

PENGARUH INDEX LQ45 TERHADAP HARGA SAHAM KEPEMILIKAN LO KHENG HONG DENGAN MEDIASI PERUBAHAN DOLLAR (TAHUN 2021-2024)

Oleh:

¹Femro Arifin, ²Harman Malau, ³Judith Tagal Gallena Sinaga

^{1,2,3}Universitas Advent Indonesia

Jl. Kolonel Masturi No.288, Cihanjuang Rahayu, Kec. Parongpong, Kabupaten Bandung Barat,
Jawa Barat 40559

e-mail : femroarifinsitorus@gmail.com¹, harmanmalau88@gmail.com², judith.sinaga@unai.edu³

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the LQ45 Index on the stock prices of companies owned by Lo Kheng Hong, with changes in the USD/IDR exchange rate as a mediating variable. The movement of the Indonesian capital market and the sensitivity of the exchange rate to global dynamics provide an important context for understanding the link between key market indicators and individual stock performance, particularly the portfolio of legendary value investor Lo Kheng Hong. The research adopts a quantitative approach using panel data regression. The sample consists of seven companies consistently included in Lo Kheng Hong's portfolio during the 2021–2024 period, comprising a total of 336 observations. The results show that the LQ45 Index has a significantly negative effect on the exchange rate, meaning that a stronger stock market is followed by the appreciation of the Rupiah. In addition, the LQ45 Index has a significantly positive effect on the stock prices in Lo Kheng Hong's portfolio, indicating that an increase in the main market index leads to higher stock prices. The exchange rate variable is found to significantly mediate the effect of the LQ45 Index on stock prices, with a negative relationship direction, implying that Rupiah depreciation weakens the portfolio's stock prices. The regression model explains 26.09% of the variation in stock price movements. These findings imply that the dynamics of the leading stock index and exchange rate fluctuations play an important role in determining value stock investment performance, serving as strategic considerations for investors in making investment decisions in the Indonesian capital market.

Keywords: *LQ45 Index, Exchange Rate, Stock Price, Lo Kheng Hong, Investment*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong dengan perubahan nilai tukar dolar (USD/IDR) sebagai variabel mediasi. Fenomena pergerakan pasar modal Indonesia dan sensitivitas nilai tukar terhadap dinamika global menjadi latar penting dalam mengidentifikasi keterkaitan antara indikator pasar utama dan kinerja saham individu, khususnya portofolio investor value legendaris Lo Kheng Hong. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel. Sampel penelitian terdiri dari tujuh perusahaan yang secara konsisten berada dalam portofolio Lo Kheng Hong selama periode 2021–2024 dengan total data 336 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks LQ45 berpengaruh negatif signifikan terhadap kurs dolar, yang berarti penguatan pasar saham diikuti apresiasi Rupiah. Selain itu, Indeks LQ45 berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham portofolio Lo

Kheng Hong, menunjukkan bahwa peningkatan indeks pasar utama berdampak pada kenaikan harga saham yang dimilikinya. Variabel kurs ditemukan memediasi pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham secara signifikan, dengan arah hubungan negatif, artinya depresiasi Rupiah memperlemah harga saham portofolio tersebut. Model regresi menunjukkan kontribusi penjelasan variabel sebesar 26,09% terhadap pergerakan harga saham. Temuan ini berimplikasi bahwa dinamika indeks saham unggulan dan fluktuasi kurs dolar memiliki peran penting dalam menentukan kinerja investasi value stock, sehingga menjadi pertimbangan strategis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

Kata Kunci: Indeks LQ45, Kurs Dolar, Harga Saham, Lo Kheng Hong, Investasi

PENDAHULUAN

Pasar modal memainkan peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui fungsi intermediasi keuangan, di mana investor menyalurkan dana kepada perusahaan untuk mendukung kegiatan usaha dan ekspansi bisnis. Dalam konteks ini, pergerakan indeks saham menjadi salah satu indikator utama kesehatan pasar modal dan sentimen investor. Salah satu indeks penting di Indonesia adalah Indeks LQ45, yang mencerminkan kinerja 45 saham dengan kapitalisasi besar, likuiditas tinggi, serta fundamental perusahaan yang solid (IDX, 2023). Pergerakan indeks ini sering digunakan sebagai acuan bagi investor domestik maupun internasional dalam mengevaluasi kondisi pasar dan membuat keputusan investasi (Syukur & Istiawan, 2021). Oleh karena itu, memahami pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham merupakan aspek krusial dalam analisis pasar modal Indonesia.

Di sisi lain, dinamika nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) menjadi variabel penting yang mempengaruhi pasar saham. Perubahan kurs memiliki dampak langsung terhadap biaya impor, kinerja ekspor, serta persepsi risiko investor global terhadap suatu negara (Bank Indonesia, 2022). Fang et al. (2023) dan Fansanya et al. (2021), kurs dolar terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap volatilitas pasar saham, terutama pada kondisi ketidakpastian ekonomi global seperti perang dagang, krisis energi, dan kebijakan moneter agresif. Dengan demikian, nilai tukar menjadi variabel mediasi potensial yang mampu menjelaskan hubungan antara pergerakan indeks utama dan harga saham suatu portofolio.

Fenomena menarik dalam pasar modal Indonesia adalah keberadaan "value investor" lokal yang dikenal luas, salah satunya Lo Kheng Hong dijuluki sebagai "Warren Buffett Indonesia" karena pendekatan investasinya pada saham-saham undervalued dengan fundamental kuat dan horizon investasi jangka panjang (Pudiasuti & Pratiei, 2021). Portofolio saham yang dimiliki Lo Kheng Hong sering kali menjadi sorotan, bukan hanya karena strategi investasinya, tetapi juga dampaknya pada persepsi pasar dan keputusan investor lain. Mengidentifikasi faktor makro-pasar seperti indeks pasar (LQ45) dan kurs dolar dalam mempengaruhi harga saham portofolio investor besar ini menjadi relevan secara akademik dan praktis, mengingat meningkatnya minat publik terhadap strategi investasi berbasis fundamental dan penguatan investor ritel di Indonesia (Halim, 2020).

Sejumlah kajian sebelumnya telah membahas hubungan antara indeks pasar dan harga saham, serta peran kurs sebagai variabel pengaruh ekonomi makro. Misalnya, studi oleh Sumani (2020) menunjukkan bahwa Indeks LQ45 berpengaruh terhadap return saham secara signifikan. Sementara itu, penelitian lain menemukan bahwa perubahan kurs USD berpengaruh negatif terhadap indeks saham dan dapat bertindak sebagai mekanisme transmisi pasar finansial (Tabash et al., 2022). Kendati demikian, belum banyak penelitian

yang mengkaji secara spesifik kombinasi variabel tersebut pada portofolio saham individu seperti milik Lo Kheng Hong, yang sejatinya mencerminkan strategi investasi eksklusif dan unik pada konteks pasar Indonesia.

