

## **PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN**

**Dewi Cahyani Pangestuti<sup>1\*</sup>**

<sup>1</sup>*Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta, Indonesia, dewichepe@upnvj.ac.id*

*\*Penulis Korespondensi*

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan adalah variabel bebas berupa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi dan variabel terikatnya adalah indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data periode Januari 2020 sampai Desember 2022. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap harga saham IHSG. Secara parsial nilai tukar dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham. Sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham.

**Kata Kunci:** Nilai Tukar, Harga Saham, Suku Bunga, Inflasi

## **EFFECT OF MACROECONOMIC VARIABLES ON COMPOSITE STOCK PRICE INDEX**

### **Abstract**

*This study aims to determine the effect of the exchange rate on the Composite Stock Price Index (CSPI) on the Indonesia Stock Exchange. The variables used are the independent variables in the form of exchange rates, interest rates, and inflation and the dependent variable is the composite stock price index on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study is data for the period January 2020 to December 2022. The analytical tool used is multiple linear regression. Based on the results of the study showed that the exchange rate, interest rates, and inflation simultaneously affect the stock price of JCI. Partially the exchange rate and interest rates have a significant effect on the stock price variable. While the inflation variable does not have a significant effect on the stock price variable.*

**Keywords:** Exchange Rate, Stock Price, Interest Rate, Inflation

## PENDAHULUAN

Investor dapat melihat pergerakan dari suatu indeks saham dan mengetahui performa harga secara umum dari saham-saham yang telah dibelinya. Selain itu, investor juga dapat menganalisis kondisi suatu pasar saham secara umum, saat terjadi perubahan kebijakan dari dalam maupun luar negeri. Analisis pada saham juga melibatkan analisis kondisi ekonomi, terutama makro ekonomi. Makro ekonomi juga dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, seperti halnya variabel nilai tukar, suku bunga, inflasi, harga emas dan minyak bumi, jumlah uang beredar, pertumbuhan produk domestik bruto, dan lainnya.

Suku bunga berbanding terbalik dengan saham harga dan juga nilai tukar. Suku bunga adalah biaya pinjaman dan juga digunakan sebagai tingkat diskonto untuk diskon arus kas masa depan dari aset keuangan. Kenaikan suku bunga menyebabkan penurunan harga saham karena tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham naik yang menyebabkan turunnya harga saham. Tindakan otoritas moneter memiliki dampak signifikan terhadap harga saham dan fluktuasi suku bunga menandakan baik atau informasi yang buruk kepada investor.

Nilai tukar dan pasar saham juga memiliki hubungan. Investor asing mengubah pengembalian mereka atas saham menjadi mata uang sendiri. Nilai tukar memiliki hubungan negatif dengan harga saham. Saham harga turun ketika nilai tukar bertambah dan berkurang, sebagai gantinya tingkat memiliki dampak positif pada saham pasar. Nilai tukar juga mempunyai implikasi yang luas, baik dalam konteks ekonomi domestik maupun internasional, mengingat hampir semua negara di dunia melakukan transaksi internasional. Salah satu mata uang asing paling dominan dan dikenal luas di dunia internasional adalah mata uang dolar Amerika. Mata uang dolar Amerika digunakan sebagai sebagai alat pembayaran internasional. Nilai tukar rupiah atau kurs rupiah terhadap mata uang asing terutama dolar Amerika Serikat merupakan salah satu indikator penting dalam menganalisis perekonomian Indonesia, karena dampaknya yang luas terhadap ekonomi nasional.

