

PENGARUH SUKU BUNGA, IMPOR, INFLASI, DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA TAHUN 2020-2024

Nadila Kurnia Wati^{1*}, Linda Wahyuni², Muhamad Firnanda Nova Ardiansyah³, Wildanis Sururi Erhan⁴, Muhammad Idris Affandi⁵, Bahrul Hasan⁶

*Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung
Alamat e-mail nadilakw@gmail.com*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memahami adanya pengaruh suku bunga, impor, inflasi, dan nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia pada tahun 2020 hingga 2024. Data sekunder yang digunakan adalah Yahoo Finance, Portal Satu Data Kementerian Perdagangan, Bank Indonesia (BI), dan Badan Pusat Statistik (BPS). Analisis Regresi Linier Berganda dilakukan dengan menerapkan perangkat lunak Eviews 12, dengan menerapkan uji asumsi klasik (autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas). Selain itu, uji t, uji f, dan koefisien determinasi akan digunakan dalam pengujian hipotesis. Penelitian ini memperoleh hasil yang mengindikasikan bahwa suku bunga memberikan kontribusi yang signifikan terhadap IHSG, dan variabel impor juga memberikan kontribusi terhadap IHSG. Nilai tukar memiliki efek negatif dan signifikan terhadap IHSG, tetapi variabel inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

Kata Kunci: Suku Bunga, Impor, Inflasi, Kurs, Indeks Harga Saham Gabungan

PENDAHULUAN

IHSG merupakan Indikator statistik yang melacak perubahan pergerakan harga sekelompok saham yang dipilih berdasarkan standar tertentu. IHSG akan diaplikasikan sebagai indikator utama guna memantau kinerja pasar saham secara umum. Mengingat banyaknya saham yang diperdagangkan di bursa efek, maka indeks ini memiliki fungsi sebagai acuan yang mencerminkan kondisi dan tren pasar modal secara keseluruhan. Dengan adanya IHSG, investor dapat mengambil keputusan investasi secara lebih tepat, seperti membeli di waktu yang tepat, menahan, atau menjual saham. Oleh karena itu, IHSG memiliki peran penting dalam membantu investor dalam mengevaluasi situasi pasar dan mengantisipasi pergerakan harga saham di masa mendatang.¹

Pasar modal telah berkembang menjadi komponen penting dalam perekonomian kontemporer karena fungsinya yang

mencerminkan informasi penting bagi investor tentang kondisi ekonomi suatu negara. IHSG adalah ukuran kinerja pasar saham Indonesia secara keseluruhan di BEI. Pergerakan IHSG tidak berjalan sendiri, melainkan dipengaruhi oleh berbagai variabel makroekonomi, di antaranya suku bunga, nilai tukar (kurs), impor dan tingkat inflasi. Suku bunga memiliki keterkaitan erat dengan IHSG karena salah satu variabel penting yang mempengaruhi investasi. Ketika suku bunga meningkat, investor cenderung mengalihkan dananya dari pasar saham ke instrumen berbasis bunga yang lebih aman seperti deposito atau obligasi.²

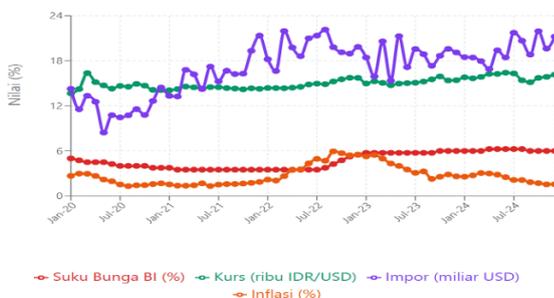
Variabel kedua yaitu kurs yang bertujuan untuk menentukan berapa banyak unit mata uang asing yang dapat diperoleh atau dibayarkan dengan sejumlah rupiah tertentu, sehingga

¹ Iiz Izmuiddin and Awaluddin, *Indeks Saham Syariah Di Pasar Modal Analisis Investasi Di Bursa Efek Indonesia* (Ponorogo: Wade Group, 2022).

