

Hubungan Sektor Manufaktur Terhadap IHSG

Aga Arye Perdana

Universitas Mohammad Natsir Bukittinggi, Indonesia

*Corresponding author, e-mail: agaaryeperdana46@gmail.com

Abstract

The manufacturing sector is a collection of issuers that have a large stock trading volume, so they have a significant role in changes in the IHSG. The manufacturing sector is a sector that is often used as a sample and research object by researchers. However, the background underlying the decision to make the manufacturing sector a research sample is not much and has not been updated. So the author sees a gap, and is interested in examining how much the relationship between the value of the manufacturing sector and the anomalies that occur in the IHSG. It is expected to be a theoretical basis for further researchers in making the manufacturing sector a research sample. To prove this relationship, the researcher took issuers identified as manufacturing issuers registered with the IDX, after data processing, 137 issuers were sufficient to be research samples. The research period is 2024 in December, namely during the Window Dressing phenomenon, with an observation sample of 19 working days during December 2024. This research is a Quantitative research method. The data analysis technique applied is the association test which uses bivariate correlation analysis / Pearson product moment. The results of the study found that the sig. = 0.044 which means <0.05. So it can be concluded that the manufacturing sector is significantly related to the IHSG. With a positive direction and has a correlation coefficient value of 0.401. This means that if the manufacturing sector has an increase in performance, the IHSG value will also experience an increase in performance, and vice versa. And this also indicates that the manufacturing sector on the Indonesia Stock Exchange has an important role as a catalyst for IHSG performance.

Keywords: Manufacture Sector, Window Dressing, Stock, IDX



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2018 by author.

Pendahuluan

Model sinyal investasi korporasi yang diteliti oleh (Spence, 1973), memberikan gambaran tentang bagaimana korporasi atau perusahaan dalam memberikan informasi berupa sinyal kepada pemangku kepentingan seperti investor untuk mengambil keputusan investasi. Dalam konteks ini, peningkatan investasi sebagai bagian dari aksi korporasi untuk meningkatkan *value* memberikan *good news* kepada investor, sementara itu penurunan investasi merupakan *bad news* oleh investor. Akibatnya, hanya korporasi yang memiliki aset besar dan laba tinggi yang akan dinilai bagus oleh investor. Dalam hal ini Indeks Harga Saham Gabungan disingkat dengan IHSG, memberikan kemudahan dan peluang bagi investor untuk berinvestasi kepada emiten yang memiliki laba yang tinggi dan aset yang besar. Dimana emiten tersebut telah dibagi sesuai klasifikasi sektoral.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan wadah dari gabungan dari saham-saham emiten yang terdaftar dan ditransaksikan melalui pasar primer maupun sekunder, yang di kelola oleh PT Bursa Efek Indonesia atau disingkat dengan BEI *a.k.a* IDX. Agar memudahkan dalam identifikasi dan klasifikasi, maka dilakukan pembagian sektor-sektor. Menurut website BEI, Mulai 25 Januari 2021, Secara garis besar ada 5 klasifikasi

sektor yakni sektor utama, pengembangan, akselerasi, pemantauan khusus dan ekonomi baru. Dengan rincian sebagai berikut yaitu terdiri dari 12 Sektor Utama, 35 Sub-sektor, 69 Industri, 130 Sub-industri (Bursa Efek Indonesia, 2024).

Kebijakan pengklasifikasian sektor ini sejalan dengan teori *Corporate Governance* (Tata Kelola), Menurut (Ghazali, 2020) adalah kumpulan mekanisme, proses dan hubungan yang dengannya perusahaan dikendalikan dan dioperasikan, dimana teori ini dimunculkan oleh (Jensen & Meckling, 1976) yang bertujuan untuk mempopulerkan isu tata kelola dibidang keuangan yang juga sejalan dengan teori *agencynya*. Jika ditarik dengan perspektif lebih luas, kebijakan klasifikasi sektoral ini juga memudahkan calon investor dan investor untuk membuat kebijakan investasi lebih efisien dan tepat sasaran, secara otomatis juga akan berpengaruh kepada meningkatnya volume perdagangan Bursa Efek Indonesia.