Pada dasarnya, ada dua teori yang menghubungkan nilai tukar dan harga saham yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan penyesuaian portofolio. Pendekatan tradisional berpendapat bahwa depresiasi mata uang akan menghasilkan ekspor yang lebih tinggi dan oleh karena itu keuntungan perusahaan menghasilkan harga saham yang lebih tinggi di jangka pendek. Menurut pendekatan ini, transmisi mekanisme adalah daya saing keahlian perusahaan, mengakibatkan perubahan nilai aset perusahaan dan kewajiban yang berpuncak pada keuntungan yang lebih tinggi dan mencerminkan harga saham. Dan bahwa berita buruk bagi perusahaan domestik adalah mata uang yang apresiasi, karena akan mengurangi kemampuan bersaingnya untuk ekspor, sementara depresiasi riil meningkatkan kemampuannya untuk ekspor dalam jangka pendek.

Pendekatan penyesuaian portofolio adalah pergerakan arus masuk dan keluar modal asing modal asing yang terjadi setiap kali ada perubahan saham harga. Lebih banyak modal asing akan menarik, jika harga saham mengalami peningkatan. Namun, penurunan harga saham akan mengakibatkan berkurangnya kekayaan perusahaan yang mengarah ke pengurangan kekayaan negara. Hal ini dapat menyebabkan permintaan uang jatuh dan otoritas moneter mengurangi suku bunga untuk mengatasi situasi ini. Ketika suku bunga lebih rendah secara relatif modal dapat mengalir ke luar negeri untuk mengambil keuntungan dari suku bunga yang lebih tinggi di negara lain yang mengakibatkan depresiasi mata uang. Oleh karena itu, menurut teori penyesuaian Portofolio, semakin rendah harga saham dapat menyebabkan depresiasi mata uang.

Pergerakan inflasi yang cepat juga berdampak negatif terhadap kinerja pasar saham. Pertumbuhan inflasi dianggap sebagai berita buruk oleh para investor karena itu menggambarkan kondisi ekonomi yang buruk di negara dan investor merasa tidak aman mengenai investasi mereka di pasar saham. Dalam hal penurunan tingkat inflasi, hal itu

menggambarkan kondisi ekonomi yang baik dan menarik investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak nilai tukar, suku bunga dan inflasi dalam harga saham. Secara spesifik bertujuan untuk menyelidiki bagaimana hubungan antara nilai tukar dan harga saham, suku bunga dan harga saham, inflasi dan harga saham serta bagaimana ketiga variable makroekonomi tersebut mempengaruhi harga saham dimana harga saham dalam penelitian digunakan indeks harga saham gabungan.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

Suku bunga, nilai tukar dan inflasi memiliki beberapa pengaruh pada kinerja pasar saham. Blanchard & Johnson (2017) menggambarkan hubungan output, pasar saham dan suku bunga. Semakin tinggi harga saham menurunkan tingkat bunga, yang berarti biaya modal yang lebih rendah dan pada gilirannya menyebabkan nilai pasar saham menjadi lebih baik. Perubahan dalam kebijakan menyebabkan perubahan di pasar saham karena tingkat bunga riil dan keuntungan yang diantisipasi. Pengumuman kebijakan menyebabkan perubahan laba dan tingkat diskonto yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja pasar saham. Kebijakan yang fleksibel mempengaruhi nominal uang yang mengarah untuk berubah di pasar saham.

### **Nilai Tukar**

Nilai tukar rupiah adalah nilai mata uang rupiah yang dikonversikan ke dalam mata uang negara lain (Adiningsih, 1998). Nilai tukar merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas pasar saham dan pasar uang, karena investor cenderung berhati-hati dalam berinvestasi pada portofolio. Devaluasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dolar AS, berdampak negatif terhadap perekonomian dan pasar modal.

Investor dapat menggunakan nilai tukar untuk melihat pergerakan indeks harga saham. Nilai tukar merupakan nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Pergerakan nilai tukar rupiah terhadap US dollar di Indonesia cukup signifikan. Melemahnya rupiah terhadap US dollar dapat menyebabkan perekonomian tidak stabil hingga dapat memburuk bahkan menjadi krisis moneter (Armansyah & Effendi, 2017). Ketika kondisi ekonomi memburuk, minat investasi akan terganggu sehingga aktivitas pasar modal dapat terganggu juga.