² N. Gregory Mankiw, *Principles of Economics, Eighth Edition* (Boston: Cengage Learning, 2018).

memainkan peran penting dalam perdagangan internasional, investasi, serta kebijakan moneter. Dalam kaitannya dengan IHSG, terdapat korelasi yang negatif antara kurs dengan IHSG, di mana kenaikan nilai tukar (depresiasi rupiah) cenderung menyebabkan penurunan IHSG, sedangkan penurunan nilai tukar (apresiasi rupiah) biasanya diikuti oleh kenaikan IHSG. Dengan kata lain, ketika rupiah melemah terhadap mata uang asing, artinya diperlukan lebih banyak rupiah untuk mendapatkan mata uang tersebut, yang mencerminkan penurunan daya beli rupiah di pasar internasional. Hal tersebut memberikan sinyal negatif kepada pasar saham sehingga IHSG turun, dan sebaliknya ketika nilai tukar rupiah menguat, maka IHSG cenderung meningkat.³

Sementara impor, sebagai aktivitas perdagangan internasional juga memiliki keterkaitan dengan IHSG. Peningkatan volume impor bisa menunjukkan tingginya aktivitas ekonomi, tetapi juga bisa mengindikasikan ketergantungan yang tinggi terhadap produk luar negeri yang rawan terhadap volatilitas eksternal.⁴ Dan inflasi, adalah kenaikan barang barang dalam suatu negara dengan jangka waktu yang cukup panjang. Sedangkan inflasi yang tinggi selalu menjadi indikator ketidakstabilan ekonomi, sehingga inflasi merupakan salah satu komponen ekonomi makro yang harus dikendalikan untuk menjaga kestabilan investasi dan kondisi ekonomi.⁵



Data bulanan dari Januari 2020 hingga Desember 2024 menunjukkan dinamika yang menarik. Pada periode krisis akibat pandemi COVID-19 yang terjadi antara Maret hingga Mei 2020 menjadi titik balik signifikan bagi perekonomian Indonesia. Pada saat itu, kurs rupiah mengalami pelemahan tajam hingga menyentuh Rp16.370 per USD, menunjukkan depresiasi sebesar 16,37%. Situasi ini diperparah dengan penurunan impor secara drastis akibat gangguan rantai pasok global, serta penurunan suku bunga acuan secara agresif oleh Bank Indonesia guna merangsang aktivitas ekonomi. Di sisi lain, tekanan inflasi masih relatif terkendali pada tahun 2020, bahkan mencapai tingkat terendah pada Agustus 2020 sebesar 1,32% (yoy).

Memasuki tahun 2022, tekanan ekonomi beralih dari sisi permintaan menuju sisi harga. Inflasi meningkat signifikan hingga mencapai puncaknya pada September 2022 sebesar 5,95%, hal ini kemungkinan didorong oleh harga energi dan pangan global yang mengalami kenaikan. Sebagai respons, otoritas moneter menaikkan suku bunga secara agresif, dari titik terendah 3,50% pada Februari 2021, hingga mencapai 6,00% pada periode April–Juli 2024. Langkah ini bertujuan untuk menahan laju inflasi dan menstabilkan kurs rupiah, yang sempat mengalami tekanan cukup kuat. Di sisi lain, aktivitas impor menunjukkan pemulihan pasca pandemi dengan mencatatkan nilai tertinggi pada Agustus 2022, namun sebelumnya sempat menyentuh level terendah pada Mei 2020.

Nilai tukar rupiah juga mengalami fluktuasi selama periode tersebut. Kurs terendah tercatat pada Juni 2024, menandakan penguatan nilai tukar akibat stabilisasi moneter dan perbaikan ekonomi. Sementara itu, kurs tertinggi

³ Iqbal Iman Zabidi and Nadia Asandimitra Haryono, "Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga Sbi, Dow Jones, Dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016," *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6, no. 4 (2018): 468–76.

⁴ Michael P. Todaro and Stephen C. Smith, *Economic Development. Thirteenth Edition*, Pearson, 2020.

⁵ Aprih Santoso. et al., *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Purbalingga: Penerbit CV. Eureka Media Aksara, 1967).

tercatat pada Januari 2020, sebelum pandemi berlangsung, yang menunjukkan titik awal ketidakstabilan nilai tukar jelang krisis global. Memasuki tahun 2023 hingga 2024, indikator makroekonomi Indonesia menunjukkan tanda-tanda konsolidasi dan pemulihan. Inflasi kembali terkendali, bahkan menyentuh titik terendah pada beberapa bulan di tahun 2023, sementara suku bunga mulai stabil pada level 6,00%. Secara keseluruhan, perekonomian Indonesia mulai menunjukkan arah pemulihan yang lebih kokoh dengan didukung oleh kebijakan moneter dan fiskal yang adaptif terhadap dinamika global.