Selain hubungan utama antara indeks pasar, kurs, dan harga saham, literatur juga menunjukkan adanya implikasi lain yang bersifat tidak langsung. Dari sisi positif, keberadaan Indeks LQ45 sebagai indikator saham unggulan membantu meningkatkan transparansi informasi pasar. Investor memperoleh referensi yang lebih objektif mengenai kondisi saham berfundamental baik, sehingga proses pengambilan keputusan menjadi lebih rasional dan terarah. Dampak positif lainnya adalah meningkatnya partisipasi investor ritel terhadap saham-saham berkualitas, khususnya saham yang juga dimiliki oleh investor ternama seperti Lo Kheng Hong, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan likuiditas pasar.

Namun demikian, fenomena ini juga membawa sejumlah konsekuensi negatif. Ketergantungan berlebihan pada portofolio tokoh publik berpotensi mendorong perilaku herding, yaitu kecenderungan mengikuti keputusan investasi tanpa melakukan analisis fundamental secara mandiri. Selain itu, sensitivitas pasar terhadap fluktuasi nilai tukar dolar dapat memperbesar risiko sistematis, sehingga harga saham tetap dapat mengalami tekanan meskipun kinerja indeks pasar sedang berada pada tren positif.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong, (2) menganalisis pengaruh perubahan kurs dolar terhadap harga saham tersebut, serta (3) menguji peran nilai tukar dolar sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara Indeks LQ45 dan harga saham portofolio Lo Kheng Hong. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi teoretis dalam literatur pasar modal dengan menghadirkan perspektif analisis terhadap portofolio investor individual ternama, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi investor ritel dan institusi dalam memahami mekanisme pengaruh indeks utama pasar dan fluktuasi kurs terhadap keputusan investasi pada saham unggulan.

TINJAUAN PUSTAKA

Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks utama di Bursa Efek Indonesia yang berisi 45 saham dengan kapitalisasi besar, likuiditas tinggi, dan fundamental perusahaan yang kuat (Wijaya & Putri, 2021). Indeks ini sering dijadikan indikator kinerja pasar modal Indonesia karena mencerminkan sentimen pasar terhadap saham unggulan dan tren investasi institusional. Menurut Yusan & Riyadi (2024), LQ45 menjadi benchmark penting bagi investor untuk menilai dinamika pasar dan potensi portofolio. Beberapa penelitian menegaskan bahwa pergerakan indeks pasar memiliki hubungan signifikan dengan harga saham individual, terutama pada periode volatilitas ekonomi (Bhowmik & Wang, 2020).

Bagi investor berorientasi fundamental, fluktuasi Indeks LQ45 memberikan sinyal terkait kondisi pasar dan ekspektasi return investasi. Kurniawan (2020) menjelaskan bahwa investor besar seperti Lo Kheng Hong banyak berinvestasi pada perusahaan dengan fundamental kuat, yang sebagian besar termasuk dalam jajaran saham unggulan. Dengan demikian, dinamika Indeks LQ45 diperkirakan memberi pengaruh signifikan terhadap harga saham portofolio investor kelas kakap tersebut. Studi empiris juga menunjukkan bahwa ketika indeks utama menunjukkan tren positif, terjadi efek spillover terhadap saham-saham unggulan karena peningkatan optimisme investor (Yousaf et al., 2020).

Kurs Dolar

Kurs dolar merupakan indikator ekonomi yang memengaruhi stabilitas keuangan suatu negara. Perubahan nilai tukar USD/IDR dapat memengaruhi kondisi ekonomi, biaya impor, daya saing ekspor, serta persepsi risiko investor internasional (Bank Indonesia, 2022). Menurut Ali et al. (2025), fluktuasi kurs sering kali menjadi pemicu pergerakan modal dan tekanan pada pasar keuangan negara berkembang. Depresiasi rupiah terhadap dolar, misalnya, cenderung memicu tekanan pada pasar saham karena meningkatnya risiko makro dan ketidakpastian ekonomi global.

Penelitian Gokmenoglu et al. (2021) menyebutkan bahwa kurs memiliki korelasi negatif terhadap return saham di pasar negara berkembang. Artinya, ketika dolar menguat, pasar saham sering mengalami penurunan akibat capital outflow dan peningkatan minat terhadap aset safe haven. Dalam konteks saham yang dimiliki Lo Kheng Hong, meskipun pendekatan investasi beliau berorientasi jangka panjang, perubahan nilai tukar tetap menjadi variabel yang dapat mempengaruhi volatilitas portofolio, terutama pada sektor yang sensitif terhadap kondisi global (Kurniawan, 2020).

Pasar Saham dan Strategi Investor

Pasar saham merupakan arena utama distribusi modal yang menghubungkan investor dengan perusahaan publik. Perilaku pasar sering dipengaruhi oleh sentimen investor besar, termasuk tokoh value investing seperti Lo Kheng Hong. Menurut Rahardjo (2021), strategi investasi Lo Kheng Hong menitikberatkan pada pencarian saham undervalued dengan potensi pertumbuhan jangka panjang, mirip pendekatan Warren Buffett. Penempatan modal pada saham-saham fundamental kuat menjadikan portofolio beliau acuan bagi banyak investor ritel domestik.

Studi Wang et al. (2025) menemukan bahwa informasi terkait langkah investasi tokoh publik memiliki efek signaling bagi pasar, sehingga meningkatkan minat investor ritel. Hal ini mencerminkan teori behavioral finance yang menyatakan bahwa investor mengikuti pola keputusan tokoh yang dianggap ahli atau terbukti sukses (Sattar et al., 2020). Oleh karena itu, analisis pengaruh variabel makro seperti Indeks LQ45 dan kurs dolar terhadap saham pilihan Lo Kheng Hong menjadi relevan dalam memahami dinamika pengaruh sentimen pasar dan faktor eksternal terhadap saham unggulan.

Kepemilikan Saham Lo Kheng Hong

Kepemilikan saham adalah kondisi di mana individu atau institusi memiliki sebagian modal suatu perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk lembar saham. Kepemilikan ini memberikan beberapa hak utama, yaitu: (1) hak atas dividen, (2) hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), (3) hak atas sisa kekayaan perusahaan apabila terjadi likuidasi, serta (4) hak memperoleh informasi material perusahaan. Secara ekonomi, kepemilikan saham mencerminkan klaim residual atas arus kas perusahaan setelah seluruh kewajiban dipenuhi. Dari sudut pandang pasar modal, struktur kepemilikan saham juga memengaruhi stabilitas harga, likuiditas, serta tingkat kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan.

Kepemilikan saham dapat dibedakan menjadi kepemilikan minoritas dan mayoritas, serta kepemilikan publik dan kepemilikan strategis. Investor seperti Lo Kheng Hong umumnya memiliki porsi kepemilikan yang signifikan pada beberapa emiten tertentu, meskipun tidak selalu menjadi pemegang saham pengendali. Namun, besarnya nilai investasi dan konsistensi jangka panjang membuat kepemilikannya sering dipandang sebagai sinyal kualitas perusahaan oleh investor lain.

Menurut penulis, kepemilikan saham tidak hanya mencerminkan tujuan mencari capital gain atau dividen, tetapi juga menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap

kualitas manajemen dan prospek bisnis perusahaan. Dalam konteks Lo Kheng Hong, kepemilikan saham yang bersifat jangka panjang dapat diartikan sebagai bentuk “voting with money”, yaitu keputusan rasional yang didasarkan pada analisis fundamental mendalam. Oleh karena itu, perubahan harga saham atas perusahaan yang dimilikinya bukan sekadar fluktuasi pasar, tetapi juga cerminan bagaimana pasar menilai kembali kualitas fundamental perusahaan tersebut dari waktu ke waktu.

