dengan nilai signifikansi sebesar $< 0,001$. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($< 0,001 < 0,05$). Berdasarkan kriteria pengujian, apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dinyatakan signifikan secara simultan. Dengan demikian, variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar, variabel dummy saat COVID-19, dan variabel dummy pasca COVID-19 secara simultan memiliki pengaruh terhadap IHSG. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang digunakan secara bersama-sama memberikan kontribusi dalam menjelaskan perubahan IHSG selama periode penelitian.

4. Uji signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)

Menurut Ghozali (2021), uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh

masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dan t tabel serta menggunakan tingkat signifikansi 0,05 sebagai dasar pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini, uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar, serta dummy periode saat COVID-19, dan pasca COVID-19 secara parsial terhadap IHSG. Pada variabel dummy periode, pra COVID-19 (2017–2019) ditetapkan sebagai kategori referensi, sehingga pengujian dilakukan dengan membandingkan periode Saat COVID-19 dan Pasca COVID-19 terhadap periode pra COVID-19.

Apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap IHSG, sehingga hipotesis diterima. Sebaliknya, apabila $t \text{ hitung} \leq t \text{ tabel}$ dan nilai signifikansi $\geq 0,05$, maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap IHSG, sehingga hipotesis ditolak. Hasil uji statistik t yang dilakukan peneliti dapat dilihat pada Tabel 4.11 sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji Signifikansi Uji Parameter Individual (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1176,967	119,400		9,857	,000
Suku Bunga	-233,189	150,754	-,147	-1,547	,125
Inflasi	-24,454	45,020	-,047	-,543	,588
Nilai Tukar	-,300	,058	-,454	-5,201	,000
Dummy saat covid-19	-13,430	54,956	-,026	-,244	,807
Dummy pasca covid-19	195,009	53,771	,372	3,627	,000

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Berdasarkan Tabel 4.11, dapat disimpulkan hasil pengujian signifikansi parameter individual (uji t) sebagai berikut:

- a. Nilai signifikansi variabel suku bunga sebesar 0,125 dengan nilai t hitung sebesar -1,547. Nilai t tabel dihitung berdasarkan derajat kebebasan dengan rumus $df = n - k - 1$, yaitu $df = 106 - 5 - 1 = 100$. Pada tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan pengujian dua arah, diperoleh nilai t tabel sebesar 1,984. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai absolut t hitung sebesar $1,547 < 1,984$, sedangkan nilai signifikansi sebesar $0,125 > 0,05$. Koefisien regresi sebesar -233,189 menunjukkan arah negatif. Hasil tersebut sesuai dengan H1 yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, H1 diterima.
- b. Nilai signifikansi variabel inflasi sebesar 0,588 dengan nilai t hitung sebesar -0,543. Nilai t tabel dihitung berdasarkan derajat kebebasan dengan rumus $df = n - k - 1$, yaitu $df = 106 - 5 - 1 = 100$. Pada tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan pengujian dua arah, diperoleh nilai t tabel sebesar 1,984. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai absolut t hitung sebesar $0,543 < 1,984$, sedangkan nilai signifikansi sebesar $0,588 > 0,05$. Koefisien regresi sebesar -24,454 menunjukkan arah negatif. Hasil tersebut sesuai dengan H2 yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, H2 diterima.

- c. Nilai signifikansi variabel nilai tukar sebesar $< 0,001$ dengan nilai t hitung sebesar $-5,201$. Nilai t tabel dihitung berdasarkan derajat kebebasan dengan rumus $df = n - k - 1$, yaitu $df = 106 - 5 - 1 = 100$. Pada tingkat signifikansi sebesar $0,05$ dengan pengujian dua arah, diperoleh nilai t tabel sebesar $1,984$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai absolut t hitung sebesar $5,201 > 1,984$, sedangkan nilai signifikansi sebesar $< 0,001 < 0,05$. Koefisien regresi sebesar $-0,300$ menunjukkan arah negatif. Dengan demikian, H_3 ditolak.
- d. Nilai signifikansi variabel dummy periode Saat COVID-19 sebesar $0,807$ dengan nilai t hitung sebesar $-0,244$. Nilai t tabel dihitung berdasarkan derajat kebebasan dengan rumus $df = n - k - 1$, yaitu $df = 106 - 5 - 1 = 100$. Pada tingkat signifikansi sebesar $0,05$ dengan pengujian dua arah, diperoleh nilai t tabel sebesar $1,984$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai absolut t hitung sebesar $0,244 < 1,984$, sedangkan nilai signifikansi sebesar $0,807 > 0,05$. Koefisien regresi sebesar $-13,430$ menunjukkan arah negatif dibandingkan periode Pra COVID-19 sebagai kategori referensi, sehingga periode Saat COVID-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
- e. Nilai signifikansi variabel dummy Pasca COVID-19 sebesar $< 0,001$ dengan nilai t hitung sebesar $3,627$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar $3,627 > 1,984$ dan nilai signifikansi sebesar $< 0,001 < 0,05$. Koefisien regresi sebesar $195,009$ menunjukkan arah positif. Nilai IHSG pada periode Pasca COVID-19 diperkirakan

