

## PENGARUH NILAI TUKAR RUPIAH DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN MELALUI TINGKAT INFLASI DI INDONESIA

Hario Aji Hartomo<sup>1\*</sup>, Ismail Razak<sup>2</sup>, Munawaroh<sup>3</sup>

Afiliasi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Krisnadwipayana

\*email korespondensi: [hario.tommy1104@gmail.com](mailto:hario.tommy1104@gmail.com)

Submit : 20 Juli 2025, Review : 7 Agustus 2025, Publish : 11 Agustus 2025

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of exchange rate and interest rate on composite stock price index through inflation rate in Indonesia. The research method used is quantitative research with descriptive analysis, classical assumption test analysis, multiple linear regression analysis and path analysis with mediation. The results of the study show that: 1) Exchange rate has a significant negative effect on composite stock price index; 2) Interest rate also has a significant negative effect on composite stock price index; 3) Inflation has a significant positive effect on composite stock price index; 4) Inflation significantly mediates the effect of exchange rate and interest rate on composite stock price index.*

**Keywords:** *Rupiah exchange rate (;) interest rates (;) inflation (;) stock price index (;) Covid-19 Pandemic*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan melalui tingkat inflasi di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan analisis deskriptif, analisis uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan analisa jalur dengan mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Nilai tukar memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap indeks harga saham gabungan; 2) Suku bunga juga memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap indeks harga saham gabungan; 3) Inflasi memiliki pengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan; dan 4) Inflasi memediasi secara signifikan pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan.

**Kata Kunci:** Nilai tukar rupiah (;) suku bunga (;) inflasi (;) IHSG (;) Pandemi Covid – 19

### PENDAHULUAN

Salah satu kondisi ekonomi global yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks saham pada tahun 2020 yaitu Pandemi Covid-19. Menurut *World Health Organization* (WHO) (2020) Coronaviruses (Cov) adalah virus yang menginfeksi sistem pernapasan. Infeksi virus ini disebut Covid-19. Masuknya kasus Pandemi Covid-19 ke Indonesia yaitu pada tanggal 2 Maret 2020. Penyebaran kasus Covid-19 yang sangat cepat di Indonesia, memberikan kekhawatiran dan menimbulkan kepanikan baik di kalangan masyarakat, pemerintah maupun dunia usaha.

Berdasarkan data *Bloomberg*, pada penutupan perdagangan 30 Desember 2020 IHSG melemah 0.95% ke level 5.979,07. Sepanjang sesi IHSG bergerak di rentang 5.962,01-6.055,97. Dibandingkan dengan akhir 2019 dengan kapitalisasi pasar Rp7.265,02 triliun,



kapitalisasi pasar akhir 2020 berkurang Rp 278,08 triliun atau secara presentase berkurang 3,83 persen. Hal ini menunjukkan bahwa adanya pengurangan volume perdagangan dari tahun 2019 ke tahun 2020.

Saham emiten-emiten di bursa efek dikelompokkan ke dalam suatu indeks, di Indonesia indeks utama yang dijadikan acuan untuk mengukur kinerja pasar saham adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan pintu dan permulaan pertimbangan untuk melakukan investasi, sebab dari IHSG investor mampu mengetahui situasi secara umum dalam pasar modal.

Pada tahun 2020 suku bunga mengalami penurunan disebabkan karena kondisi ekonomi yang terdampak Covid-19. Pandemi Covid-19 membuat daya beli masyarakat menurun yang menyebabkan berkurangnya permintaan, sehingga memengaruhi BI memotong tingkat suku bunga acuan karena rendahnya laju inflasi. Rendahnya inflasi tersebut dikarenakan permintaan masyarakat yang masih lemah karena adanya dampak pandemi Covid-19.

Ada alternatif investasi lainnya yang bisa mempengaruhi transaksi saham pada bursa efek, yakni investasi terhadap valuta asing yaitu Dollar (USD). Apabila ketika nilai tukar Dollar tengah menurun pada Rupiah dan bisa diperkirakan akan kembali kuat pada waktu yang akan datang, dan pada saat alternatif investasi lainnya dinilai tidak menjanjikan, dengan demikian investor kemungkinan akan melakukan investasi berupa mata uang Dollar dan mengharapkan bahan pada saat kurs Dollar pada Rupiah kembali mengalami peningkatan, maka dirinya akan menjual kembali ke berupa mata uang Rupiah, dengan demikian dirinya mendapatkan gain dari selisih kurs.

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang dalam satuan mata uang asing ini adalah jumlah mata uang suatu negara asing yang harus di bayarkan untuk mendapatkan suatu unit mata uang domestik (Lipse, 1993). Nilai tukar juga dapat di artikan sebagai nilai pada tingkat di mana dua mata uang yang berbeda di perdagangkan satu sama lainnya. Apabila nilai tukar meningkat maka berarti rupiah mengalami *depresiasi*. Sedangkan apabila nilai tukar menurun maka rupiah mengalami *apresiasi*. Sementara untuk sesuatu Negara menerapkan sistem nilai tukar tetap, perubahan nilai tukar di lakukan secara resmi oleh pemerintah. Kebijakan suatu Negara secara resmi menaikkan nilai mata uangnya terhadap mata uang asing disebut *revaluasi*, sementara kebijakan menurunkan nilai mata uang terhadap mata uang asing tersebut yaitu *devaluasi*.