Investasi Lo Kheng Hong

Lo Kheng Hong dikenal sebagai investor lokal berkelas internasional yang menerapkan strategi value investing dengan orientasi jangka panjang (Pudiastuti & Pratiwi, 2021). value investing dipahami sebagai pendekatan berinvestasi yang berangkat dari keyakinan pada nilai nyata sebuah perusahaan, dengan memilih saham yang kinerjanya sehat dan prospeknya baik meskipun harganya belum sepenuhnya mencerminkan nilai tersebut. Value investing juga cocok untuk investor yang memiliki tingkat kesabaran yang tinggi karena keuntungan maksimal sebenarnya diperoleh ketika saham dijual beberapa tahun kemudian (F Hutabarat, 2021). Pendekatannya mirip Warren Buffett, yaitu membeli saham undervalued dari perusahaan berkinerja baik dan menahan investasi hingga mencapai nilai intrinsiknya (Lubis, 2024). Saham-saham yang dipilihnya umumnya memiliki kapitalisasi besar, reputasi kuat, dan struktur keuangan sehat, sehingga sebagian besar sering masuk daftar emiten unggulan. Dalam hal ini dapat juga di serupai seperti Hedging adalah tindakan mengambil posisi di pasar berjangka yang berlawanan dengan posisi yang dimilikinya di pasar fisik, dengan tujuan untuk mengurangi resiko kerugian yang mungkin dihadapinya karena perubahan harga di pasar fisik (Harman Malau Jurnal Ekonomis, 2012).

Banyak investor ritel menjadikan Lo Kheng Hong sebagai panutan karena beberapa alasan utama. Pertama, rekam jejak jangka panjang yang konsisten menghasilkan keuntungan besar, bahkan dari saham yang sebelumnya kurang diminati pasar. Kedua, pendekatan yang sederhana dan transparan, yaitu fokus pada laporan keuangan, prospek bisnis, dan margin of safety, sehingga mudah dipelajari oleh investor pemula. Ketiga, kedisiplinan dalam menahan saham berkualitas dalam jangka panjang membuat strateginya relatif stabil terhadap volatilitas pasar. Keempat, sikap independen terhadap rumor pasar dan sentimen jangka pendek meningkatkan kredibilitasnya sebagai investor rasional berbasis data fundamental.

Dalam strategi value investing yang dianut Lo Kheng Hong, indikator fundamental seperti Price Earnings Ratio (PER) dan Earnings per Share (EPS) memegang peranan penting:

1. PER digunakan untuk menilai apakah harga saham tergolong murah atau mahal dibandingkan laba perusahaan. PER yang rendah relatif terhadap industri sering diinterpretasikan sebagai indikasi saham undervalued.
2. EPS mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar saham, sehingga menjadi indikator utama kinerja profitabilitas dan potensi pertumbuhan dividen.

Kombinasi PER yang relatif rendah dan EPS yang stabil atau meningkat menjadi dasar pemilihan saham oleh Lo Kheng Hong, karena kondisi tersebut menunjukkan adanya gap antara harga pasar dan nilai intrinsik Perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor besar seperti Lo Kheng Hong memiliki efek psikologis bagi investor ritel karena reputasi, pengalaman, dan konsistensi kinerjanya dalam menghasilkan profit besar dari pasar modal (Giri et al., 2025). Oleh karena itu, analisis terhadap pengaruh kondisi pasar melalui

indeks utama dan kurs terhadap saham yang beliau miliki menarik untuk diteliti, mengingat saham tersebut menjadi rujukan perilaku investasi banyak investor ritel.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kurs Dolar terhadap Harga Saham

Perubahan kurs USD/IDR dapat mempengaruhi ekspektasi investor terhadap kondisi ekonomi Indonesia. Depresiasi rupiah biasanya disertai tekanan pada pasar saham, sementara apresiasi cenderung meningkatkan kepercayaan investor (Bank Indonesia, 2022; Napitupulu et al., 2024). Dalam konteks saham unggulan, kurs sering menjadi variabel makro yang signifikan memengaruhi kinerja pasar (Olokoyo et al., 2020).

Di sisi lain, penurunan nilai rupiah akibat penguatan dolar dapat meningkatkan biaya impor dan menekan fundamental perusahaan domestik, sehingga mendorong penurunan harga saham. Selain itu, penguatan dolar memperlemah daya beli investor domestik terhadap saham dan menggeser preferensi investasi pada instrumen safe-haven. Mekanisme ini selaras dengan temuan Aftab et al. (2021) bahwa depresiasi mata uang meningkatkan tekanan jual pada pasar ekuitas emerging market, serta penelitian Rahman (2021) yang membuktikan korelasi negatif signifikan antara nilai tukar USD/IDR dan indeks saham Indonesia. Studi Umoru et al. (2025) juga menegaskan bahwa ketidakpastian kebijakan global yang tercermin dalam volatilitas nilai tukar berdampak negatif pada harga saham. Maka hipotesis kedua dirumuskan:

H1: Kurs dolar berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong.

Pengaruh Indeks LQ45 terhadap Harga Saham Kepemilikan Lo Kheng Hong

Pergerakan Indeks LQ45 mencerminkan sentimen pasar terhadap saham unggulan di Indonesia. Ketika indeks meningkat, hal ini mengindikasikan optimisme investor, sehingga meningkatkan permintaan terhadap saham dengan fundamental kuat, termasuk saham yang berada dalam portofolio investor besar (IDX, 2023). Penelitian sebelumnya menunjukkan korelasi positif antara indeks saham utama dengan return saham individual (Li et al., 2020; Aydoğmuş et al., 2022).

Saham undervalued merupakan saham yang diperdagangkan pada harga di bawah nilai intrinsiknya, sedangkan saham overvalued mencerminkan kondisi ketika harga pasar telah melampaui nilai wajar perusahaan berdasarkan kinerja fundamentalnya. Dalam praktik investasi Lo Kheng Hong, sebagian besar saham yang dipilih berada dalam kategori undervalued pada saat pembelian, ditandai oleh rasio PER yang relatif rendah, EPS yang stabil atau meningkat, serta struktur keuangan perusahaan yang sehat.

Ketika Indeks LQ45 mengalami kenaikan, saham-saham dalam portofolio Lo Kheng Hong cenderung ikut mengalami apresiasi harga sebagai bentuk koreksi pasar terhadap perbedaan antara harga dan nilai intrinsik. Proses ini menunjukkan bahwa penguatan indeks pasar dapat mempercepat mekanisme penyesuaian harga saham value menuju tingkat yang lebih mencerminkan kondisi fundamental perusahaan.