Kondisi tersebut memperlihatkan bahwa terdapat interaksi kompleks antara faktor-faktor makroekonomi terhadap kinerja pasar saham. Sehingga, penelitian ini penting dilakukan guna memberikan pemahaman yang mendalam mengenai bagaimana keempat variabel tersebut secara kolektif memengaruhi IHSG, khususnya dalam konteks pemulihan ekonomi pasca pandemi dan ketidakpastian global. Diharapkan bahwa penelitian ini akan memberikan bantuan teoretis dan praktis bagi investor dan akademisi dalam membangun strategi dan kebijakan yang beradaptasi dengan perubahan ekonomi makro.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk membuktikan dengan menggunakan angka untuk analisis statistik. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang bersumber dari lembaga-lembaga resmi seperti Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, Portal Satu Data Kementerian Perdagangan, serta Yahoo Finance. Untuk penelitian ini, data bulanan (*time series*) digunakan dari 2020 hingga 2024. Time series merupakan rangkaian data yang telah dikumpulkan dan disusun secara berurutan berdasarkan interval waktu yang teratur. Populasi

penelitian ini menggunakan data Tingkat Suku Bunga, Nilai Impor, Tingkat Inflasi, Tingkat Kurs, dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia dengan rentang waktu lima tahun, sehingga berjumlah 60 sampel. Data dianalisis dengan regresi linear berganda untuk memastikan model yang dihasilkan akurat dan bebas dari bias. Uji asumsi klasik dan uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan aplikasi E-Views 12. Untuk menguji hipotesis, dilakukan pengujian koefisien determinasi, uji parsial (t), dan uji simultan (f). Ini dilakukan untuk memastikan pengaruh dominan dari variabel Kurs, Inflasi, Impor, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, serta pengaruh bersama-sama dari dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik diterapkan untuk memahami apakah terdapat indikasi pelanggaran seperti normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, maupun autokorelasi pada model. Untuk melakukan analisis linier berganda dengan menggunakan ordinary least square, uji ini merupakan prasyarat statistik.⁶

Uji Normalitas

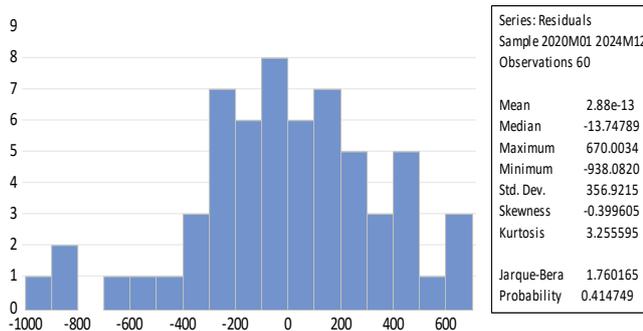
Menunjukkan bahwa data terdistribusi secara teratur merupakan tujuan dari uji normalitas.⁷ Uji normalitas dalam Eviews dapat dilakukan melalui tampilan histogram dan uji Jarque-Bera. Untuk menilai apakah residual berdistribusi normal, nilai statistik JB dibandingkan dengan distribusi X^2 . Jika nilai probabilitas JB di bawah 0,05, sehingga residual

⁶ Rochmat Aldy Purnomo, *Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan SPSS*, (Ponorogo: CV. Wade Group, 2017).

⁷ Sugiyanto et al., "Konsep Dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews," *Academia Publication*, 2022.

tidak normal. Sebaliknya, jika melebihi 0,05, residual dianggap berdistribusi normal.⁸

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas



(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas Jarque-Bera adalah 0,414 (>0,05), sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Uji digunakan guna memastikan apakah dari variabel-variabel penjelas dalam model regresi itu saling berhubungan, maka dilakukan uji multikolinearitas. Ini harus dilakukan karena jika hasil olah data menunjukkan bahwa ada multikolinearitas, maka akan sulit untuk mengetahui bagaimana variabel penjelas mempengaruhi variabel yang dijelaskan.⁹ Dalam pengujian ini, biasanya digunakan VIF. Jika dari nilai VIF yang diperoleh besar (>10), sehingga dianggap terjadi gejala multikolinearitas. Sebab hal ini menunjukkan bahwa variabel independen ke-i berkorelasi kuat dengan variabel lainnya.¹⁰

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 05/20/25 Time: 12:39
Sample: 2020M01 2024M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
SUKUBUNGA	4693.986	48.72110	2.466325
IMPOR	0.000259	34.88507	1.337070
INFLASI	1602.161	6.576290	1.224938
KURS	0.012517	1239.528	2.617295
C	1968998.	864.4935	NA

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Hasil menunjukkan bahwa nilai VIF untuk setiap variabel lebih kecil dari 10,00. Ini dapat diidentifikasi bahwa setiap variabel telah lolos uji multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk memastikan dengan adanya ketidaksamaan varian residual dalam setiap pengujian pada model regresi, maka digunakan asumsi klasik heteroskedastisitas. Model regresi yang dihasilkan dari analisis data dapat dianggap tidak sesuai sebagai alat peramalan jika terdapat gangguan heteroskedastisitas atau varian residual yang tidak konstan pada data.¹¹