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman, dan dividen serta keuntungan modal yang merupakan hasil dari modal ekuitas (Brigham, 2001). Suku bunga yang dibayarkan kepada penabung tergantung pada: 1) Tingkat pengembalian yang diharapkan produsen akan perolehan dari modal yang ditanamkan; 2) Saat mengkonsumsi yang disukai oleh konsumen/penabung (preferensi waktu dalam mengkonsumsi); 3) Risiko yang terkandung dalam pinjaman tersebut; 4) Tingkat inflasi yang diperkirakan. Samuelson dan Nordhaus (2004) juga mendefinisikan suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan akibat penggunaan dana. Tingkat suku bunga juga merupakan jumlah bunga yang dibayarkan per unit dari waktu. Atau bisa dikatakan pengembalian karena kesempatan meminjam dana individu harus membayar jumlah yang pasti tiap tahun.

Harga saham : 1 Menurut Jogiyanto (2022): "Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal"; 2) Menurut Tendelilin: "Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor-faktor earning, aliran kas dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang mana ketiga



faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kinerja ekonomi makro”; Menurut Azis (2020): “Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya”; Sedangkan pengertian dari harga saham menurut Anoraga *et. all*: “*Market price* atau harga pasar merupakan harga pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan Karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).” Pada dasarnya harga saham merupakan nilai saham di pasar atau yang biasa disebut dengan nilai pasar atau harga pasar yang berfluktuasi dari waktu ke waktu tergantung dari prospek perusahaan di masa yang akan datang. Berdasarkan definisi menurut para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan untuk pihak lain yang ingin mengambil alih saham tersebut. Nilai harga saham berubah sepanjang waktu. Nilai harga suatu saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan yang terjadi antara penjual dan pembeli saham tersebut.

Inflasi adalah kecenderungan kenaikan harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dan satu atau dua barang saja belum dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan harga tersebut meluas ke (atau mengakibatkan kenaikan) harga sebagian besar dan barang-barang lain. Dalam jangka panjang, umumnya inflasi dipercaya sebagai suatu fenomena dalam konsep moneter. Dalam jangka pendek dan menengah, inflasi dipengaruhi oleh elastisitas relatif dari upah, harga dan tingkat bunga Oleh sebab itu, terdapat sejumlah perbedaan mendasar tentang faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya inflasi.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan melalui tingkat inflasi di Indonesia.

## **METODE**

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang pada dasarnya menggunakan pendekatan deduktif-induktif. Pendekatan ini berangkat dari suatu kerangka teori, gagasan para ahli, maupun pemahaman peneliti berdasarkan pengalamannya, kemudian dikembangkan menjadi permasalahan-permasalahan yang diajukan untuk memperoleh pembenaran (verifikasi) atau penolakan dalam bentuk dokumen data empiris lapangan. Pendekatan kuantitatif bertujuan untuk menguji teori, membangun fakta, menunjukkan hubungan antar variabel, memberikan deskripsi statistic, menaksir dan meramalkan hasilnya. Desain penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif harus terstruktur, baku, formal dan dirancang sematang mungkin sebelumnya. Desain bersifat spesifik dan detsil karena desain merupakan suatu rancangan penelitian yang akan dilaksanakan sebenarnya.

Penelitian ini untuk menguji pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap indek harga saham melalui inflasi. Sedangkan untuk menganalisis menggunakan teknik analisis analisis jalur. Penelitian ini termasuk dalam penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah “mengamati seluruh variabel penelitian selama masa Pandemi Covid 19 yaitu tahun 2019 – 2022 menggunakan data bulanan”.



## HASIL DAN PEMBAHASAN

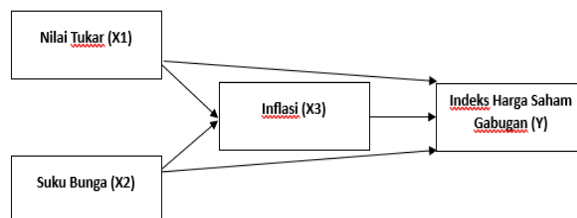
### Hasil Penelitian

#### Analisis Deskriptif

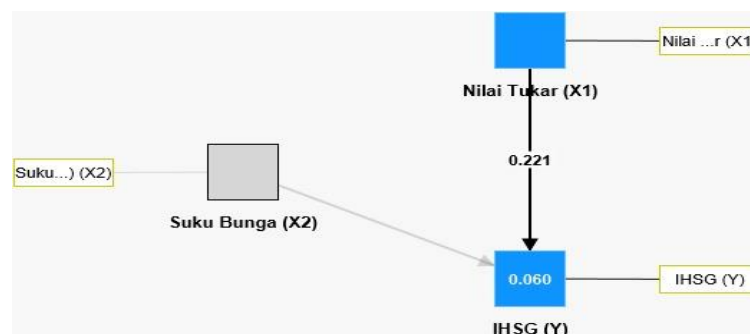
Data deskriptif dari penelitian ini menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dalam variabel nilai tukar, tingkat suku bunga, inflasi, dan IHSG selama periode yang dianalisis baik secara tahunan maupun bulanan. Nilai tukar dan IHSG mengalami perubahan besar dalam rata-rata dan deviasi standar, mengindikasikan volatilitas pasar yang tinggi. Tingkat suku bunga dan inflasi menunjukkan variasi yang lebih moderat, tetapi tetap signifikan. Data ini memberikan gambaran umum tentang kondisi ekonomi yang dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut dalam memahami dinamika pasar dan hubungan antar variabel tersebut.