Sektor manufaktur merupakan sub sektor industri, per tahun 2024 menurut data yang diolah pada website BEI ada kurang lebih dari 137 perusahaan atau emiten yang masih aktif dan terdaftar. Jika dirasioikan dengan total 903 emiten yang terdaftar di BEI artinya 15,17% adalah emiten sektor manufaktur, dan ini merupakan jumlah yang signifikan dibandingkan dengan sektor lain. Seperti sektor keuangan memiliki 105 emiten, sektor transportasi memiliki 37 emiten, sektor kesehatan memiliki 35 emiten, sektor property memiliki 94 emiten dan sektor teknologi memiliki 47 emiten (Stockbit, 2025).

Terdapat tiga sektor manufaktur yang ada di BEI pada tahun 2024 yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Dengan jumlah yang banyak dan jenis emiten yang beragam ini, sehingga menarik minat banyak peneliti untuk menjadikan sektor ini sebagai sampel penelitian. Dan ditambah lagi sektor manufaktur merupakan kumpulan emiten-emiten yang ternama, memiliki pendapatan yang tinggi dan memiliki total asset yang besar (Stockbit, 2025).

Mayoritas peneliti lain menjadikan sektor manufaktur sebagai objek penelitian, terutama dalam pemilihan sampel. Baik itu melalui pertimbangan isu-isu terbaru seperti *renewable energy*, pengelolaan limbah dan lainnya, maupun dengan dasar ilmiah dengan sudut pandang teori yang berbeda-beda. Tapi belum banyak yang meneliti tentang seberapa besar atau sejauhmana hubungan dan pengaruh sektor ini terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apakah terdapat hubungan korelasional, kausalitas atau pengaruh regresional (prediktif) yang signifikan secara logis atau hanya hubungan yang bersifat teoritis saja.



Gambar 1. Kinerja Sektor Manufaktur vs IHSG
Sumber : <https://stockbit.com/symbol/IHSG/chartbit>

Menurut grafik diatas, sektor Industri digambarkan oleh garis merah dan IHSG digambarkan oleh garis biru. Dapat dilihat bahwa pada tahun 2024, selama 6 bulan terakhir yakni dimulai dari bulan Juni sampai dengan bulan Desember, kinerja sektor Industri (dimana didalamnya juga terdapat sektor manufaktur) lebih tinggi dari kinerja IHSG. Walaupun diawal semester kinerjanya berada dibawah IHSG, tapi diakhir tahun 2024 kinerja sektor industri sebesar 12,69% sedangkan IHSG sebesar 4,25%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja sektor industri berada di atas kinerja IHSG dengan rentang sekitaran 8,44%.

Hal ini sejalan dengan yang diteliti oleh (Handayani, 2022) Indonesia memiliki pasar modal yang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Bursa Efek Indonesia (IDX) atau IHSG. Salah satu sektor yang terdaftar di pasar modal adalah sektor manufaktur. Dibandingkan dengan jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, jumlah emiten perusahaan manufaktur merupakan yang terbanyak dan memiliki dampak yang besar pada IDX. Hal ini juga memiliki kesamaan dengan yang diteliti oleh (Saiful Hasan et al., 2024) dan (Muchamad Syafruddi et al., 2024).

Menurut (Sri Artini & Sandhi, 2021), Kinerja emiten dari industri manufaktur memang cukup mendominasi di pasar modal Indonesia, India, dan China. Sebagai contoh, di Indonesia emiten saham PT Astra Otopart Tbk (AUTO), PT Gudang Garam Tbk (GGRM) cukup mendominasi di pasar saham. Kontribusi emiten industri manufaktur diharapkan dapat mendorong perekonomian menjadi lebih baik.

Dari penjabaran kasus di atas, maka penulis tertarik untuk meneliti lebih jauh tentang hubungan sektor manufaktur terhadap IHSG. Dengan alat ukur atau *proxy* sektor manufaktur adalah nilai rata-rata saham 137 emiten dan sedangkan alat ukur (*proxy*) untuk IHSG adalah nilai IHSG selama bulan Desember 2024. Penulis ingin fokus menemukan, apakah hubungan ini memiliki implikasi sebab akibat atau bahkan tidak ada hubungan sama sekali. Dan jika memang ada hubungan antara dua variabel ini, maka peneliti lain dapat menjadikan penelitian ini sebagai acuan penelitian atau dasar pengambilan sampel penelitian selanjutnya dalam bentuk *purposive sampling*. Pada akhirnya penelitian adalah usaha dalam mengisi *gap* yang tidak diisi oleh peneliti lain.