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.514331	Prob. F(4,55)	0.7254
Obs*R-squared	2.163430	Prob. Chi-Square(4)	0.7057
Scaled explained SS	2.050202	Prob. Chi-Square(4)	0.7265

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa data telah lolos uji heteroskedastisitas atau asumsi uji heteroskedastisitas telah terpenuhi. Sebab terlihat dari hasil uji bahwa nilai probabilitas Obs*R-Squared adalah 0,7057 (>0,05) menunjukkan model bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menentukan apakah residual pada satu pengamatan berhubungan dengan pengamatan lainnya. Nilai X² hitung akan dibandingkan dengan nilai X² tabel

⁸ Agus Tri Basuki, *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)*, Danisa Media (Sleman: Danisa Media, 2017).

⁹ Basuki.

¹⁰ Erric Wijaya et al., *Buku Ajar Ekonometrika* (Jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2018).

¹¹ Wijaya et al.

(probabilitasnya) untuk mengetahui adanya serial korelasi. Jika probabilitas statistik F lebih dari 0,05, data tersebut sudah lolos dari uji autokorelasi.¹²

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.095861	Prob. F(2,53)	0.1330
Obs*R-squared	4.397547	Prob. Chi-Square(2)	0.1109

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Data telah lolos uji autokorelasi atau asumsi dari uji tersebut telah terpenuhi, seperti yang ditunjukkan dari nilai probabilitas Obs*R-Squared sebanyak 0.1109 (> 0.05).

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menunjukkan bagaimana faktor-faktor independen (suku bunga, impor, inflasi, dan nilai tukar) dapat memengaruhi variabel dependen (IHSG), analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini memiliki tujuan utama guna memastikan apakah setiap variabel independen memiliki dampak positif atau negatif pada variabel dependen dan untuk memastikan arah perubahan nilai variabel dependen sebagai respons terhadap perubahan variabel independen.¹³

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Dependent Variable: IHSG
Method: Least Squares
Date: 05/20/25 Time: 12:35
Sample: 2020M01 2024M12
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SUKUBUNGA	261.4666	68.51267	3.816325	0.0003
IMPOR	0.190343	0.016091	11.82924	0.0000
INFLASI	8.225051	40.02700	0.205488	0.8379
KURS	-0.224880	0.111880	-2.010009	0.0493
C	5350.818	1403.210	3.813270	0.0003

R-squared	0.803121	Mean dependent var	6508.363
Adjusted R-squared	0.788802	S.D. dependent var	804.4017
S.E. of regression	369.6727	Akaike info criterion	14.74277
Sum squared resid	7516186.	Schwarz criterion	14.91730
Log likelihood	-437.2831	Hannan-Quinn criter.	14.81104
F-statistic	56.08982	Durbin-Watson stat	1.753076
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Berdasarkan hasil estimasi data time series uji yang diatas, diperoleh persamaan regresi dari penelitian tersebut berikut ini:

$$Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

$$Y = 5350.818 + 261.4666X_1 + 0.190343X_2 + 8.225051X_3 - 0.224880X_4$$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut, regresi yang didapatkan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa variabel Suku Bunga (X1) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia, sebagaimana terlihat dari nilai koefisien sebesar 261,4666. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan suku bunga sebesar 1%, IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 261,4666 poin. Dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,190343, variabel impor (X2) juga menunjukkan pengaruh yang positif terhadap IHSG, artinya setiap kenaikan impor sebesar 1%, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 0,190343 poin. Secara keseluruhan, IHSG dipengaruhi secara positif oleh variabel inflasi (X3) yang memiliki nilai koefisien sebesar 8,225051. Dalam situasi penelitian ini, tidak mungkin untuk menyimpulkan bahwa inflasi benar-benar memengaruhi pergerakan indeks saham karena nilai p inflasi sebesar 0,8379 secara statistik tidak signifikan dan berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,224880, variabel Nilai Tukar (X4) menunjukkan dampak negatif terhadap IHSG yang berbeda dengan variabel ketiga sebelumnya. Artinya, untuk setiap kenaikan 1% nilai tukar relatif terhadap mata uang lain, IHSG cenderung turun sebesar 0,224880 poin.

Uji t (Parsial)

Uji Hipotesis Koefisien (Uji-t) akan dilakukan guna mengidentifikasi apakah ada faktor independen yang berengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Nilai P-

¹² Basuki, *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)*.