Sementara itu, investor value cenderung berinvestasi pada saham undervalued yang belum sepenuhnya terefleksi dalam pergerakan indeks, sehingga ketika indeks menguat, dana investor institusi berpotensi mengalir ke saham-saham berkapitalisasi besar dalam indeks dan bukan pada saham value tersebut yang cenderung bergerak lebih lambat. Kondisi ini dapat menyebabkan hubungan negatif antara indeks pasar dan harga saham target karena aliran modal berpindah dan meningkatkan tekanan jual pada saham-saham yang belum masuk radar indeks utama. Pandangan serupa dijelaskan oleh Ngwakwe (2020) terkait diferensiasi return saham value dan growth, serta temuan Lubis et al. (2020) yang menunjukkan bahwa value stock tidak selalu bergerak searah dengan indeks blue-chip.

Selain itu, penelitian Chen et al. (2022) menunjukkan bahwa volatilitas pasar global dapat menciptakan anomali pergerakan aset yang mendorong korelasi negatif jangka pendek antar segmen pasar. Berdasarkan landasan empiris tersebut, maka hipotesis pertama dirumuskan: H2: Indeks LQ45 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong.

Mediasi Kurs dalam Hubungan Indeks LQ45 dan Harga Saham Kepemilikan

Pergerakan indeks yang kuat biasanya meningkatkan aliran modal, menstabilkan nilai tukar, dan pada akhirnya berdampak positif pada harga saham (Efuntade & Efuntade, 2023). Dengan demikian, kurs dapat menjadi variabel perantara yang menyalurkan pengaruh sentimen pasar ke harga saham unggulan. Penelitian makro-finansial menyatakan bahwa indeks saham dan nilai tukar memiliki hubungan interdependen yang mempengaruhi return saham (Saim et al., 2025).

Selain itu, ketika indeks LQ45 turun, kondisi pasar dianggap sedang berisiko sehingga investor asing cenderung menarik modalnya. Hal ini membuat nilai rupiah melemah dan berdampak pada turunnya harga saham di Indonesia, termasuk saham yang dimiliki Lo Kheng Hong. Sebaliknya, saat indeks LQ45 naik, sentimen pasar menjadi lebih positif, namun apresiasi rupiah dapat mendorong investor untuk lebih memilih saham-saham besar yang ada dalam indeks, sehingga saham value berpotensi kurang diminati dan harganya bisa menurun. Pola hubungan ini sejalan dengan teori yang menjelaskan keterkaitan nilai tukar dan pasar modal oleh Vidiati et al. (2020), serta penelitian Akinci & Queralto (2024) dan Mroua & Trabelsi (2020) yang menunjukkan bahwa nilai tukar dapat menjadi perantara dalam pengaruh kondisi pasar terhadap pergerakan harga saham. Maka hipotesis mediasi dirumuskan:

H3: Kurs dolar memediasi Indeks LQ45 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian mempertimbangkan karakteristik data dan metode pengambilan sampel yang digunakan. Data yang dianalisis merupakan data sekunder berbentuk data panel, yaitu kombinasi antara data runtut waktu (time series) bulanan dari Januari 2021 hingga Desember 2024 dan data lintas perusahaan (cross section) yang terdiri dari tujuh emiten yang termasuk dalam portofolio Lo Kheng Hong. Pemilihan metode panel data bertujuan untuk meningkatkan kekuatan analisis dengan memanfaatkan variasi data antar waktu dan antar perusahaan secara simultan.

Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi, (2) saham perusahaan secara konsisten dimiliki oleh Lo Kheng Hong selama tahun 2021–2024, (3) data harga saham bulanan tersedia secara lengkap, serta (4) data Indeks LQ45 dan kurs USD/IDR dapat diperoleh pada periode yang sama. Dengan pendekatan ini, sampel yang digunakan diharapkan mampu merepresentasikan karakteristik portofolio investasi Lo Kheng Hong dan memungkinkan pengujian hubungan kausal antarvariabel secara lebih akurat.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori untuk menganalisis pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham portofolio Lo Kheng Hong dengan kurs dolar sebagai variabel mediasi dengan pengambilan sampel non-probability sampling (Purposive

Sampling). Pendekatan ini dipilih karena mampu menjelaskan hubungan kausal antarvariabel secara empiris melalui pengujian statistik dan pemodelan matematis (Sugiyono, 2021). Pendekatan eksplanatori cocok digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel penelitian dalam konteks pasar modal (Ghozali, 2020).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang diketahui sebagai bagian dari portofolio investasi Lo Kheng Hong di Bursa Efek Indonesia. Sampel ditentukan secara purposive sampling, yaitu perusahaan yang secara konsisten tercatat sebagai saham yang dimiliki oleh Lo Kheng Hong berdasarkan kriteria pemilihan sampel meliputi: (1) saham dimiliki oleh Lo Kheng Hong selama periode observasi; (2) data harga saham bulanan tersedia lengkap; dan (3) data pasar terkait indeks LQ45 dan kurs dolar tersedia pada periode yang sama.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Frekuensi
1	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)	850
2	Perusahaan yang diketahui sebagai bagian dari portofolio investasi Lo Kheng Hong	7
3	Periode Penelitian Rentang Tahun Januari 2021 - Desember 2024	48 Bulan
Total Observasi yang diteliti (7 Perusahaan x 48 Bulan)		336

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX), Bank Indonesia, dan data perusahaan diolah penulis (2025)

Adapun 7 emiten yang menjadi sampel penelitian adalah:

Tabel 2. Daftar Emiten Penelitian

No.	Kode	Perusahaan	Persentase Kepemilikan (%)	Jumlah Saham (lembar)	Tahun
1	ABMM	ABM Investama Tbk	5.36	142,260,000	2024
2	BMTR	PT Global Mediacom Tbk	6.53	1,067,633,500	2024
3	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk	5.20	181,183,000	2024
4	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk	0.08	45,901,600	2023
5	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk	2.39	203,944,700	2023
6	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk	0.53	122,079,700	2024
7	DILD	Intiland Development Tbk	6.68	692,460,000	2024

Sumber: Laporan kepemilikan saham Bursa Efek Indonesia dan keterbukaan informasi emiten

Adapun variabel penelitian dan operasional penelitian ini disajikan sebagai berikut.

Tabel 3. Variabel Penelitian dan Operasionalisasi

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Harga Saham (Y)	Harga penutupan saham bulanan perusahaan	Closing Price	Rasio
Indeks LQ45 (X1)	Indeks saham unggulan BEI	Nilai Indeks bulanan	Rasio
Kurs Dolar (Z)	Nilai tukar USD/IDR	Kurs tengah BI bulanan	Rasio

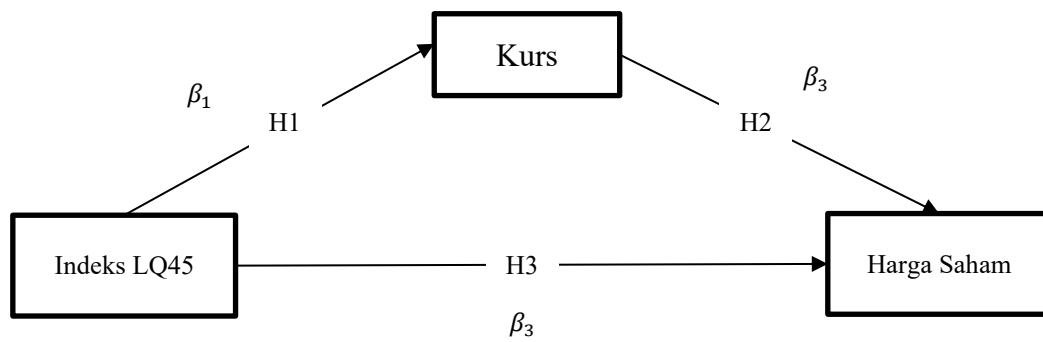
Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX), Bank Indonesia, dan data perusahaan diolah penulis (2025)

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan metode regresi data panel dengan bantuan aplikasi EViews 12. Tahapan analisis dimulai dengan uji statistik deskriptif untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel penelitian. Selanjutnya dilakukan uji pemilihan model guna menentukan model regresi panel terbaik, melalui

pengujian Chow Test untuk memilih antara model Pooled OLS atau Fixed Effect, dilanjutkan dengan Hausman Test untuk membandingkan kelayakan model Fixed Effect dan Random Effect, serta Lagrange Multiplier Test untuk memastikan relevansi model Random Effect.