Teori Corporate Governance (Tata Kelola), Menurut (Ghazali, 2020) adalah kumpulan mekanisme, proses dan hubungan yang dengannya perusahaan dikendalikan dan dioperasikan. Struktur dan prinsip tata kelola mengidentifikasi distribusi hak dan tanggung jawab di antara peserta yang berbeda di perusahaan seperti : dewan direksi, manajer, pemegang saham, kreditor, auditor, regulator dan pemangku kepentingan lainnya. Dan memasukkan aturan dan prosedur untuk membuat keputusan investasi dan manajerial dalam perusahaan. Pentingnya tata kelola perusahaan menjadi sangat jelas dalam konteks menghindari konflik kepentingan antar pemangku kepentingan, terutama antara investor dan manajemen. Dimana isu tata kelola ini telah lama digaungkan oleh (Jensen & Meckling, 1976) dengan teori agency sebagai penyedia kerangka kerja umum untuk menganalisis konflik kepentingan ini, khususnya untuk memantain dan menganalisis perilaku manajerial.

Teori Keagenan, Menurut (Ghazali, 2020) Teori Keagenan adalah teori mengenai hubungan kontraktual antara anggota sebuah perusahaan atau organisasi, model yang paling banyak digunakan berfokus pada dua individu dan prinsipal (atasan/investor besar/market maker) dan agen (bawahan/investor ritel). Teori keagenan menyatakan bahwa agen akan berperilaku self-interest yang mungkin akan bertentangan dengan kepentingan prinsipal (McColgan, 1976). Oleh karena itu prinsipal (atasan, pemilik saham) akan membuat struktur mekanisme pengawasan kepada agen agar supaya menahan perilaku oportunistik dalam bentuk pembuatan kebijakan yang lebih condong menguntungkan beberapa pihak saja.

Akan timbul masalah keagenan jika kepentingan prinsipal dan agen tidak searah sehingga menimbulkan masalah keagenan, maka ada dua opsi bagi prinsipal untuk mengurangnya :

1. Menciptakan struktur *governance* yang mampu mengawasi dan menilai perilaku agen yang sesungguhnya, contoh : membuat *structure board of directors* dan membuat kebijakan strategis
2. Menciptakan struktur *governance* dimana kontrak berdasarkan *outcome* perilaku agen, contoh : pemberian insentif dan sanksi.

Asimetri Informasi, Jika prinsipal tidak dapat secara langsung mengamati upaya agen, atau secara akurat mengambil kesimpulan dari beberapa ukuran output, maka agen mungkin memiliki insentif untuk bertindak dengan cara yang berbeda dari apa yang disepakati dalam kontrak kerja sebelumnya, maka fenomena ini disebut dengan asimetri informasi (Ghazali, 2020). Fenomena ini juga disebut dengan *moral hazard* (aji mumpung), yaitu merupakan perilaku oportunistik dari agen untuk memanfaatkan situasi dan informasi yang ada. Sehingga muncul masalah baru berupa asimetri informasi. Pada penelitian ini, informasi yang lengkap mengenai kumpulan saham dari emiten manufaktur dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif terhadap perubahan IHSG.

Teori Sinyal, teori ini dikembangkan oleh (Spence, 1973) untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja (*labour market*). Teori ini menjelaskan perilaku dua pihak ketika mereka mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Dalam konteks pasar modal, maka menurut (Ghazali, 2020) apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan, dalam hal ini adalah emiten yang terdaftar dan aktif pada Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini, penulis memfokuskan pada emiten manufaktur sebagai penelitian.

Investasi, Menurut (Tandelilin, 2010) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas, menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin, atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham dan warran ataupun obligasi). Pada penelitian ini, sektor manufaktur adalah kumpulan emiten yang menawarkan return investasi yang menjajikan, karena merupakan kumpulan emiten yang memiliki fundamental yang bagus.

IHSG, Menurut website BEI, IHSG merupakan singkatan dari Indeks Harga Saham Gabungan, dalam penerapannya sering menggunakan frasa IDX atau Composite. Ini adalah indeks saham yang mencerminkan pergerakan harga rata-rata dari sekumpulan saham yang dipilih di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG dihitung menggunakan metode Market Capitalization Weighted Average Index, yang berarti indeks ini berdasarkan jumlah saham yang ada di bursa efek indonesia. Data IHSG diperbaharui datanya setiap hari bursa yakni hari Senin hingga Jumat dan dapat diakses secara *real-time*.