¹³ Mintarti Indartini and Mutmainah, *Analisis Data Kuantitatif Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi*

Dan Regresi Linier Berganda (Klaten: Penerbit Lakeisha, 2024).

Value (Sig.) dan alpha (α) atau masing-masing variabel dari t hitung dan nilai t tabel dapat digunakan untuk melihat hasil pengujian.¹⁴ Namun, p-value dibandingkan dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ untuk melihat hasil uji-t dalam penelitian ini. Variabel dianggap mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG apabila dari nilai p-value lebih kecil dari $\alpha = 0,05$.

Tabel 6. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SUKUBUNGA	261.4666	68.51267	3.816325	0.0003
IMPOR	0.190343	0.016091	11.82924	0.0000
INFLASI	8.225051	40.02700	0.205488	0.8379
KURS	-0.224880	0.111880	-2.010009	0.0493
C	5350.818	1403.210	3.813270	0.0003

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Suku Bunga

Koefisien regresi variabel suku bunga adalah 261.466, didapat probabilitas 0.0003 yang lebih rendah dari nilai alpha 5% ($0.0003 < 0.05$). Hal demikian ini memperlihatkan bahwa IHSG dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh tingkat suku bunga. Ditarik kesimpulan, hipotesis alternatif yang diterima dan hipotesis nol terjadi penolakan.

Impor

Koefisien regresi variabel impor adalah 0.190, didapat probabilitas 0.0000 yang lebih rendah dari nilai alpha 5% ($0.0003 < 0.05$). Hal demikian ini memperlihatkan bahwa IHSG dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh impor. Ditarik kesimpulan, hipotesis alternatif yang diterima dan hipotesis nol terjadi penolakan.

Inflasi

Variabel inflasi memiliki nilai koefisien 8.225 dan probabilitas 0.8379 yang lebih diatas dari batas nilai alpha 5% ($0.0003 < 0.05$), sehingga inflasi dianggap tidak memengaruhi IHSG secara signifikan. Kesimpulannya, hipotesis nol diterima dan hipotesis alternatif ditolak.

Kurs

Variabel kurs memiliki nilai koefisien - 0.2248 dan probabilitas 0.0493 yang berada di bawah dengan tingkat signifikansi 5% ($0.0003 < 0.05$), Akibatnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dianggap terpengaruh secara signifikan dan negatif oleh nilai tukar. Dengan demikian, hipotesis alternatif diterima dan hipotesis nol ditolak.

Uji F (Simultan)

Uji F dipergunakan dalam menentukan signifikansinya model secara menyeluruh.

Tabel 7. Hasil Uji F

R-squared	0.803121	Mean dependent var	6508.363
Adjusted R-squared	0.788802	S.D. dependent var	804.4017
S.E. of regression	369.6727	Akaike info criterion	14.74277
Sum squared resid	7516186.	Schwarz criterion	14.91730
Log likelihood	-437.2831	Hannan-Quinn criter.	14.81104
F-statistic	56.08982	Durbin-Watson stat	1.753076
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Dengan nilai F-statistik sebesar 56,089 dan nilai Probabilitas (F-statistik) sebesar 0,0000 ($<0,05$) diketahui bahwa Variabel Independen (X) berpengaruh secara signifikan terhadap Variabel Dependen (Y) secara bersamaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tingkat kapabilitas variabel bebas dalam memaparkan bahwa variasi yang terjadi pada variabel terikat diukur melalui nilai koefisien yang ditunjukkan oleh Adjusted R-square (R^2). Angka ini menggambarkan seberapa jauh perubahan dalam variabel terikat dapat ditunjukkan oleh variabel independen (bebas).¹⁵

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.803121	Mean dependent var	6508.363
Adjusted R-squared	0.788802	S.D. dependent var	804.4017
S.E. of regression	369.6727	Akaike info criterion	14.74277
Sum squared resid	7516186.	Schwarz criterion	14.91730
Log likelihood	-437.2831	Hannan-Quinn criter.	14.81104
F-statistic	56.08982	Durbin-Watson stat	1.753076
Prob(F-statistic)	0.000000		

(Hasil Olah Data Penulis, 2025)

Dengan Adjusted R Square sebesar 0,7888, faktor-faktor seperti suku bunga, impor, inflasi, dan nilai tukar menyumbang sekitar

¹⁴ Ibid.

¹⁵ Ibid.