Setelah model terbaik ditentukan, penelitian ini melakukan estimasi model regresi panel dan dilanjutkan dengan uji signifikansi hipotesis yang meliputi uji t-test untuk menguji pengaruh parsial setiap variabel independen, uji F-test untuk melihat pengaruh simultan seluruh variabel independen, serta pengujian koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui besarnya kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Selanjutnya, untuk menguji variabel mediasi, penelitian ini menggunakan pendekatan Baron and Kenny (1986), yaitu dengan membandingkan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi untuk menentukan apakah mediasi terjadi dan seberapa besar tingkat pengaruhnya. Pendekatan ini memungkinkan identifikasi pengaruh indeks pasar terhadap harga saham melalui mekanisme perubahan nilai kurs sebagai variabel mediasi. Adapun kerangka penelitian disajikan pada gambar di bawah ini.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Penelitian menggunakan dua persamaan regresi:
Model I – Pengaruh Indeks LQ45 terhadap Kurs

$$Kurs_{it} = \beta_0^{(1)} + \beta_1 LQ45_t + \varepsilon_{1it} \quad (1)$$

Model II – Pengaruh Indeks LQ45 dan Kurs terhadap Harga Saham

$$Saham_{it} = \beta_0^{(2)} + \beta_3 LQ45_t + \beta_2 Kurs_t + \varepsilon_{2it} \quad (2)$$

Keterangan:

β = koefisien regresi
i = perusahaan ke-i
t = periode waktu ke-t
 ε = error term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Penelitian

Perkembangan rata-rata Indeks LQ45, harga saham perusahaan kepemilikan Lo Kheng Hong, serta kurs Rupiah terhadap USD selama periode 2021–2024. Analisis ini bertujuan memberikan gambaran umum mengenai dinamika pasar saham Indonesia, kinerja

saham portofolio investor legendaris Lo Kheng Hong, dan kondisi makro ekonomi melalui pergerakan nilai tukar Rupiah. Dengan memahami tren historis ini, peneliti dapat memperoleh insight awal mengenai potensi hubungan antara variabel pasar saham, nilai tukar, dan sentimen ekonomi dalam konteks investasi jangka panjang.

Tabel 4. Rata-rata Indeks LQ45, Harga Saham, dan Kurs Perusahaan Kepemilikan Lo Kheng Hong Tahun 2021 – 2024

Variabel	Mean	Minimum	Maksimum	Std. Deviasi
Indeks LQ45 (IDR)	989.165	898.92	1004.58	0
Harga Saham (IDR)	1684.38	159.08	3,795.00	315.074
Kurs (IDR/USD)	450.92	14,306.42	15,843.17	0

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX), Bank Indonesia, dan data perusahaan diolah penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4, selama periode 2021–2024 Indeks LQ45 (IDR) memiliki nilai rata-rata sebesar 989,165 IDR dengan nilai minimum 898,92 IDR dan nilai maksimum 1.004,58 IDR serta standar deviasi sebesar 0. Harga saham (IDR) memiliki nilai rata-rata sebesar 1.684,38 IDR, dengan nilai minimum 159,08 IDR, nilai maksimum 3.795,00 IDR, dan standar deviasi sebesar 315,074 IDR. Sementara itu, kurs (IDR/USD) memiliki nilai rata-rata sebesar 14.509,92 IDR/USD, dengan nilai minimum 14.306,42 IDR/USD, nilai maksimum 15.843,17 IDR/USD, dan standar deviasi sebesar 0.

Model Regresi Data Panel

Analisis pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai dalam menggambarkan hubungan antara variabel penelitian. Tahap ini melibatkan tiga pengujian utama, yaitu Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier (LM) Test. Setiap pengujian memiliki fungsi spesifik dalam menentukan apakah model yang tepat adalah Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), atau Random Effect Model (REM). Pemilihan model yang tepat sangat penting, karena berkaitan dengan ketepatan interpretasi koefisien regresi serta validitas hasil penelitian secara keseluruhan.

Tabel 5. Pemilihan Model

Pengujian	Ketentuan	Keputusan	Hasil Prob.
Chow	Prob. > 0.05	CEM	0.000
	Prob. < 0.05	FEM	
Hausman	Prob. > 0.05	REM	1.000
	Prob. < 0.05	FEM	
Lagrange Multiplier	Prob. > 0.05	CEM	0.000
	Prob. < 0.05	REM	

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX), Bank Indonesia, dan data perusahaan diolah penulis (2025)

Berdasarkan hasil pengujian, Chow Test menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.000, yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa model Fixed Effect lebih sesuai dibandingkan model Common Effect. Namun, pengujian dilanjutkan dengan Hausman Test untuk membandingkan Fixed Effect dan Random Effect. Hasil Hausman menunjukkan probabilitas sebesar 1.000, yang lebih besar dari 0.05, sehingga keputusan yang tepat adalah memilih Random Effect Model (REM). Pengujian terakhir, yaitu Lagrange Multiplier Test, menghasilkan probabilitas sebesar 0.000, lebih kecil dari 0.05, yang mengarahkan pada pemilihan Random Effect dibandingkan Common Effect Model. Secara keseluruhan, ketiga hasil pengujian ini konsisten mengarah pada pemilihan Random Effect Model (REM) sebagai model terbaik dalam menganalisis data panel penelitian ini.

Uji Signifikansi Hipotesis

Pada penelitian ini digunakan Random Effect Model (REM) sebagai model regresi data panel terbaik, karena mampu memberikan estimasi yang efisien ketika variasi antar perusahaan bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen.

Tabel 6. Uji Signifikansi Hipotesis

	Hipotesis	Konstanta	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
H1	Index LQ45 → Kurs	16523.1	-15.539	0.63896	-2.432	0.0155
H2	Index LQ45 → Saham	-5792	100.244	0.41684	240.484	0.0167
H3	Index LQ45 → Kurs → Saham		-23.726	0.25252	2.372.561	0.01767

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX), Bank Indonesia, dan data perusahaan diolah penulis (2025)

Tabel 6 menampilkan hasil pengujian hubungan antar variabel penelitian.