Kurs mata uang menunjukkan harga suatu mata uang ketika ditukar dengan mata uang lain. Penentuan nilai tukar antara nilai tukar satu negara dan mata uang negara lain adalah seperti halnya komoditas, yaitu penawaran dan permintaan setiap mata uang. Hukum ini juga berlaku untuk nilai tukar rupiah, dimana jika permintaan rupiah melebihi penawaran maka nilai tukar rupiah diperkirakan dan sebaliknya. Nilai tukar dapat berubah sewaktu-waktu karena berbagai faktor ekonomi dan politik. Nilai tukar ditentukan setiap hari oleh Bank Indonesia dan nilai tukar berubah setiap hari. Dalam transaksi pasar mata uang internasional, hanya mata uang yang termasuk dalam mata uang konversi yang sering diperdagangkan, tetapi mata uang yang tidak termasuk dalam kelompok ini jarang diperdagangkan.

Masih terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya, mengenai pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan. Wisnantara & Darmayanti (2017) yang meneliti mengenai nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan, hasil yang sama dengan penelitian dari Simbolon & Purwanto (2018) pada kasus real estate dan perusahaan properti, Krisna dan Wirawati (2013) pada IHSG dan penelitian dari Kusuma & Badjra (2016) pada IHSG. Berbeda dengan hasil penelitian dari Hismendi et al. (2013) yang menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, hasil yang sama dengan penelitian dari Amin (2012) dan penelitian dari Zilamsari et al. (2017).

Kurs rupiah terhadap US Dollar berpengaruh secara positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini karena kurs rupiah yang melemah terhadap Dollar akan menarik minat para investor asing untuk berinvestasi pada saham di Indonesia.

H1: Nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham gabungan

### **Suku Bunga**

Suku bunga mewakili tingkat pembayaran pinjaman atau investasi lain lebih tinggi dari perjanjian pembayaran dinyatakan sebagai persentase tahunan. Suku bunga mempengaruhi keputusan individu untuk memilih membelanjakan lebih banyak uang atau menyimpannya dalam bentuk tabungan. Suku bunga ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan.

Suku bunga dapat mempengaruhi keuntungan suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi harga sahamnya dalam tiga cara, yaitu: 1) Perubahan suku bunga dapat mempengaruhi kondisi perusahaan, kondisi bisnis secara umum dan tingkat keuntungan perusahaan, mempengaruhi harga saham di pasar modal; 2) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi hubungan antara imbal hasil obligasi dan dividen yang diperoleh saham, sehingga tarikan relatif kuat antara saham dan obligasi; 3) Perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi sentimen investor terhadap investasi kekayaan, yang pada gilirannya mempengaruhi harga saham. Suku bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif untuk harga saham. Naiknya tingkat bunga akan meningkatkan tingkat bunga yang dibutuhkan untuk berinvestasi dalam saham. Selain itu, kenaikan suku bunga juga dapat menyebabkan investor menarik investasinya di saham dan beralih berinvestasi dalam bentuk tabungan atau deposito berjangka, Pangestuti (2021).

Masih terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya, mengenai pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan. Wisantara & Darmayanti (2017) dan Amin (2012) yang meneliti mengenai suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan. Sedangkan penelitian dari Simbolon & Purwanto (2018) dan Hismendi et al. (2013) menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Berbeda dengan penelitian dari Krisna dan Wirawati (2013) menyimpulkan bahwa suku bunga tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Meningkatnya suku bunga dapat mempengaruhi tingkat suku bunga kredit dan simpanan. Jika tingkat suku bunga deposito semakin tinggi maka akan memicu para investor untuk memilih menyimpan uangnya di bank.