78,88% dari fluktuasi IHSG. Masih ada peluang pengaruh eksternal atau variabel lain untuk memengaruhi pergerakan IHSG, karena 21,12% sisanya berasal dari elemen-elemen lain yang memengaruhi dan tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa suku bunga memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap pergerakan IHSG. Dengan kata lain, setiap kali terjadi kenaikan suku bunga, IHSG cenderung mengalami peningkatan. Fenomena ini mencerminkan persepsi pasar bahwa kenaikan suku bunga merupakan sinyal optimisme terhadap kondisi ekonomi nasional, yang bisa diartikan sebagai bentuk keberhasilan dalam menekan laju inflasi serta indikasi pemulihan ekonomi yang berkelanjutan. Dalam konteks pasar modal Indonesia, hubungan ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter berupa penyesuaian suku bunga dapat memengaruhi kepercayaan investor dan mendorong aktivitas perdagangan saham secara positif. Sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan ekonomi yang kemudian akan mendorong optimisme pasar saham dan kenaikan IHSG.

Teori Arbitrage Pricing Theory (APT) yang dijerumuskan oleh Stephen Ross menyatakan bahwa ekspektasi pengembalian surat berharga dipengaruhi secara linear oleh beberapa faktor risiko sistematis, termasuk tingkat bunga bebas risiko.¹⁶ Dalam konteks ini, suku bunga merupakan faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi. Kenaikan

suku bunga meningkatkan imbal hasil instrumen bebas risiko, sehingga saham menjadi kurang menarik bagi investor, yang berpotensi menekan indeks harga saham. Sebaliknya, penurunan suku bunga mendorong permintaan saham dan dapat meningkatkan angka indeks harga saham gabungan. Dengan demikian, APT bisa digunakan sebagai kerangka teori untuk menjelaskan pengaruh suku bunga terhadap IHSG.

Perolehan hasil penelitian ini mempunyai kesesuaian dengan studi penelitian terdahulu, mengindikasikan bahwasannya Suku Bunga memengaruhi IHSG secara positif dan signifikan. Koefisien hasil uji bernilai positif, mengartikan bahwa ketika suku bunga meningkat, dengan demikian IHSG berpotensi juga mengalami kenaikan. Peningkatan suku bunga bisa mencerminkan prospek pertumbuhan ekonomi positif, yang pada akhirnya mendorong minat dari investasi untuk menanamkan modalnya di pasar saham.¹⁷

Pengaruh Impor Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Capaian dari hasil analisis regresi variabel Impor memperlihatkan bahwa IHSG dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh impor. Dalam hal ini ketika nilai impor menjulang tinggi indeks harga saham gabungan akan mengalami peningkatan. Kenaikan impor, khususnya pada barang modal dan bahan baku, mencerminkan adanya peningkatan aktivitas produksi oleh pelaku industri dalam negeri. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan sedang melakukan ekspansi atau peningkatan kapasitas produksi, yang berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba mereka di masa mendatang. Ekspektasi investor untuk mendapatkan deviden yang tinggi dapat meningkatkan permintaan.

¹⁶ I Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Jakarta Selatan: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020).

¹⁷ Sangga Yoga Wisnantara and Ni Putu Ayu Darmayanti, "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap

Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6, no. 8 (2017): 4391–4421.

Menurut Teori Keuntungan Absolut oleh Adam Smith, sebuah negara akan mendatangkan barang dari luar negeri yang dapat dibuat dalam negeri dengan cara yang kurang efisien atau tidak ada yang menguntungkan dan berspesialisasi dalam memproduksi barang-barang yang menguntungkan. Dengan demikian, suatu negara akan memiliki keunggulan mutlak jika mengkhususkan diri dalam produksi barang yang menguntungkan.¹⁸ Dalam konteks ini, negara tersebut akan mengekspor barang yang diproduksinya secara efisien dan mengimpor barang yang produksinya kurang efisien di dalam negeri. Perusahaan yang mengimpor bahan baku atau barang modal dari negara dengan keunggulan mutlak dapat meningkatkan efisiensi produksi. Harga saham dan profitabilitas mereka dapat meningkat, dimana seterusnya bisa juga berdampak pada IHSG.