1. Pada hipotesis pertama (H1), diperoleh nilai koefisien sebesar -1.5539 dengan nilai t-statistic -2.432 dan probability value $0.0155 < 0.05$. Artinya, Indeks LQ45 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kurs dolar.
2. Pada hipotesis kedua (H2), Indeks LQ45 menunjukkan koefisien positif sebesar 1.00244, t-statistic 2.40484, dan p-value 0.0167. Dengan demikian, Indeks LQ45 berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong.
3. Pada hipotesis ketiga (H3), koefisien mediasi sebesar -2.3726 dengan t-statistic 2.3726 dan p-value 0.01767 menunjukkan bahwa kurs dolar memediasi pengaruh Indeks LQ45 negatif dan signifikan terhadap harga saham secara signifikan.

Model persamaan matematis berikut menggambarkan hubungan antara variabel Indeks LQ45, kurs, dan harga saham perusahaan kepemilikan Lo Kheng Hong dengan menggunakan pendekatan regresi data panel Random Effect Model (REM). Pendekatan ini menekankan bahwa variasi antar perusahaan dianggap sebagai komponen acak dan tidak berkorelasi langsung dengan variabel bebas, sehingga memungkinkan estimasi hubungan yang lebih efisien. Dua model persamaan disajikan untuk menjelaskan pengaruh langsung Indeks LQ45 terhadap kurs, serta pengaruh simultan Indeks LQ45 dan kurs terhadap harga saham.

Tabel 7. Model Persamaan Matematis

	Model Persamaan Matematis	R-squared	Adjusted R-squared	F-statistic	Prob (F-statistic)
1	Kurs= $16523.1 - 1.5539 \text{ Index LQ45} + \varepsilon_1$	0.017713	0.01477	60.227	0.01463
2	Saham= $-5792 + 1.00244 \text{ Index LQ45} - 2.3726 \text{ Kurs} + \varepsilon_2$	0.260959	0.25652	587.921	0.0000

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX), Bank Indonesia, dan data perusahaan diolah penulis (2025)

Model pertama menunjukkan bahwa kenaikan Indeks LQ45 diikuti oleh penguatan nilai tukar Rupiah terhadap USD, ditunjukkan oleh koefisien -1,5539. Model ini signifikan secara statistik, namun hanya menjelaskan 1,77% variasi kurs (R-squared 0,0177), sehingga sebagian besar perubahan kurs dipengaruhi faktor lain di luar model. Probabilitas F-statistic berada di bawah 0,05, sehingga hubungan variabel tercatat signifikan secara simultan. Model pertama merepresentasikan hubungan antara kinerja pasar saham dan stabilitas nilai tukar. Hasil model ini mengindikasikan bahwa penguatan Indeks LQ45 berkorelasi dengan apresiasi Rupiah, yang berdampak positif terhadap persepsi risiko negara dan minat investor asing.

Model kedua menunjukkan bahwa Indeks LQ45 memiliki pengaruh positif dan kurs memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham portofolio Lo Kheng Hong. Nilai R-squared 0,260959 menunjukkan bahwa model dapat menjelaskan 26,09% variasi harga saham. Probabilitas F-statistic sebesar 0,0000 menunjukkan signifikansi model secara keseluruhan. Dengan demikian, Indeks LQ45 dan kurs berperan sebagai variabel yang signifikan dalam menjelaskan perubahan harga saham pada model tersebut. Model kedua memperluas analisis dengan menempatkan harga saham sebagai variabel utama. Dalam model ini, Indeks LQ45 berperan sebagai pendorong kenaikan harga saham, sedangkan kurs dolar menjadi faktor penekan ketika terjadi depresiasi Rupiah. Dampaknya bagi investor adalah perlunya memperhatikan kondisi makro secara menyeluruh, karena keuntungan saham tidak hanya bergantung pada kinerja perusahaan, tetapi juga pada stabilitas ekonomi dan nilai tukar.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Indeks LQ45 memiliki hubungan signifikan terhadap pergerakan kurs dan harga saham portofolio Lo Kheng Hong. Pada model pertama, koefisien regresi sebesar $-1,5539$ dengan nilai signifikansi $0,0155$ mengonfirmasi bahwa peningkatan Indeks LQ45 diikuti oleh apresiasi nilai tukar Rupiah terhadap USD. Temuan ini sejalan dengan literatur yang menyatakan bahwa pasar saham yang menguat sering kali mencerminkan meningkatnya keyakinan investor terhadap kondisi ekonomi domestik, sehingga mendorong penguatan mata uang lokal (Mapendo et al., 2025). Meskipun demikian, nilai R-squared yang rendah ($1,77\%$) mengindikasikan bahwa fluktuasi kurs lebih dipengaruhi faktor eksternal, seperti dinamika makroekonomi global, kebijakan suku bunga The Fed, dan aliran modal internasional (Juhro et al., 2022).

Pada model kedua, pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong juga signifikan dengan koefisien positif $1,00244$ dan p-value $0,0167$, yang menunjukkan bahwa meningkatnya kinerja pasar saham secara keseluruhan tercermin dalam pertumbuhan harga saham individu dalam portofolio investor value terkenal tersebut. Hal ini konsisten dengan teori pasar modal yang menjelaskan bahwa pergerakan indeks pasar sering menjadi indikator sentimen dan ekspektasi investor terhadap saham-saham unggulan (Fuet al., 2020). Penelitian terdahulu juga menegaskan bahwa indeks pasar memiliki keterkaitan positif dengan portofolio saham berkapitalisasi besar dan saham berkualitas tinggi (Selemela et al., 2021). Dengan demikian, pergerakan Indeks LQ45 menjadi sinyal penting dalam memproyeksikan dinamika portofolio Lo Kheng Hong.

Selanjutnya, peran kurs sebagai variabel mediasi ditunjukkan melalui koefisien $-2,3726$ dengan tingkat signifikansi $0,01767$, menandakan bahwa depresiasi Rupiah berdampak negatif terhadap harga saham portofolio Lo Kheng Hong. Kondisi ini memperkuat temuan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap USD mengurangi daya tarik investor terhadap aset domestik, terutama pada saham perusahaan yang sensitif terhadap fluktuasi ekonomi global (Avedish et al., 2025). Mediasi signifikan ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar memberikan peran penting dalam menghubungkan dinamika pasar saham nasional dengan harga saham tertentu, terutama saham-saham dengan eksposur tinggi terhadap kondisi makroekonomi (Mroua & Trabelsi, 2020).

Kedua model regresi mengonfirmasi adanya hubungan langsung dan tidak langsung antara Indeks LQ45, kurs, dan harga saham kepemilikan Lo Kheng Hong. Nilai F-statistic yang signifikan pada kedua model memperkuat bahwa Indeks LQ45 dan kurs merupakan faktor yang relevan dalam menjelaskan variasi harga saham. Dengan nilai R-squared model

kedua sebesar 26,09%, kontribusi kedua variabel independen terhadap harga saham lebih besar dibandingkan pengaruh Indeks LQ45 terhadap kurs secara tunggal. Hasil ini mendukung literatur bahwa kondisi pasar domestik dan stabilitas nilai tukar merupakan elemen integral dalam membentuk kinerja portofolio investasi jangka panjang di Indonesia (Avedish et al., 2025). Temuan penelitian ini memberikan kontribusi bagi investor dalam mempertimbangkan indikator makro dan pasar dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada saham-saham yang menjadi bagian dari strategi value investing seperti portofolio Lo Kheng Hong.