Saham, Menurut (Tandelilin, 2010) Saham merupakan bagian dari sekuritas di pasar ekuitas sebagai bukti kepemilikan individu atau institusi atas suatu perusahaan, sekuritas dibagi menjadi dua, yakni sekuritas jangka pendek (pasar uang) dan sekuritas jangka panjang (pasar modal). Sedangkan saham terdiri dari dua, yakni saham biasa dan saham preferen. Fokus pada penelitian ini adalah saham biasa yang diperjual belikan di Bursa Efek Indonesia secara primer.

Window Dressing, Menurut (Allen & Saunders, 1992) window dressing merupakan penyimpangan temporer atau sementara terhadap asset atau laba di akhir periode akuntansi dari level permanen. Manajer atau pemegang saham terlibat aktif dalam aksi ini sebagai respon dari insentif regulasi bursa dan pelaku pasar. Dan akan berakibat kepada keuntungan sepihak dalam korporasi tersebut maupun keuntungan investor.

Penelitian Terdahulu, Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Handayani, 2022) Indonesia memiliki pasar modal yang disebut Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Bursa Efek

Indonesia (IDX). Salah satu sektor yang terdaftar di pasar modal adalah sektor manufaktur. Dibandingkan dengan jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, jumlah emiten perusahaan manufaktur merupakan yang terbanyak dan memiliki dampak yang besar pada IDX. Hal ini juga memiliki kesamaan dengan yang diteliti oleh (Saiful Hasan et al., 2024) dan (Muchamad Syafruddi et al., 2024).

Menurut (Sri Artini & Sandhi, 2021), Kinerja emiten dari industri manufaktur memang cukup mendominasi di pasar modal Indonesia, India, dan China. Sebagai contoh, di Indonesia emiten saham PT Astra Otopart Tbk (AUTO), PT Gudang Garam Tbk (GGRM) cukup mendominasi di pasar saham. Kontribusi emiten industri manufaktur diharapkan dapat mendorong perekonomian menjadi lebih baik. Hasil ini, khususnya saham perusahaan manufaktur di pasar modal Tiongkok dan India, mendukung penelitian (Tudor et al., 2014) yang menemukan bahwa pasar modal Rumania (Bursa Efek Bukares) yang berinvestasi pada saham perusahaan manufaktur mendapatkan kinerja pasar terbaik berdasarkan perhitungan kinerja yang disesuaikan dengan risiko.

Sedangkan (Allen & Saunders, 1992), menemukan bahwa sektor perbankan memiliki kecenderungan untuk melakukan aksi window dressing secara sistematis, yang bertujuan untuk mengurangi insentif pada pemegang saham. Artinya tindakan window dressing dapat memberikan manfaat pada satu pihak dan merugikan pihak lainnya. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh (Moosa et al., 2024) yang menemukan bank komersial Kuwait melakukan *window dressing* untuk meningkatkan ukuran dan likuiditas. Perilaku semacam ini ditunjukkan oleh kenaikan signifikan secara statistik dalam aset yang berada di bawah kendali bank pada bulan Desember, diikuti oleh penurunan signifikan secara statistik pada bulan Januari.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan data yang diolah, teori yang dikumpulkan, kasus atau fenomena yang ditemukan dan jurnal penelitian terdahulu yang telah dijelaskan sebelumnya di latar belakang maupun pada kajian teori, maka dapat diduga bahwa sektor manufaktur merupakan sektor yang berisikan emiten yang memiliki aset dan valuasi yang besar, sehingga dapat mempengaruhi kinerja IHSG secara keseluruhan. Maka penulis mengembangkan hipotesis sebagai berikut :

H₀: Sektor Manufaktur berhubungan signifikan terhadap IHSG

H₁: Sektor Manufaktur berhubungan signifikan terhadap IHSG

Metode Penelitian

Sumber Data, Penelitian ini menggunakan data sekunder. Populasi penelitian ini adalah harga saham emiten sektor manufaktur. Sampel dalam penelitian ini adalah harga saham emiten sektor manufaktur yang aktif yang nilainya dirata-ratakan dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di bulan Desember tahun 2024 dan data IHSG pada bulan Desember 2024. Data emiten yang dapat diolah adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Sampel yang diolah