#### Analisa Jalur

Analisis jalur adalah metode statistik yang digunakan untuk menggambarkan hubungan sebab-akibat antara beberapa variabel. Dalam penelitian ini, analisis jalur digunakan untuk mengkaji pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Metode ini memungkinkan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung melalui variabel perantara, dan menentukan jalur mana yang paling efektif dalam menjelaskan perubahan IHSG.



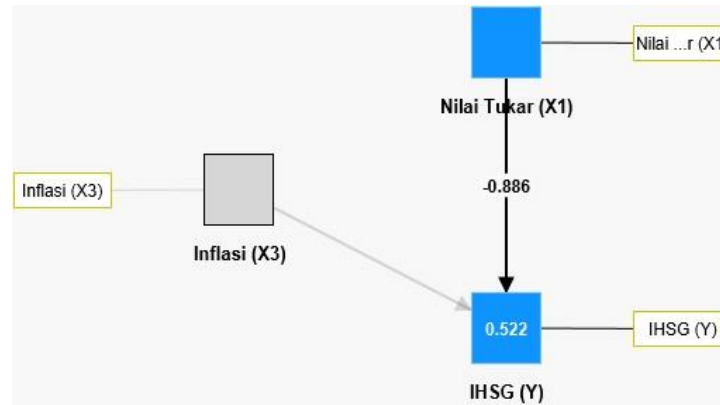
Berikut adalah hasil analisa jalur atau *path* diagram hasil sebagai berikut:



**Gambar 1** Diagram Path Variabel Kontrol Suku Bunga

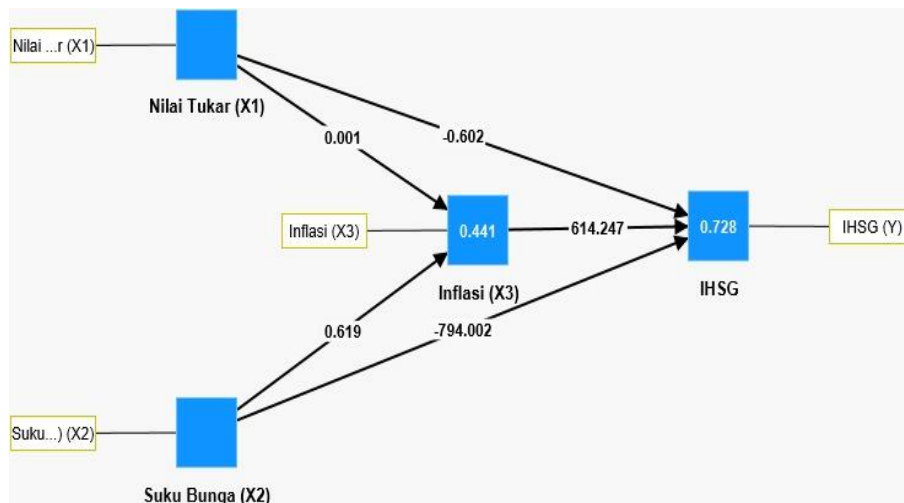
Gambar 1, menunjukkan hubungan antara inflasi, nilai tukar, dan IHSG. Inflasi mempengaruhi nilai tukar secara langsung, meskipun tidak ada nilai koefisien yang ditampilkan untuk hubungan tersebut. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG dengan koefisien sebesar -0.886, yang berarti ketika nilai tukar meningkat, IHSG

cenderung menurun. Nilai *R-squared* sebesar 0.522 menunjukkan bahwa nilai tukar menjelaskan sekitar 52,2% dari variasi IHSG, sehingga nilai tukar menjadi faktor yang cukup signifikan dalam memengaruhi IHSG.



**Gambar 2** Diagram Path Variabel Kontrol Inflasi

Gambar 2, memperlihatkan hubungan antara suku bunga, nilai tukar, dan IHSG. Suku bunga mempengaruhi nilai tukar, namun hubungan ini tidak ditampilkan secara kuantitatif. Nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap IHSG dengan koefisien sebesar 0.221, yang mengindikasikan bahwa peningkatan nilai tukar dihubungkan dengan kenaikan IHSG. Namun, nilai *R-squared* sebesar 0.060 menunjukkan bahwa nilai tukar hanya menjelaskan 6% dari variasi dalam IHSG, sehingga pengaruhnya terhadap IHSG relatif kecil dibandingkan dengan variabel lain.



**Gambar 3** Diagram Path Loading Factor

Gambar 3, menampilkan hubungan yang lebih kompleks antara suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan IHSG. Nilai tukar memiliki pengaruh langsung kecil terhadap inflasi dengan koefisien sebesar 0.001 dan pengaruh negatif terhadap IHSG dengan koefisien -0.602. Suku bunga berpengaruh positif terhadap inflasi dengan koefisien 0.619. Inflasi sendiri memiliki pengaruh besar positif terhadap IHSG dengan koefisien 614.247, meskipun juga memiliki pengaruh negatif langsung terhadap IHSG sebesar -794.002.