Temuan dari output hasil analisis ini sependapat dengan studi penelitian terdahulu, menemukan bahwasanya nilai impor bisa meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan.¹⁹ Peningkatan dari nilai impor sering kali dianggap sebagai indikator meningkatnya permintaan terhadap barang dan jasa luar negeri, yang dapat mencerminkan pertumbuhan ekonomi domestik serta kebutuhan industri akan sumber daya mentah dan barang modal. Jika nilai impor meningkat secara konsisten, ini bisa menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia sedang melakukan ekspansi atau meningkatkan produksinya, sehingga memicu kenaikan harga saham di bursa. Dengan demikian, pasar saham merespons positif atas kinerja ekonomi yang menunjukkan potensi pertumbuhan.²⁰

Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Capaian dari hasil estimasi dari analisis regresi berganda terhadap Inflasi memperlihatkan bahwa inflasi tidak memengaruhi IHSG secara signifikan. Koefisien positif dari Inflasi terhadap IHSG menunjukkan bahwa ada arah positif antara keduanya, namun dalam signifikansi memperlihatkan bahwasanya tidak ada pengaruh yang signifikan. Inflasi tidak selalu berdampak langsung atau signifikan terhadap IHSG, karena pengaruhnya bisa terbatas, tertunda, atau tertutup oleh faktor lain. Jika inflasi yang terjadi sudah diprediksi oleh investor atau Bank Indonesia, maka dampaknya terhadap pasar saham bisa kecil atau bahkan nihil

Berdasarkan teori kuantitas yang disempurnakan oleh Wicksell mengemukakan bahwa dukungan pembiayaan dari perbankan kepada pelaku usaha guna untuk mencukupi kebutuhan investasi yang melebihi besarnya Tabungan yang dimiliki merupakan aliran uang dalam perekonomian. Karena perekonomian mencapai full employment, maka kenaikan bersih dalam permintaan barang yang disebabkan oleh kelebihan investasi ini tidak berubah. Dengan demikian, harga produk dan faktor produksi naik.²¹ Teori ini menjelaskan hubungan antara inflasi dan IHSG yang jika inflasi diharapkan tinggi, pengusaha mungkin terdorong untuk berinvestasi lebih banyak karena ekspektasi bahwa nilai uang akan menurun di masa depan, sehingga aset yang dimiliki akan memiliki nilai yang lebih tinggi dibandingkan uang tunai. Namun, peningkatan investasi ini juga dapat memperburuk inflasi jika tidak diimbangi dengan peningkatan produksi. Selain itu, inflasi yang tinggi dapat menyebabkan ketidakpastian ekonomi, sehingga dapat mempengaruhi kinerja pasar saham.

¹⁸ Bonaraja Purba et al., *Ekonomi Internasional* (Yayasan Kita Menulis, 2021).

¹⁹ Mila Trinathania Limpele et al., "Issn: 3025-9495" 14, no. 11 (2025): 1–20.

²⁰ *Ibid.*

²¹ Suparmono, *Pengantar Ekonomi Makro* (Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018).

Hasil yang sama juga ditemukan dalam studi sebelumnya yang mendukung dengan mengindikasikan bahwa dalam pergerakan perubahan tingkat inflasi tidak banyak memengaruhi fluktuasi dari IHSG. Ini mungkin dikarenakan para investor kurang memperhatikan naik turunnya inflasi. Mereka lebih suka menunggu keadaan ekonomi menjadi lebih baik dan melihat kebijakan pemerintah yang menangani inflasi. Sebaliknya, situasi politik, keamanan, dan masalah lainnya dapat memengaruhi harga saham dan memengaruhi para investor dalam memperjualbelikan saham.²²

Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Mengacu pada perolehan data analisis regresi berganda, kurs memengaruhi IHSG secara negatif dan signifikan. Berdasar hasil ini mengimplikasikan ketika kurs menurun, IHSG akan mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya. Penurunan nilai kurs (penguatan rupiah) terhadap US \$ dapat menunjukkan kondisi ekonomi yang stabil dan menarik bagi investor asing. Penguatan rupiah juga menurunkan biaya impor perusahaan, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas, dan pada akhirnya akan menciptakan sentimen positif di pasar modal yang berdampak positif terhadap pergerakan IHSG.

Teori Paritas Daya Beli yang dikembangkan Stephen Ross mengemukakan bahwa nilai tukar menyesuaikan dengan kondisi dalam menyamakan daya beli mata uang yang berbeda.²³ Jika Indonesia memiliki tingkat kenaikan harga di dalam negeri yang lebih besar dari negara lain, Rupiah seharusnya terdepresiasi untuk mencerminkan perbedaan ini. Depresiasi ini dapat memengaruhi IHSG dengan

memengaruhi valuasi perusahaan-perusahaan dengan operasi internasional yang signifikan atau perusahaan yang sangat bergantung pada barang impor.