No	Keterangan	Jumlah
1	Emiten Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	165
2	Emiten Sektor Manufaktur yang <i>delisting</i>	9
3	Emiten Sektor Manufaktur yang <i>suspend</i>	11
4	Emiten Sektor Manufaktur yang "Efek Bersifat Ekuitas Dalam	8

	Pemantauan"	
	Emiten yang layak dijadikan sampel penelitian (yang aktif dan terdaftar di tahun 2024)	137

Alasan penulis hanya mengambil periode hanya pada bulan Desember adalah karena terjadi fenomena anomali siklikal di setiap bursa yakni *Window Dressing* (Allen & Saunders, 1992). Data sampel diperoleh dari idx *annually statistic*, *google finance* dan *yahoo finance*, dan *stockbit*, sehingga penulis memperoleh historis data, baik itu data harga saham dan data IHSG selama bulan Desember 2024. Dari 137 perusahaan tersebut, ditemukan sampel penelitian sebanyak 19 data pengamatan yang diolah setiap variabelnya. Hal ini disesuaikan dengan hari kerja BEI selama bulan Desember 2024.

Sesuai data yang diolah selama 5 tahun terakhir, peluang fenomena *window dressing* pada IHSG yang dilihat pada bulan desember adalah sebesar 60%, artinya IHSG tidak selalu bernilai positif di setiap bulan Desember walaupun ada fenomena *window dressing*, sedangkan IHSG hanya konsisten bernilai positif pada bulan Juli dan Juni, dengan rincian dapat dilihat dari tabel berikut ini :

IHSG	5	Years	2024	Show									
Stockbit	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
Average	-1.59	0.74	-3.83	1.44	-1.77	0.45	2.75	2.47	-1.76	1.78	1.42	1.25	2.39
2024	-0.89	1.50	-0.37	-0.75	-3.64	1.33	2.72	5.72	-1.86	0.61	-6.07	-0.48	-2.65
2023	-0.16	0.06	-0.55	1.62	-4.08	0.43	4.05	0.32	-0.19	-2.70	4.87	2.71	6.16
2022	0.75	3.88	2.66	2.23	-1.11	-3.32	0.57	3.27	-1.92	0.83	-0.25	-3.26	4.01
2021	-1.95	6.47	-4.11	0.17	-0.80	0.64	1.41	1.32	2.22	4.84	-0.87	0.73	9.73
2020	-5.71	-8.20	-16.76	3.91	0.79	3.19	4.98	1.73	-7.03	5.30	9.44	6.53	-5.29
Up	1	4	1	4	1	4	5	5	1	4	2	3	3
Down	4	1	4	1	4	1	0	0	4	1	3	2	2
Total	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Up Probability	20%	80%	20%	80%	20%	80%	100%	100%	20%	80%	40%	60%	60%

Gambar 2. Kinerja IHSG 5 tahun terakhir

Sumber : <https://stockbit.com/symbol/IHSG/seasonality>

Metode Analisis, Teknik analisis data yang diterapkan adalah uji asosiasi dimana menggunakan analisis korelasi bivariante / *product moment pearson*. Ada tiga aspek untuk melaksanakan teknis analisis korelasi ini. Pertama, yaitu apakah data sampel yang ada menyediakan bukti cukup bahwa ada kaitan antara variabel-variabel dalam populasi asal sampel yang digambarkan dalam nilai signifikansi, dimana ini juga digunakan untuk menentukan acuan pengambilan keputusan hipotesis.

Pertama, jika nilai signifikansi atau probabilitas $> 0,05$, maka H_0 diterima dan jika nilai signifikansi atau probabilitas $< 0,05$, maka H_0 ditolak. Kedua, jika ada hubungan, seberapa kuat hubungan antar variabel yang dinyatakan dengan koefisien korelasi. Ketiga, tanda korelasi yang menunjukkan adanya arah hubungan antar variabel, hubungan yang berlawanan bertanda negatif (-) dan hubungan yang searah bertanda positif (+). Dalam hal ini, nilai signifikansi adalah 0,05 (Santoso, 2020). Tools Analisis yang diterapkan pada penelitian ini menggunakan software SPSS version 26.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Penulis telah melakukan penelitian terhadap data yang dihimpun dari berbagai sumber dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 2. Data Olahan (19 hari pengamatan pada bulan Desember 2024 dengan sampel sebanyak 137 emiten)