Model ini menekankan bahwa inflasi menjadi variabel kunci dalam memediasi hubungan antara suku bunga, nilai tukar, dan IHSG.

### **Pengaruh Langsung Nilai Tukar terhadap IHSG**

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh langsung yang signifikan dan negatif terhadap IHSG. Pada gambar 2, koefisien pengaruh nilai tukar terhadap IHSG adalah -0.886. Artinya, setiap kenaikan nilai tukar akan diikuti oleh penurunan IHSG sebesar 0.886 poin, yang menunjukkan bahwa kenaikan nilai tukar cenderung melemahkan indeks saham. Hal ini masuk akal karena kenaikan nilai tukar bisa membuat investasi asing menjadi lebih mahal dan menurunkan daya tarik pasar saham lokal.

Pengaruh langsung yang negatif ini juga didukung oleh gambar 1, di mana koefisien pengaruh langsung nilai tukar terhadap IHSG adalah -0.602. Meskipun nilainya sedikit lebih kecil dibandingkan dengan gambar pertama, pola pengaruh negatif tetap konsisten. Dengan demikian, nilai tukar berperan penting dalam memengaruhi IHSG secara langsung, dan arah pengaruhnya cenderung melemahkan indeks saham.

### **Pengaruh Langsung Suku Bunga terhadap IHSG**

Pada gambar 1, Suku bunga memiliki pengaruh langsung yang lebih kecil terhadap IHSG dengan koefisien sebesar 0.060. Ini menunjukkan bahwa perubahan suku bunga secara langsung hanya memberikan dampak yang kecil terhadap IHSG. Suku bunga yang lebih tinggi umumnya dapat memperlambat laju investasi karena biaya pinjaman meningkat, tetapi dampaknya dalam konteks ini tidak sekuat variabel lain seperti nilai tukar.

Pengaruh langsung suku bunga terhadap IHSG juga diperlihatkan pada gambar 2, di mana jalur pengaruh langsung suku bunga terhadap IHSG tidak terlalu signifikan dibandingkan dengan variabel lain. Oleh karena itu, suku bunga mungkin tidak menjadi faktor utama yang mempengaruhi IHSG secara langsung, melainkan memiliki dampak yang lebih signifikan melalui variabel lain, yaitu inflasi.

### **Pengaruh Langsung Inflasi terhadap IHSG**

Inflasi memainkan peran yang unik dalam model ini karena ia memiliki dua pengaruh langsung yang signifikan terhadap IHSG, baik positif maupun negatif. Pada gambar 4.9, koefisien pengaruh positif inflasi terhadap IHSG adalah 614.247, sementara pengaruh negatifnya sebesar -794.002. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki peran ganda dalam memengaruhi IHSG, di mana inflasi yang terkendali dapat meningkatkan IHSG, sedangkan inflasi yang tinggi dan tidak terkendali justru menurunkan IHSG secara drastis.

Pengaruh langsung inflasi yang sangat besar menunjukkan bahwa inflasi adalah variabel yang paling dominan dalam menentukan pergerakan IHSG. Inflasi yang tinggi dapat menggerus daya beli, meningkatkan biaya produksi, dan menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak negatif pada pasar saham. Sebaliknya, inflasi yang stabil cenderung meningkatkan daya tarik pasar saham karena menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang sehat.



### **Pengaruh Tidak Langsung Nilai Tukar terhadap IHSG melalui Inflasi**

Nilai tukar juga memengaruhi IHSG secara tidak langsung melalui variabel perantara, yaitu Inflasi. Pada gambar 3, terlihat bahwa nilai tukar memiliki pengaruh kecil terhadap inflasi dengan koefisien sebesar 0.001, tetapi pengaruh inflasi terhadap IHSG sangat besar. Dengan demikian, inflasi memediasi pengaruh nilai tukar terhadap IHSG. Artinya, meskipun pengaruh langsung nilai tukar terhadap inflasi kecil, nilai tukar tetap memengaruhi IHSG melalui perubahan inflasi.

Hal ini dapat dijelaskan dengan logika bahwa perubahan nilai tukar, khususnya pelemahan mata uang, dapat memicu kenaikan inflasi melalui kenaikan harga impor. Inflasi yang lebih tinggi kemudian akan mempengaruhi IHSG, terutama dalam jangka panjang.

### **Pengaruh Tidak Langsung Suku Bunga terhadap IHSG melalui Inflasi**

Pengaruh tidak langsung yang lebih signifikan terlihat pada hubungan antara Suku Bunga dan IHSG melalui Inflasi. Pada gambar 3, suku bunga memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap inflasi dengan koefisien sebesar 0.619, dan inflasi kemudian memberikan dampak yang sangat besar terhadap IHSG. Ini menunjukkan bahwa inflasi adalah mediator yang kuat antara suku bunga dan IHSG.

Ketika suku bunga meningkat, biaya pinjaman dan pembiayaan juga meningkat, yang dapat mengurangi investasi dan konsumsi. Hal ini dapat meningkatkan inflasi dalam beberapa kondisi tertentu, dan inflasi yang meningkat akan memiliki efek yang lebih besar terhadap IHSG daripada pengaruh langsung suku bunga. Oleh karena itu, pengaruh suku bunga terhadap IHSG terjadi terutama melalui inflasi.