Hasil ini diperkuat oleh bukti dari penelitian terdahulu, menunjukkan dalam variabel kurs rupiah terhadap IHSG mempunyai dampak negatif yang signifikan. Demikian dari hasil ini mengindikasikan bahwa kurs dan harga saham berkorelasi terbalik, yaitu dengan kuatnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS atau semakin mengalami penguatan, kondisi ini bisa menyebabkan harga saham menyebabkan penurunan, dan sebaliknya.²⁴

PENUTUP

Simpulan

Komponen makroekonomi termasuk tingkat suku bunga, impor, dan kurs memiliki dampak pengaruh sebesar 78,88% terhadap IHSG Indonesia dari tahun 2020 hingga 2024. Kajian ini menunjukkan bahwa satu-satunya faktor yang secara signifikan memengaruhi dinamika IHSG yaitu suku bunga, impor, dan kurs. Inflasi tidak mempunyai dampak yang tampak dalam hal tersebut. Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh 21,12% aspek-aspek tambahan yang tidak tercakup dalam penelitian ketiga variabel tersebut. Studi dari penelitian ini dapat memperkaya kajian mengenai aspek-aspek ekonomi makro yang berdampak terhadap pergerakan pasar modal di Indonesia, khususnya pasca pandemi. Di samping itu, penelitian ini juga memungkinkan untuk membantu investor dalam mengembangkan rencana investasi yang lebih mudah beradaptasi dengan perubahan situasi pasar.

²² Paryudi Paryudi, "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 9, no. 2 (2021): 11–20, <https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>.

²³ Frederic S. Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*, 8th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2008).

²⁴ Suramaya Kewal Suci, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan," *Jurnal Economia* 8, no. 1 (2012): 53–65.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I Made. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS). Jakarta Selatan: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS), 2020.
- Santoso, Aprih, Anggraini Syahputri, Gita Puspita, Mira Nurhikmat, Susana Dewi, Maya Arisandy, Angga Nugraha, et al. *Manajemen Investasi Dan Portofolio*. Purbalingga: Penerbit CV.Eureka Media Aksara, 1967.
- Basuki, Agus Tri. *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)*. Sleman: Danisa Media. 2017.
- Izmuddin, Iiz and Awaluddin. *Indeks Saham Syariah Di Pasar Modal (Analisis Investasi Di Bursa Efek Indonesia)*. Ponorogo: Wade Group, 2009.
- Indartini, Mintarti, and Mutmainah. *Analisis Data Kuantitatif Uji Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi Dan Regresi Linier Berganda*. Klaten: Penerbit Lakeisha, 2024.
- Kewal Suci, Suramaya. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Economia* 8, no. 1 (2012): 53–65.
- Limpele, Mila Trinathania, Marjam Mangantar, Sjendry S R Loindong, Universitas Sam, Ratulangi Manado, Pengaruh Foreign, Harga Emas Dunia, Indeks Harga, and Saham Gabungan. "Issn: 3025-9495" 14, no. 11 (2025): 1–20.
- Mankiw, N. Gregory. *Principles of Economics Eighth Edition*. Boston: Cengage Learning, 2018.
- Mishkin, Frederic S. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*. 8th ed. Jakarta: Salemba Empat, 2008.
- Paryudi, Paryudi. "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 9, no. 2 (2021): 11–20.
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i2.448>.
- Purba, Bonaraja, Dewi Suryani Purba, Pratiwi Bernadetta Purba, Pinondang Nainggolan, Elly Susanti, Darwin Damanik, Luthfi Parinduri Darwin Lie, et al. *Ekonomi Internasional*. Yayasan Kita Menulis, 2021.
- Purnomo, Rochmat Aldy. *Analisis Statistik Ekonomi Dan Bisnis Dengan SPSS*. Ponorogo: CV. WADE GROUP, 2017.
- Sugiyanto, Eko Subagyo, Wahyu Catur Adi Nugroho, Jufri Jacob, Yunike Berry, Ani Nuraini, Sudjono, and Silvana Syah. "Konsep Dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews." *Academia Publication*, 2022.
- Suparmono. *Pengantar Ekonomi Makro*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018.
- Todaro, Michael P., and Stephen C. Smith. *Economic Development. Thirteenth Edition*. Pearson, 2020.
- Wijaya, Erric, Dedgo Suprayitno, Urwawuska Ladini, titin agustin Nengsih, Suyarti, sella nofriska Sudrimo, sri yani Kusumastuti, Nurhayati, and Dalizanolu Hulu. *Buku Ajar Ekonometrika*. jambi: PT. Sonpedia Publishing Indonesia, 2018.
- Wismantara, Sangga Yoga, and Ni Putu Ayu Darmayanti. "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indkes Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 6, no. 8 (2017): 4391–4421.
- Zabidi, Iqbal Iman, and Nadia Asandimitra Haryono. "Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga Sbi, Dow Jones, Dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016." *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)* 6, no. 4 (2018): 468–76.