H2: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham gabungan

### **Inflasi**

Inflasi didefinisikan sebagai gejala dimana tingkat harga umum terus meningkat. Kenaikan tingkat harga umum yang terjadi hanya dari waktu ke waktu tidak dapat dianggap sebagai inflasi. Kenaikan harga akibat inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Ada beberapa indeks harga yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat inflasi, antara lain Indeks Harga Konsumen (IHK), Indeks Produsen Price Index (PPI), Indeks Deflasi Produk Nasional Bruto (GNP).

Tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

Masih terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya, mengenai pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan. Simbolon & Purwanto (2018) yang meneliti mengenai inflasi

terhadap harga saham pada kasus real estate dan perusahaan properti menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan, hasil yang sama dengan penelitian dari Krisna & Wirawati (2013) pada IHSG. Berbeda dengan hasil penelitian dari Wisnantara & Darmayanti (2017) yang menyimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, hasil yang sama dengan penelitian dari Zilamsari et al. (2017).

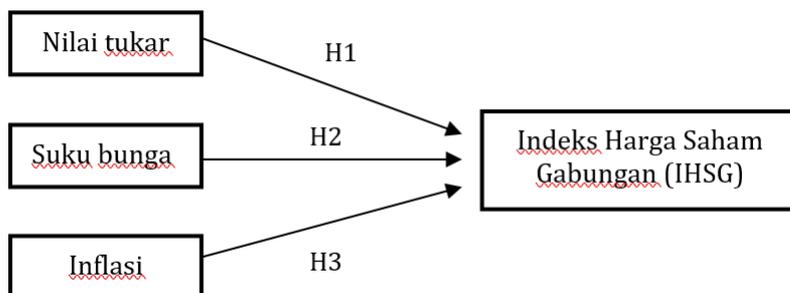
Inflasi yang tinggi dapat menyebabkan turunnya profitabilitas suatu perusahaan sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat sehingga dapat memberikan informasi yang buruk bagi para investor dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan. inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham gabungan.

H3: Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham gabungan

### **Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks harga saham dapat berguna sebagai indikator bagi investor dalam menentukan pengambilan keputusan saham yang akan dipilih, karena indeks saham dapat menggambarkan pergerakan dari harga saham pada suatu industri atau kelompok usaha. Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham (Martalena & Malinda, 2011:99). Indeks dapat berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu periode tertentu terkait kondisi pasar sedang aktif atau sebaliknya.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indikator pergerakan harga saham dan merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham. Pergerakan indeks merupakan indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Ocktavia, 2007). IHSG merupakan indeks saham yang dihitung sehingga dapat digunakan untuk membandingkan peristiwa yang mungkin terjadi setiap saat berupa fluktuasi harga saham. Saat menghitung indeks ini, digunakan untuk referensi (periode dasar) dan waktu saat ini (periode yang diberikan/lebih tinggi) (Jogiyanto, 2010).



**Gambar 1**  
**Kerangka Model Penelitian**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham gabungan. Variable penelitian terdiri dari variable independen (X) dan variable dependen (Y). Dengan variabel independent adalah nilai tukar asing yaitu USD (X1), Suku Bunga (X2), Inflasi (X3) dan variable dependen adalah harga saham yaitu IHSG (Y). Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Data penelitian yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari statistic Bank Indonesia yaitu nilai valuta asing (USD), Suku Bunga, Inflasi dan dari Bursa efek Indoneisa yaitu menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari periode Januari 2020 sampai dengan Desember 2022.