Berdasarkan analisis jalur yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa jalur terbaik yang memengaruhi IHSG (Y) adalah melalui variabel Inflasi. Dari gambar 3, terlihat bahwa inflasi memiliki pengaruh langsung yang sangat besar terhadap IHSG dengan koefisien positif sebesar 614.247, yang menunjukkan pengaruh positif inflasi terhadap IHSG, dan koefisien negatif sebesar -794.002, yang menunjukkan pengaruh negatif dari inflasi yang tidak terkendali terhadap IHSG. Selain itu, inflasi juga memediasi pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG.

Pengaruh tidak langsung nilai tukar melalui inflasi menunjukkan bahwa nilai tukar juga penting dalam memengaruhi IHSG, meskipun sebagian besar pengaruhnya terjadi melalui inflasi. Begitu juga dengan suku bunga, di mana inflasi menjadi jalur utama yang menghubungkan perubahan suku bunga dengan pergerakan IHSG.

Dengan demikian, Inflasi adalah variabel kunci dalam model ini. Jalur terbaik dalam memengaruhi IHSG adalah melalui pengaruh tidak langsung dari nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG yang dimediasi oleh inflasi. Oleh karena itu, untuk memprediksi pergerakan IHSG secara lebih akurat, perhatian khusus harus diberikan pada inflasi dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

## **Pembahasan**

### **Mendeskripsikan nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan IHSG di Indonesia**

Berdasarkan hasil analisis jalur, nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia menunjukkan adanya keterkaitan yang kuat. Nilai tukar menunjukkan fluktuasi yang signifikan terhadap variabel lain, terutama dalam konteks pelemahan atau penguatan rupiah. Fluktuasi nilai tukar ini terkait erat dengan



dinamika ekonomi global dan regional. Suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter di Indonesia berperan dalam mengendalikan inflasi dan stabilitas makroekonomi. Inflasi di Indonesia mencerminkan tingkat kenaikan harga barang dan jasa, yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk nilai tukar dan suku bunga. IHSI mencerminkan kinerja pasar saham dan merupakan indikator penting bagi investor yang memonitor perkembangan ekonomi Indonesia. Pengaruh dari ketiga variabel tersebut terhadap IHSI menunjukkan pola yang berbeda-beda tergantung pada situasi ekonomi yang berkembang.

### **Pengaruh nilai tukar terhadap inflasi di Indonesia**

Dari analisis jalur yang diperoleh, nilai tukar memiliki pengaruh langsung yang kecil tetapi positif terhadap inflasi dengan koefisien sebesar 0.001. Ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar (rupiah) melemah, hal ini cenderung menyebabkan inflasi meningkat. Pelemahan rupiah membuat harga barang-barang impor lebih mahal, yang kemudian meningkatkan harga barang-barang di dalam negeri, mendorong inflasi ke tingkat yang lebih tinggi. Efek ini bersifat kecil tetapi tetap signifikan dalam model.

### **Pengaruh suku bunga terhadap inflasi di Indonesia**

Suku bunga memiliki pengaruh langsung yang signifikan dan positif terhadap inflasi dengan koefisien sebesar 0.619. Kenaikan suku bunga menyebabkan kenaikan inflasi karena suku bunga yang lebih tinggi meningkatkan biaya pinjaman, yang pada gilirannya dapat menyebabkan peningkatan harga barang dan jasa akibat meningkatnya biaya produksi. Meski secara teori suku bunga yang lebih tinggi seharusnya mengurangi inflasi dengan menekan permintaan, namun dalam konteks ini suku bunga yang lebih tinggi tampaknya mendorong inflasi melalui jalur peningkatan biaya pembiayaan.

### **Pengaruh nilai tukar terhadap IHSI di Indonesia**

Nilai tukar memiliki pengaruh langsung yang negatif dan signifikan terhadap IHSI. Pada Gambar Pertama, koefisien pengaruh langsung nilai tukar terhadap IHSI adalah -0.886. Ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar rupiah melemah, IHSI mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini disebabkan karena pelemahan nilai tukar membuat investasi asing menjadi lebih mahal, mengurangi daya tarik pasar saham Indonesia bagi investor global. Pada Gambar Ketiga, pengaruh ini tetap konsisten, dengan koefisien -0.602, memperkuat temuan bahwa nilai tukar yang lemah berdampak negatif terhadap IHSI.

### **Pengaruh suku bunga terhadap IHSI di Indonesia**

Suku bunga memiliki pengaruh langsung yang kecil tetapi positif terhadap IHSI dengan koefisien sebesar 0.060 pada gambar 4.8. Pengaruh ini relatif kecil dan menunjukkan bahwa perubahan suku bunga tidak memberikan dampak yang signifikan secara langsung terhadap IHSI. Suku bunga yang lebih tinggi dapat mendorong investor untuk mengalihkan dana dari pasar saham ke instrumen yang lebih aman seperti obligasi, yang menyebabkan IHSI turun. Namun, dalam penelitian ini, efek langsung suku bunga terhadap IHSI terlihat kecil, dan dampaknya lebih dirasakan melalui variabel lain seperti inflasi.