Model I berfokus pada hubungan Indeks LQ45 terhadap kurs dolar. Dampak praktis dari model ini adalah bahwa penguatan pasar saham domestik dapat meningkatkan kepercayaan investor asing, mendorong aliran modal masuk, dan memperkuat nilai tukar Rupiah. Namun, rendahnya nilai R-squared menunjukkan bahwa kurs sangat dipengaruhi oleh faktor global di luar pasar saham Indonesia.

Model II memperluas analisis dengan memasukkan kurs sebagai variabel tambahan dalam menjelaskan harga saham. Hubungan antara kedua model bersifat hierarkis: Model I menjelaskan mekanisme awal (pengaruh pasar saham terhadap kurs), sedangkan Model II menjelaskan dampak lanjutan terhadap harga saham. Dengan kata lain, kurs berfungsi sebagai jembatan transmisi dari kondisi pasar makro menuju kinerja saham individual.

Dampak ekonominya:

1. Investor perlu memperhatikan kondisi Indeks LQ45 sebagai indikator awal sentimen pasar.
2. Investor juga harus memantau pergerakan kurs karena dapat memperkuat atau melemahkan dampak positif indeks terhadap harga saham.
3. Bagi pemegang saham jangka panjang seperti Lo Kheng Hong, stabilitas kurs menjadi faktor pendukung dalam menjaga nilai portofolio.

PENUTUP

Kesimpulan Dan Saran

Literatur menunjukkan bahwa pengaruh Indeks LQ45 terhadap harga saham tidak selalu bersifat satu arah. Dampak positifnya meliputi peningkatan likuiditas, penguatan sentimen pasar, serta efisiensi pembentukan harga saham. Namun, pada sisi lain, dominasi saham-saham tertentu dalam indeks dapat mengalihkan perhatian investor dari saham value, sehingga menekan kinerja relatif saham tersebut dalam jangka pendek.

Variabel kurs juga memiliki dua sisi pengaruh. apresiasi Rupiah dapat memperkuat kepercayaan investor dan menurunkan beban biaya perusahaan, sedangkan depresiasi Rupiah meningkatkan ketidakpastian ekonomi, risiko investasi, dan potensi arus keluar modal asing yang berdampak negatif terhadap harga saham.

Peningkatan Indeks LQ45 berasosiasi dengan kenaikan harga saham portofolionya, mencerminkan bahwa kinerja indeks pasar unggulan menjadi indikator penting dalam menentukan pergerakan saham yang dipilih melalui pendekatan value investing. Hal ini memperkuat pemahaman bahwa investor besar cenderung fokus pada saham-saham dengan fundamental baik yang bereaksi positif terhadap sentimen pasar. Selain itu, nilai tukar USD/IDR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan berperan sebagai mediator hubungan antara Indeks LQ45 dan harga saham Lo Kheng Hong. Temuan ini menunjukkan bahwa fluktuasi kurs memainkan peran penting dalam transmisi pengaruh pasar modal terhadap kinerja saham. Depresiasi Rupiah cenderung menekan harga saham dalam portofolio, terutama bagi emiten yang lebih sensitif terhadap kondisi ekonomi makro

dan eksternal. Dengan demikian, penelitian ini menyimpulkan bahwa dinamika pasar saham domestik dan stabilitas nilai tukar menjadi faktor strategis dalam menentukan kinerja investasi value portfolio di Indonesia. Investor, baik institusional maupun ritel, disarankan memperhatikan indikator ini dalam perumusan strategi investasi, khususnya ketika mengikuti pola investasi tokoh value investor seperti Lo Kheng Hong. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan model dengan variabel makro tambahan seperti suku bunga, inflasi, dan indeks global untuk meningkatkan kedalaman analisis.

Dampak positif:

1. Kenaikan Indeks LQ45 meningkatkan optimisme pasar sehingga mendorong kenaikan harga saham perusahaan dengan fundamental kuat, termasuk saham kepemilikan Lo Kheng Hong.
2. Apresiasi Rupiah akibat membaiknya sentimen pasar dapat menurunkan risiko investasi asing dan meningkatkan likuiditas pasar saham domestik.

Dampak negatif:

1. Depresiasi Rupiah meningkatkan biaya impor dan tekanan pada kinerja perusahaan, sehingga menurunkan harga saham, terutama pada sektor yang bergantung pada bahan baku impor.
2. Volatilitas indeks pasar yang tinggi dapat memicu perilaku spekulatif jangka pendek, yang berpotensi mengganggu stabilitas harga saham value stock.

Lo Kheng Hong menjadi figur panutan di kalangan investor Indonesia karena keberhasilannya membuktikan bahwa pendekatan investasi berbasis fundamental dan kesabaran dapat menghasilkan kinerja portofolio yang berkelanjutan. Konsistensinya dalam memilih saham undervalued, kedisiplinan dalam memegang saham jangka panjang, serta kontribusinya dalam mengedukasi investor ritel menjadikannya tidak hanya sebagai pelaku pasar, tetapi juga sebagai referensi utama dalam pembentukan perilaku investasi yang lebih rasional dan berorientasi jangka panjang. Strateginya yang menekankan pembelian saham undervalued, analisis laporan keuangan yang disiplin, serta pengendalian emosi dalam menghadapi volatilitas pasar menjadikannya simbol investor rasional di pasar modal Indonesia. Selain itu, keterbukaannya dalam berbagi pengalaman dan edukasi investasi turut memperkuat posisinya sebagai figur referensi bagi investor ritel.

DAFTAR PUSTAKA

- Aftab, M., Ali, A., & Hegerty, S. W. (2021). Foreign exchange market pressure and stock market dynamics in emerging Asia. *International Economics and Economic Policy*, 18(4), 699–719.
- Akinci, Ö., & Queralto, A. (2024). Exchange rate dynamics and monetary spillovers with imperfect financial markets. *The Review of Financial Studies*, 37(2), 309–355.
- Ali, A., Anjum, R. M. A., & Irfan, M. (2025). Impact of exchange rate regimes on financial stability in developed and developing economies. *Advance Journal of Econometrics and Finance*, 3(2), 236–246.