**Tabel 1***Koefisien Determinasi*

<b>Tahun</b>	<b>Bulan</b>	<b>Harga Saham</b>	<b>Nilai Tukar</b>	<b>Suku Bunga</b>	<b>Inflasi</b>
<b>2020</b>	Januari	6,605.631	13,346.00	4.25	3.25
	Feb	6,597.218	13,638.00	4.25	3.18
	Mar	6,188.987	13,687.00	4.25	3.4
	Apr	5,994.595	13,808.00	4.25	3.41
	May	5,983.587	13,881.00	4.75	3.23
	Jun	5,799.237	14,332.00	5.25	3.12
	Jul	5,936.443	14,341.00	5.25	3.18
	Aug	6,018.460	14,637.00	5.50	3.2 0
	Sep	5,976.553	14,854.00	5.75	2.88
	Oct	5,831.650	15,151.00	5.75	3.16
	Nov	6,056.124	14,267.00	6.00	3.23
	Dec	6,194.498	14,409.00	6.00	3.13
<b>2021</b>	Jan	6,532.969	14,002.00	6.00	2.82
	Feb	6,443.348	13,992.00	6.00	2.57
	Mar	6,468.755	14,173.00	6.00	2.48
	Apr	6,455.352	14,144.00	6.00	2.83
	May	6,209.117	14,313.00	6.00	3.32
	Jun	6,358.629	14,070.00	6.00	3.28
	Jul	6,390.505	13,956.00	5.75	3.32
	Aug	6,328.470	14,166.00	5.50	3.49
	Sep	6,169.102	14,103.00	5.25	3.39
	Oct	6,228.317	13,937.96	5.00	3.13

	Nov	6,011.830	14,031.49	5.00	3.00
	Dec	6,299.539	13,831.50	5.00	2.72
<b>2022</b>	Jan	5,940.048	13,593.69	5.00	2.68
	Feb	5,452.704	14,162.83	4.75	2.98
	Mar	4,538.930	16,285.17	4.50	2.96
	Apr	4,716.403	15,081.22	4.50	2.67
	May	4,753.612	14,659.34	4.50	2.19
	Jun	4,905.392	14,230.49	4.25	1.96
	Jul	5,149.627	14,579.74	4.00	1.54
	Aug	5,238.487	14,481.23	4.00	1.32
	Sep	4,870.039	14,843.41	4.00	1.42
	Oct	5,128.225	14,616.55	4.00	1.44
	Nov	5,612.415	14,057.36	3.75	1.59
	Dec	5,979.073	14,034.48	3.75	1.68

Sumber: Data olahan (2022)

Analisis data menggunakan metode kuantitatif deskriptif untuk menunjukkan bagaimana Hubungan antara variable independent dengan variable dependent. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis data yang terkumpul dengan menggunakan aplikasi SPSS.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

**Tabel 2.**  
*Koefisien Determinasi*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.899 <sup>a</sup>	.809	.791	269.051328

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga

Sumber: Data olahan (2022)

Dari hasil olahan data didapat nilai koefisien determinasi sebesar 0,809 yang artinya nilai

tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh sebesar 80,9% disebabkan oleh variabel nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan, sedangkan sisanya sebesar 19,1% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model hasil penelitian. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Simbolon & Purwanto (2018), Hismendi et al. (2013), Kusuma & Badjra (2016) yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

**Tabel 3.**  
*Analisa Regresi*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	13933.102	1301.423		10.706	.000
Nilai Tukar	.715	.088	.649	8.118	.000
Suku Bunga	-340.722	72.504	-.451	-4.699	.000
Inflasi	159.963	87.222	.180	1.834	.076

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data olahan (2022)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada table 3 dengan derajat keyakinan 95% akan diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,649X_1 - 0,451X_2 + 0,180X_3 + \varepsilon$$

Nilai koefisien regresi nilai tukar sebesar -0,649 yang dapat diartikan jika nilai tukar mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,649%. Nilai koefisien regresi suku bunga sebesar -0,451 yang dapat diartikan jika suku bunga mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham IHSG akan mengalami penurunan sebesar 0,451%. Nilai koefisien variable inflasi sebesar 0,180 yang dapat diartikan jika inflasi mengalami kenaikan sebesar 1% maka harga saham IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 0,180 %. Dari table 3 juga dapat diketahui bagaimana pengaruh masing-masing variable secara parsial pada harga saham IHSG melalui uji t.