### **Pengaruh inflasi terhadap IHSG di Indonesia**

Inflasi memiliki pengaruh langsung yang sangat signifikan terhadap IHSG dengan dua koefisien yang bertentangan. Pada gambar 4.9, koefisien pengaruh positif inflasi terhadap IHSG adalah 614.247, menunjukkan bahwa inflasi yang moderat dan terkendali dapat mendorong pertumbuhan IHSG. Di sisi lain, inflasi yang tinggi atau tidak terkendali memberikan pengaruh negatif yang sangat besar terhadap IHSG dengan koefisien -794.002. Hal ini menunjukkan bahwa jika inflasi terlalu tinggi, IHSG akan mengalami penurunan yang drastis karena biaya hidup dan produksi yang meningkat, serta menurunnya daya beli masyarakat yang mengurangi aktivitas ekonomi dan menurunkan kepercayaan investor di pasar saham.

### **Pengaruh nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG melalui inflasi di Indonesia**

Nilai tukar dan suku bunga memengaruhi IHSG secara tidak langsung melalui inflasi. Pada gambar 3, pengaruh nilai tukar terhadap inflasi adalah 0.001, dan pengaruh suku bunga terhadap inflasi adalah 0.619. Kemudian, inflasi yang dipengaruhi oleh kedua variabel ini memiliki pengaruh besar terhadap IHSG dengan koefisien sebesar 614.247 (positif) dan -794.002 (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi memediasi hubungan antara nilai tukar, suku bunga, dan IHSG. Dengan kata lain, dampak nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG terjadi terutama melalui pengaruhnya terhadap inflasi. Jalur ini sangat penting karena inflasi memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap IHSG.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, beberapa kesimpulan dapat diambil mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia: 1) Deskripsi nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan IHSG di Indonesia. Penelitian ini menemukan bahwa nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan IHSG di Indonesia saling berinteraksi dalam sebuah sistem ekonomi yang kompleks. Nilai tukar mengalami fluktuasi yang signifikan, di mana perubahan kebijakan ekonomi, baik global maupun regional, berdampak langsung pada pergerakannya. Suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia memainkan peran krusial dalam menjaga kestabilan ekonomi, sementara inflasi mencerminkan tingkat kenaikan harga barang dan jasa yang dapat memengaruhi daya beli masyarakat. IHSG, sebagai indikator utama kinerja pasar saham, sangat dipengaruhi oleh ketiga variabel ini, yang secara kolektif menentukan arah pergerakan pasar dan kepercayaan investor; 2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif tetapi kecil terhadap inflasi, dengan koefisien sebesar 0.001. Ini berarti pelemahan nilai tukar rupiah cenderung meningkatkan inflasi karena harga barang impor menjadi lebih mahal. Dampak ini terlihat kecil, namun signifikan dalam memengaruhi tingkat inflasi di Indonesia; 3) Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap inflasi dengan koefisien sebesar 0.619. Kenaikan suku bunga dapat menyebabkan kenaikan inflasi karena meningkatnya biaya produksi dan biaya pinjaman, sehingga memengaruhi harga barang dan jasa di pasar. Dengan demikian, suku bunga menjadi faktor yang cukup berperan dalam mempengaruhi tingkat inflasi di Indonesia; 4) Nilai tukar memiliki pengaruh langsung yang signifikan dan negatif terhadap IHSG, dengan koefisien -0.886 (Gambar Pertama) dan -0.602 (Gambar Ketiga). Ini menunjukkan bahwa pelemahan nilai tukar cenderung menurunkan IHSG, karena penurunan nilai mata



uang lokal mengurangi minat investasi asing di pasar saham Indonesia; 5) Suku bunga memiliki pengaruh langsung yang relatif kecil terhadap IHSG, dengan koefisien 0.060. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun suku bunga dapat memengaruhi IHSG, dampaknya tidak terlalu signifikan dalam model ini. Namun, pengaruh suku bunga lebih terasa melalui inflasi, yang menjadi mediator dalam hubungan antara suku bunga dan IHSG; 6) Inflasi memiliki pengaruh yang sangat besar terhadap IHSG, dengan koefisien positif sebesar 614.247 dan koefisien negatif sebesar -794.002. Inflasi yang terkendali dapat meningkatkan IHSG, tetapi inflasi yang terlalu tinggi menyebabkan penurunan yang drastis pada IHSG. Ini menunjukkan bahwa inflasi memainkan peran yang sangat signifikan dalam menentukan arah pergerakan IHSG; dan 7)

Inflasi terbukti menjadi variabel mediasi yang penting dalam hubungan antara nilai tukar, suku bunga, dan IHSG. Nilai tukar dan suku bunga memengaruhi inflasi, yang kemudian berdampak signifikan terhadap IHSG. Jalur pengaruh melalui inflasi menjadi jalur terbaik dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut, dengan inflasi sebagai faktor kunci yang menghubungkan perubahan nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG.

## **Saran**

### **Saran Teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap literatur yang mengkaji hubungan antara variabel makroekonomi dan kinerja pasar saham. Temuan bahwa nilai tukar dan suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, sementara inflasi berpengaruh positif, mendukung teori yang ada dan menawarkan bukti empiris baru dalam konteks pandemi Covid-19 di Indonesia. Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan variabel yang diteliti, termasuk kebijakan fiskal, kondisi politik, dan faktor global lainnya yang juga dapat mempengaruhi pasar saham. Selain itu, penggunaan metodologi yang lebih canggih seperti model VAR (Vector Autoregression) atau GARCH (Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity) dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang dinamika hubungan antar variabel. Penelitian lebih lanjut juga sebaiknya mempertimbangkan periode analisis yang lebih panjang untuk menangkap fluktuasi jangka panjang dan dampak yang lebih holistik dari variabel-variabel tersebut.