- Avedish, D., Wibowo, F. T., Azmi, N. U., Nada, Q., & Sarpini, S. (2025). Peran nilai tukar rupiah dan fluktuasi valuta asing terhadap ketahanan ekonomi Indonesia. *Jurnal Kajian dan Penalaran Ilmu Manajemen*, 3(1), 223–235.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127.
- Bank Indonesia. (2022). *Statistik nilai tukar rupiah*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/transaksi-bi/default.aspx>
- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- BEI. (2025a). *Profil Lo Kheng Hong*. <https://rdis.idx.co.id/id/events/profil-lo-kheng-hong>
- BEI. (2025b). *Ringkasan Saham*. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-saham/>
- Bhowmik, R., & Wang, S. (2020). Stock market volatility and return analysis: A systematic literature review. *Entropy*, 22(5), 522.
- Chen, M., Li, N., Zheng, L., Huang, D., & Wu, B. (2022). Dynamic correlation of market connectivity, risk spillover and abnormal volatility in stock price. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 587, 126506.
- Efuntade, A. O., & Efuntade, O. O. (2023). Systematic review of nexus between exchange rate fluctuations and stock market price movements: Flow oriented theory, stock oriented theory and portfolio balance theory. *International Journal of Social Sciences and Management Research*, 8(4), 98–115.
- Fang, Y., Fan, Y., Haroon, M., & Dilanchiev, A. (2023). Exploring the relationship between global economic policy and volatility of crude futures: A two-factor GARCH-MIDAS analysis. *Resources Policy*, 85, 103766.
- Fasanya, I. O., Adekoya, O. B., & Adetokunbo, A. M. (2021). On the connection between oil and global foreign exchange markets: The role of economic policy uncertainty. *Resources Policy*, 72, 102110.
- F Hutabarat, *Value investing analysis: A look at Anthony Salim portfolio* - 8ISC Proceedings: Business, 2021
- Ghozali, I. (2020). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giri, G. R. P., Artika, I. N., Maisusanto, E., Rahayu, N. M. A., & Desmayani, N. M. M. R. (2025). Perilaku investor ritel dalam pengambilan keputusan investasi di Indonesia: Kajian literatur terstruktur (SLR). *Jurnal Inovasi Global*, 3(6), 888–897.

- Gokmenoglu, K., Eren, B. M., & Hesami, S. (2021). Exchange rates and stock markets in emerging economies: New evidence using the Quantile-on-Quantile approach. *Quantitative Finance and Economics*, 5(1), 94–110.
- Halim, A. R. (2020). *Analisa Makroekonomi dan Iklim Investasi terhadap Pasar Modal Syariah di Indonesia* (Master's thesis). Sekolah Pascasarjana UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Harman Malau, Hedging: Kajian Teori Perlindungan Resiko Bisnis. *Jurnal Ekonomis*, 2012
- IDX. (2023). *Fact Sheet Perusahaan LQ45*. <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/laporan-statistik/fact-sheet-perusahaan-lq45>
- Juhro, S. M., Siregar, R. Y., & Trisnanto, B. (2022). Exchange rate policy and capital flow management. In *Central Bank Policy Mix: Issues, Challenges, and Policy Responses* (pp. 51–72). Springer Nature Singapore.
- Kurniawan, R. (2020). *MULTIBAGGER: Cara Meraih Profit > 100% dari pasar saham*. Elex Media Komputindo.
- Li, X., Li, B., Singh, T., & Shi, K. (2020). Predicting stock market returns in the US: Evidence from an average correlation approach. *Accounting Research Journal*, 33(2), 411–433.
- Lubis, E. R. (2024). *Strategi investasi Warren Buffett dan Lo Kheng Hong*. Anak Hebat Indonesia.
- Lubis, I., Syamruddin, S., & Irwansyah, I. (2020). Mispricing and investor preference with six indicators of blue-chip stocks' future returns. *International Journal of Business, Economics, and Social Development*, 1(3), 138–152.
- Mapendo, J. J., Senadjki, A., & Choong, Y. O. (2025). Stock market development and foreign direct investment: The moderating role of government effectiveness. *International Journal of Emerging Markets*.
- Mroua, M., & Trabelsi, L. (2020). Causality and dynamic relationships between exchange rate and stock market indices in BRICS countries: Panel/GMM and ARDL analyses. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(50), 395–412.
- Napitupulu, B. E., Rajagukguk, J. S. S., & Siswono, S. (2024). The managerial economics implications of rupiah exchange rate fluctuations on investment and corporate growth. *International Journal of Informatics, Economics, Management and Science*, 3(2), 174–187.
- Ngwakwe, C. C. (2020). Effect of COVID-19 pandemic on global stock market values: A differential analysis. *Acta Universitatis Danubius Œconomica*, 16(2), 255–269.
- Olokoyo, F. O., Ibhagui, O. W., & Babajide, A. (2020). Macroeconomic indicators and capital market performance: Are the links sustainable? *Cogent Business & Management*, 7(1), 1792258.

- Pudiastuti, R. D., & Pratiwi, Y. O. (2021). *Cara ampuh investasi ala Warren Buffett dan Lo Kheng Hong*. Anak Hebat Indonesia.
- Rahardjo, B. (2021). *Jeli investasi saham ala Warren Buffet: Strategi meraup untung di masa krisis*. Penerbit Andi.
- Rahman, R. E. (2021). Understanding Indonesia's exchange rate behavior. *Studies in Economics and Finance*, 38(2), 189–206.
- Saim, R. M., Senturk, I., & Ali, A. (2025). Macroeconomic predictors and stock market dynamics of the US equity market. *Annual Methodological Archive Research Review*, 3(7), 91–110.
- Sattar, M. A., Toseef, M., & Sattar, M. F. (2020). Behavioral finance biases in investment decision making. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(2), 69.
- Selemela, S. M., Ferreira, S., & Mokatsanyane, D. (2021). Analysing volatility during extreme market events using the Mid Cap Share Index. *Economica*, 17(3), 229–249.
- Sugiyono. (2021). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sumani, S. (2020). Fundamental factor analysis on stock returns based on the panel data of LQ45 Index. *Hasanuddin Economics and Business Review*, 3(3), 132–139.
- Syukur, A., & Istiawan, D. (2021). Prediction of LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange: A comparative study of machine learning techniques. *International Journal of Intelligent Engineering & Systems*, 14(1).
- Tabash, M. I., Asad, M., Khan, A. A., Sheikh, U. A., & Babar, Z. (2022). Role of 2008 financial contagion in effecting the mediating role of stock market indices between the exchange rates and oil prices: Application of the unrestricted VAR. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 2139884.
- Umoru, D., Abu, E. I., Igbinovia, B., Asemota, G., Igbafe, A., & Idogun, H. I. (2025). Stock markets returns and interactive effects of economic policy uncertainty and exchange rate volatility: Evidence from MENA markets. *BRICS Journal of Economics*, 6(1), 91–117.
- Vidiati, C., Al-Ghozali, M. I., Faturrizky, I., Selasi, D., Munajim, A., & Tardjono, T. (2022). Effects of the money market and the need for knowledge of interest rates and the foreign exchange market for benefit: Evidence in Indonesia. *IJOBBA: International Journal of Bunga Bangsa Cirebon*, 1(1), 37–60.
- Wang, L., Zhou, B., Liu, Y., & Chen, Y. (2025). Signal or pressure? Retail investor attention and MD&A quality. *Journal of Accounting Literature*, 47(5), 388–415.

- Wijaya, C. C., & Putri, A. P. (2021). Pengaruh analisis fundamental dan analisis teknikal terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 2(2), 35–46.
- Yousaf, I., Ali, S., & Wong, W. K. (2020). An empirical analysis of the volatility spillover effect between world-leading and the Asian stock markets: Implications for portfolio management. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(10), 226.
- Yusan, B. O., & Riyadi, S. (2024). Portfolio optimization: Application and comparison of Markowitz model and single index model on LQ45 stocks in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Management Science and Application*, 3(1), 57–85.