meningkat sebesar 195,009 poin dibandingkan periode Pra COVID-19 dan sebesar 208,439 poin dibandingkan periode Saat COVID-19, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Dengan demikian, periode COVID-19 yang direpresentasikan melalui variabel dummy menunjukkan adanya pengaruh terhadap IHSG.

4.3 Interpretasi Hasil

4.3.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengolahan data pada hasil uji t, variabel suku bunga menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,547 dengan nilai signifikansi sebesar 0,125. Nilai absolut t hitung sebesar 1,547 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,984 dan nilai signifikansi 0,125 lebih besar dari 0,05. Koefisien regresi sebesar -233,189 menunjukkan bahwa suku bunga memiliki arah pengaruh negatif terhadap IHSG. Dengan demikian, hasil pengujian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG, sehingga H1 diterima.

Keterkaitan Teori Sinyal dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan suku bunga dapat menjadi informasi bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Perubahan suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dapat memberikan sinyal mengenai kondisi dan arah kebijakan perekonomian yang selanjutnya dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap pasar modal. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap IHSG tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga belum menjadi sinyal yang cukup kuat bagi investor dalam memengaruhi pergerakan IHSG selama

periode penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputri & Irawati (2023), yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan suku bunga belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Oleh karena itu, arah koefisien yang negatif tidak dapat diartikan sebagai bukti adanya pengaruh suku bunga terhadap IHSG secara statistik.

4.3.2 Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengolahan data pada hasil uji t, variabel inflasi menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,543 dengan nilai signifikansi sebesar 0,588. Nilai absolut t hitung sebesar $0,543 < 1,984$ dan nilai signifikansi $0,588 > 0,05$. Koefisien regresi sebesar -24,454 menunjukkan arah pengaruh negatif. Dengan demikian, hasil pengujian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG, sehingga H2 diterima.

Keterkaitan Teori Sinyal dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi dapat menjadi informasi bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Peningkatan inflasi dapat memberikan sinyal mengenai perubahan kondisi perekonomian yang dapat memengaruhi ekspektasi investor terhadap pasar modal. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap IHSG tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan inflasi belum menjadi sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi pergerakan

IHSG selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Gunawan *et al.* (2025), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peningkatan inflasi cenderung diikuti oleh penurunan IHSG. Namun, hubungan tersebut belum cukup kuat untuk memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa arah hubungan negatif berdasarkan koefisien regresi tidak cukup untuk menyimpulkan adanya pengaruh inflasi terhadap IHSG.

4.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengolahan data pada hasil uji t, variabel nilai tukar menunjukkan nilai t hitung sebesar -5,201 dengan nilai signifikansi sebesar $< 0,001$. Nilai absolut t hitung sebesar $5,201 > 1,984$ dan nilai signifikansi $< 0,001 < 0,05$. Koefisien regresi sebesar -0,300 menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai tukar sebesar Rp100 per dolar Amerika Serikat diprediksi menurunkan IHSG sekitar 30 poin, dengan asumsi variabel lain dalam model tetap. Dengan demikian, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, tetapi arah pengaruhnya berlawanan dengan H3 yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Oleh karena itu, H3 diterima.

Keterkaitan Teori Sinyal dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar dapat menjadi informasi bagi investor dalam menentukan keputusan investasi. Pelemahan nilai tukar rupiah dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perekonomian yang kemudian memengaruhi ekspektasi investor

terhadap pasar modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar menjadi informasi yang diperhatikan investor dan dapat memengaruhi pergerakan IHSG selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dinata & Yusbardini (2025), yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan nilai tukar yang mencerminkan pelemahan nilai rupiah dapat diikuti oleh penurunan IHSG. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rohmah & Jamaludin (2024) yang menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.