### **Saran Praktis**

Dari perspektif praktis, hasil penelitian ini menawarkan beberapa rekomendasi bagi pembuat kebijakan, pelaku pasar, dan investor. Pemerintah dan Bank Indonesia perlu mengambil langkah-langkah yang proaktif untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan suku bunga guna mendukung kinerja pasar saham. Intervensi yang tepat di pasar valuta asing dan kebijakan moneter yang bijaksana akan membantu mengurangi volatilitas dan meningkatkan kepercayaan investor. Bagi investor, penting untuk memperhatikan kondisi makroekonomi dalam membuat keputusan investasi. Diversifikasi portofolio investasi dapat menjadi strategi yang efektif untuk mengelola risiko yang terkait dengan fluktuasi nilai tukar, suku bunga, dan inflasi. Selain itu, investor disarankan untuk terus memantau kebijakan ekonomi yang diterapkan oleh pemerintah dan otoritas moneter serta kondisi ekonomi global yang dapat mempengaruhi pasar saham domestik. Pelaku pasar juga dapat menggunakan temuan ini untuk merencanakan strategi bisnis yang lebih baik, seperti



penyesuaian dalam struktur biaya dan manajemen risiko keuangan, untuk mengatasi dampak negatif dari fluktuasi nilai tukar dan suku bunga.

Penelitian ini menunjukkan betapa pentingnya stabilitas makroekonomi bagi kinerja pasar saham, terutama dalam situasi krisis seperti pandemi Covid-19. Dengan memahami hubungan antara variabel makroekonomi dan IHSG, diharapkan berbagai pihak dapat membuat keputusan yang lebih informasional dan strategis dalam menghadapi tantangan ekonomi di masa mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

Albertus Kukuh Yudi Pratama, Hasim As'ari (2023). Pengaruh Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Tahun 2020 – 2022). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi dan Manajemen Tri Bisnis, Vol 5, No. 1(2023), Hal 91 – 109*. DOI: <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v5i1.249>.

Azizah, N. M., Lukytawati, A., & Tony, I. (2020). “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham”. *Jurnal Ekonomi*, Vol. 25, No. 2 (hlm. 304 – 319).  
Brigita Virgin Verogeta (2020). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga BI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi Kasus Masa Pandemi Covid – 19*. Atma Jaya Catholic University of Indonesia.

Buana, D. R. (2020). Analisis Perilaku Masyarakat Indonesia dalam Menghadapi Pandemi Virus Corona (Covid-19) dan Kiat Menjaga Kesejahteraan Jiwa. *National Research Tomsk State University*, Universitas Mercu Buana.

Djalante R, Lassa J, Setiamarga D, Sudjatma A, Indrawan M, Haryanto B, Mahfud G., et al. (2020). Review and Analysis of Current Responses to Covid-19 in Indonesia: Period of January to March 2020. *Progress in Disaster Science*, 100091, 1-9.

Fahlevi, M. (2019). “The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia”. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, Vol. 343 (pp.157-163).

Fitri, A. R. A. 2019. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dollar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004> [diakses 30 April 2024]

Ghozali, Imam. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.

Halisa, N.N. dan S. Annisa. (2020). Pengaruh Covid-19, Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan Asing terhadap IHSG. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*.

Hardiyanti (2019). Pengaruh Harga Emas dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006 – 2017. *Science of Management and Student Research Journal*, 1(7), Juli 2019, 222-230.

Harsono dan Worokinasih (2018). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2017). <https://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2512> [diakses 30 April 2024]



Harsono, A. R., & Worokinasih, S. 2018. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Manajemen Bisnis*, 6(2). <https://doi.org/10.22219/jmb.v6i2.5638> [diakses 30 April 2024]

Haryanto (2020). Dampak Covid – 19 Terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, Volume IV No. 2, 2 – Juni 2020.

Haryanto. 2020. Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 151–165. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.114> [diakses 30 April 2024]

[https://accounting.binus.ac.id/2021/08/10/\\_trashed-2/](https://accounting.binus.ac.id/2021/08/10/_trashed-2/)

<https://jdih.maritim.go.id/id/penetapan-status-faktual-pandemi-covid-19-di-indonesia>

<https://satudata.kemendag.go.id/data-informasi/perdagangan-dalam-negeri/nilai-tukar>

<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/bi-rate.aspx>

<https://www.bi.go.id/id/statistik/indikator/data-inflasi.aspx>

Ika Fahrika, Juliansyah Roy (2020). Dampak Pandemi Covid – 19 Terhadap Perkembangan Makro Ekonomi di Indonesia dan Respon Kebijakan Yang Ditempuh. *Inovasi – 16 (2); 206-213*. <http://journel.feb.unmul.ac.id/index.php/INOVASI>.

Jefry, dan Abid Djazuli (2020). “The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX)”. *International Journal of Business, Management & Economics Research*, Vol. 1, No.1 (hlm. 34-49).