No.	Tanggal	Emiten Manufaktur (Nilai Rata-rata Harga Saham)	IHSG
1	12/30/2024	1.508	7.079
2	12/27/2024	1.491	7.036
3	12/24/2024	1.486	7.065
4	12/23/2024	1.490	7.096
5	12/20/2024	1.479	6.938
6	12/19/2024	1.473	6.977
7	12/18/2024	1.497	7.107
8	12/17/2024	1.507	7.157
9	12/16/2024	1.515	7.258
10	12/13/2024	1.540	7.324
11	12/12/2024	1.546	7.394
12	12/11/2024	1.551	7.464
13	12/10/2024	1.539	7.453
14	12/09/2024	1.545	7.437
15	12/06/2024	1.524	7.382
16	12/05/2024	1.475	7.313
17	12/04/2024	1.378	7.326
18	12/03/2024	1.365	7.196
19	12/02/2024	1.405	7.046

Tabel 3. Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rata-rata Saham Sektor Manufaktur	19	1365	1551	1489.79	54.320
Nilai IHSG	19	6938	7464	7213.05	171.264
Valid N (listwise)	19				

Dari tabel analisis deskriptif di atas, dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata saham sektor manufaktur dengan nilai minimum adalah sebesar 1.365, terjadi pada tanggal 3 Desember 2024 diwaktu bersamaan nilai IHSG adalah sebesar 7.046. kemudian nilai rata-

rata saham sektor manufaktur dengan nilai maksimum adalah sebesar 1551, terjadi pada tanggal 11 Desember 2024 diwaktu bersamaan nilai IHSG adalah sebesar 7.464.

Sedangkan nilai IHSG dengan nilai minimum adalah sebesar 6398, terjadi pada tanggal 20 Desember 2024 diwaktu bersamaan nilai rata-rata saham sektor manufaktur adalah sebesar 1.479. kemudian nilai IHSG dengan nilai maksimum adalah sebesar 7464, terjadi pada tanggal 11 Desember 2024 diwaktu bersamaan nilai rata-rata saham sektor manufaktur adalah sebesar 1.551.

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa, puncak terjadinya *window dressing* adalah pada tanggal 11 Desember 2024 yakni dengan nilai IHSG sebesar 7.464 Dan awal *window dressing* dimulai pada tanggal 02 Desember 2024, dengan nilai IHSG sebesar 7.046.

Tabel 4. Korelasi Pearson
Correlations

		Rata-rata Saham Sektor Manufaktur	Nilai IHSG
Rata-rata Saham Sektor Manufaktur	Pearson Correlation	1	.401 [*]
	Sig. (1-tailed)		.044
	N	19	19
Nilai IHSG	Pearson Correlation	.401 [*]	1
	Sig. (1-tailed)	.044	
	N	19	19

*. Correlation is significant at the 0.05 level (1-tailed).

Dari tabel *Pearson correlation* (r) ditemukan bahwa nilainya adalah sebesar 0,401 atau 40,10%. Artinya variabel “rata-rata saham sektor manufaktur” berhubungan sebesar 40,10% terhadap nilai IHSG dengan kategori koefisien korelasi “hubungan kuat”. Sedangkan nilai signifikan menunjukkan sebesar 0,044. Artinya memiliki arah positif sebesar 0,044. Arah positif memberikan kesan searah, bahwa rata-rata saham sektor manufaktur berhubungan searah dengan nilai IHSG. Jika rata-rata saham sektor manufaktur naik, maka nilai IHSG juga ikut naik dan begitu juga sebaliknya. Yakni, jika nilai rata-rata saham sektor manufaktur turun, maka nilai IHSG juga ikut turun. Maka, dari tabel 2 di atas, ditemukan bahwa nilai sig. = 0,044 yang berarti < dari 0,05, maka H0 ditolak dan H1 diterima. Sehingga dapat ditarik keputusan bahwa sektor manufaktur berhubungan signifikan terhadap IHSG. Dengan arah positif dan memiliki nilai koefisien korelasi sebesar 40,10%. Hal ini sesuai dengan penelitian (Tudor et al., 2014) yang menemukan bahwa pasar modal Rumania (Bursa Efek Bukares) yang berinvestasi pada saham perusahaan manufaktur mendapatkan kinerja pasar terbaik berdasarkan perhitungan kinerja yang disesuaikan dengan risiko.