Jogiyanto, Hartono. (2022). *Portofolio dan analisis Investasi: Pendekatan Modul* (Edisi 2). Yogyakarta: Penerbit Andi.

Kemenkue. Pasar Properti Resedensial Di Tengah Pandemi Covid-19. Tersedia pada [https://www.djkn.kemenkue.go.id/kpknl-tarakan/baca\\_artikel/14441/Pasar-Properti-Residensial-Di-Tengah-Pandemi-covid-19.html](https://www.djkn.kemenkue.go.id/kpknl-tarakan/baca_artikel/14441/Pasar-Properti-Residensial-Di-Tengah-Pandemi-covid-19.html)

Kementerian Kesehatan Republik Indonesia. (2020). Info Infeksi Emerging Kementerian Kesehatan RI [Internet]. 2020 [updated 2020 March 30; cited 2020 March 31]. Available from: <https://infeksiemerging.kemkes.go.id> [diakses 30 April 2024]

Kementrian Kesehatan RI. (2020). Pedoman Pencegahan dan Pengendalian Coronavirus Disease. *Direktorat Jenderal Pencegahan dan Pengendalian Penyakit*, 1-136.

Kiky, A. (2020). Manajemen Resiko terhadap Black Swan Event Maret 2020 di Indonesia. Studi Kasus Efek Covid-19 Terhadap Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bina Manajemen*



Manronrong, R., dan Kholik K. (2017). “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal STEI Ekonomi*, Vol. 26, No. 02 (hlm. 277 – 295).

Nurmasari Ifa. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.).2020. *Jurnal Sekuritas (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*. Vol.3, No. 3, Mei 2020.

Putri. Hana Tamara. (2020). Covid 19 dan Harga Saham Perbankan di Indonesia.2020. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), Mei 2020, 6-9.

Putri. R. N (2020). Indonesia Dalam Menghadapi Pandemi Covid – 19. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2), Juli 2020, 705-709. Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Batanghari Jambi.

Rachmawati, Y. (2018). “Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan”. *Jurnal Media Akuntansi*, Vol. 1, No.1 (hlm.66 – 79).

Rifa’i. M. Hasan dan Junaidi dan Arista Fauzi Kartika Sari. (2020). Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.2020. *E-JRA* Vol. 09 No. 06 Agustus 2020.

Serena Sila Sebo, H. Moch. Nafi (2020). Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Suku Bunga dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid – 19. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 6(2); 113-126,2020. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/ap>

Shiyammurti.Nastiti Rizky. (2020). Dampak Pandemi Covid-19 Di PT. Bursa Efek Indonesia (BEI). 2020. *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* ISSN: - Vol. 1, No. 1, Februari 2020.

Sihaloho, E.D. (2020). *Dampak Covid-19 terhadap Perekonomian Indonesia*. ResearchGate.

Siswantoro. (2020). Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals).2020. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman)*. Vol 1, No 3, 2020, 227-238.

Suciantini, K. Cipta, W. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Properti & Real Estate Di Masa Pandemi Covid – 19. *Bisma; Jurnal Manajemen*, Vol. 9. No. 2, Agustus 2023.

Sulastri, Eneng. (2017). “Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2015. Fakultas Ekonomi, Universitas Pakuan Bogor”.

Sunaryo. (2020). Pengaruh Volume Offer Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Saham-Saham Jakarta Islamic Index DI Bursa Efek Indonesia Periode Januari – April 2020) Kajian Penelitian Pada Kondisi Pandemi Virus Covid-19.2020. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol. 2 No. 2 – Juni 2020.

Susilo A, Rumende, C. M, Pitoyo, C.W. (2020). Coronavirus Disease 2019: Review of Current Literatures. *Jurnal Penyakit Dalam Indonesia*. 7(1), 45-64.



Tosepu, R., Gunawan, J., Effendy, D.S., Ahmad, L.O.A.I., Lestari, H., Bahar, H., As fi an, P., (2020). Correlation between weather and Covid-19 pandemic in Jakarta, Indonesia. *Sci. Total Environ.*, 138436 <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2020.138436> [diakses 30 April 2024]

WHO. 26 March (2020). Critical Preparedness. *Readiness and Response Actions for Covid-19*.

World Health Organization, Novel Coronavirus (2019-nCoV) Advice for the Public, (2020) <https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019/advice-for-public> [diakses 30 April 2024]

World Health Organization, Novel Coronavirus (2019-nCoV): Situation Report - 10, (2020). [https://www.who.int/docs/default-source/coronaviruse/situation-reports/20200130-10ncov.pdf?sfvrsn=d0b2e480\\_2](https://www.who.int/docs/default-source/coronaviruse/situation-reports/20200130-10ncov.pdf?sfvrsn=d0b2e480_2) [diakses 30 April 2024] sitrep-

Yuliana. (2020). Corona Virus Disease (Covid-19); Sebuah Tinjauan Literatur. *Wellness and Healthy Magazine*, 2(1), 187-192.

Yunita, dan Robiyanto. (2018). "The Influence of Inflation Rate, Bi Rate, And Exchange Rate Changes to the Financial Sector Stock Price Index Return in the Indonesian Stock Market". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 20, No. 2 (hlm. 80-86).

Zulkipli, Muharir (2021). Dampak Covid – 19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *JIMESHA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Syariah*, Vol. 1 No.1, Maret 2021. STEBIS IGM Palembang.