Penelitian ini juga membuka gambaran lain tentang adanya fenomena *window dressing* di bulan Desember 2024 di Bursa Efek Indonesia, dimana hal ini dapat dilihat dengan nilai koefisien sebesar 0,401 atau dengan arti bahwa peluang terjadinya *window dressing* adalah sebesar 40,10%. Hal ini juga sesuai dengan yang diteliti oleh (Moosa et al., 2024).

Sektor manufaktur memiliki banyak perusahaan atau emiten di dalamnya, dimana berisikan emiten yang memiliki asset besar dan kapitalisasi transaksi yang besar. Sehingga mempengaruhi pergerakan kinerja IHSG, semakin baik kinerja sektor manufaktur maka semakin baik pula kinerja IHSG dan terutama dilakukan saat periode *window dressing* yakni di bulan Desember, dimana ini adalah periode akhir pelaporan akuntansi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Moosa et al., 2024), (Handayani, 2022), (Tudor et al., 2014) dan (Sri Artini & Sandhi, 2021).

Kesimpulan

Penelitian ini memberikan landasan teori bagi peneliti selanjutnya, agar dalam pemilihan sampel memiliki landasan logis dan sistematis. terutama untuk menjadikan sektor manufaktur sebagai sampel penelitiannya. Dimana dalam penelitian ini menunjukkan sektor manufaktur berhubungan signifikan terhadap IHSG terutama dalam periode window dressing atau tepatnya pada akhir periode penutupan buku akuntansi di bulan Desember.

Pada akhirnya, penelitian masih memiliki kekurangan dan keterbatasan, maka untuk peneliti selanjutnya yang berminat untuk mengulas lebih jauh lagi tentang topik penelitian ini, agar melihat pengaruh broker asing terhadap kinerja IHSG dimana hal ini berkaitan dengan konteks topik market maker atau bandarmology.

Daftar Pustaka

- Allen, L., & Saunders, A. (1992). Bank window dressing: Theory and evidence. *Journal of Banking & Finance*, 16(3), 585–623. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0378-4266\(92\)90046-3](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0378-4266(92)90046-3)
- Bursa Efek Indonesia. (2024). No Title. <https://www.idx.co.id>
- Ghazali, I. (2020). 25 Grand Theory - Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi dan Bisnis (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis, dan Disertasi). Yoga Pratama. <http://www.imamghozali>
- Handayani, T. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2019. *Accounting Progress*, 1(2), 7–15. <https://doi.org/10.70021/ap.v1i2.55>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- McColgan, P. (1976). Agency theory and corporate governance : a review of the literature from a UK perspective. May, 1–23.
- Moosa, I. A., Alsaad, K., & Khatatbeh, I. N. (2024). Window dressing in the banking sector of an emerging economy: evidence from aggregate data. *Accounting Research Journal*, 37(1), 57–79. <https://doi.org/10.1108/ARJ-11-2022-0296>
- Muchamad Syafruddi, Faza Zanuba Khofsoh, & Haryani Haryani. (2024). Perspektif Rotasi Audit Dan Kualitas Audit Ditinjau Dari Mitra Audit Dan Perusahaan Audit. *Akuntansi*, 3(2), 163–178. <https://doi.org/10.55606/akuntansi.v3i2.1999>
- Saiful Hasan, Siti Nurhasanah, & Wahyu Purbo Santoso. (2024). Analisis Teknikal Menggunakan Moving Average (MA), Moving Average Convergence-Divergence (MACD), dan Relative Strength Index (RSI) Untuk Mengoptimalkan Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Pada Saham Sektor Manufaktur Index LQ45 BEI Tahun 2022-2023. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3318–3334. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.2029>
- Santoso, S. (2020). Panduan Lengkap SPSS 26. Elex Media Komputindo. <https://books.google.co.id/books?id=X3ELEAAAQBAJ>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sri Artini, L. G., & Sandhi, N. L. P. S. (2021). Comparison of SME stock portfolio and manufacturing company performance in the Indonesian, Indian and Chinese stock
-

-
- markets. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 37(2), 209–237.
<https://doi.org/10.1108/JEAS-04-2019-0044>
- Stockbit. (2025). Stockbit. <https://stockbit.com/screener>
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1 (1st ed.). Kanisus.
- Tudor, C., Tudor, M., & Anghel, A. (2014). Performance of SMEs Stocks Portfolios at Bucharest Stock Exchange. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 150, 772–777.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.09.056>