### **Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG**

Pada variable nilai tukar didapatkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar 8.118 <  $t_{tabel}$  sebesar 2.037 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable nilai tukar memiliki pengaruh signifikan negative pada variable harga saham. Nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil pengujian ini mengindikasikan jika nilai tukar rupiah

melemah, maka IHSG akan menurun, begitu pula sebaliknya. Rupiah yang menguat akan berdampak pada harga barang yang dijual oleh perusahaan cenderung stabil atau malah menurun, membuat daya beli konsumen meningkat. Posisi neraca perdagangan dan keuntungan yang didapatkan juga akan semakin baik atau meningkat, sehingga investor tertarik untuk melepaskan dana yang dimiliki untuk berinvestasi dengan harapan mendapatkan keuntungan yang besar membuat IHSG akan meningkat.

Rupiah yang melemah akan berdampak pada beban operasional perusahaan yang meningkat karena hutang yang dimiliki dalam bentuk Dollar, sehingga perusahaan membayarkan lebih banyak Rupiah dan membuat harga barang yang dijualnya semakin mahal, tetapi daya beli konsumen cenderung menurun. Hal tersebut berimbas pada penghasilan atau laba yang dimilikinya semakin menurun dan membuat investor tidak memiliki daya tarik untuk berinvestasi pada pasar modal terutama saham, sehingga IHSG akan melemah. Hasil dalam penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wismantara & Darmayanti (2017), Simbolon & Purwanto (2018), Krisna & Wirawati (2013), Kusuma & Badjra (2016) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham, sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Hismendi et al. (2013), Amin (2012), Zilamsari et al. (2017) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan.

### **Pengaruh Suku Bunga Terhadap IHSG**

Pada variable suku bunga didapatkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-4.699 < t_{tabel}$  sebesar 2.037 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable suku bunga memiliki pengaruh negative signifikan pada IHSG, sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, yang berarti artinya variabel suku bunga secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Koefisien regresi Suku Bunga yaitu sebesar -0,451, maka secara parsial Suku Bunga memberi kontribusi sebesar 45,1% terhadap IHSG. Suku bunga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa suku bunga yang rendah mengakibatkan IHSG meningkat, begitu pula sebaliknya. Suku bunga acuan yang rendah, membuat instrumen moneter lainnya juga akan rendah seperti halnya deposito. Ketika suku bunga deposito rendah maka keuntungan yang didapat juga akan rendah, kemudian membuat investor lebih tertarik menginvestasikan dananya di pasar modal karena keuntungan yang ditawarkan atau return yang didapatkan lebih besar dari pada pasar uang, meskipun dengan risiko yang tinggi pada pasar modal tetapi dengan return yang tinggi pula akan membuat investor cenderung tertarik berinvestasi pada pasar modal, sehingga membuat indeks harga saham akan meningkat. Suku bunga merupakan faktor yang dapat diperhitungkan oleh investor. Suku bunga yang tinggi dapat mempengaruhi suku bunga simpanan dan kredit, sehingga investor akan cenderung menyimpan uangnya di bank dan mengalihkan dananya ke pasar uang (tabungan maupun deposito). Kenaikan suku bunga juga dapat meningkatkan suku bunga deposito, sehingga keuntungan yang didapat bisa lebih tinggi dari pada return pada saham dan risiko pada deposito atau pasar uang juga lebih kecil dari pada pada saham

atau pasar modal. Dampak dari hal tersebut dapat membuat Investor beralih ke pasar uang dengan tujuan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dan risiko yang kecil, sehingga membuat harga saham juga dapat menurun. Hasil dalam penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Simbolon & Purwanto (2018) dan Hismendi et al. (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham, sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Wismanantara & Darmayanti (2017) dan Amin (2012) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna & Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG.

### **Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG**

Pada variable inflasi didapatkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $1.834 < t_{tabel}$  sebesar 2.037 sehingga dapat disimpulkan bahwa variable inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada variable harga saham atau  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, yang berarti artinya variabel inflasi secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Koefisien determinasi parsial Inflasi yaitu sebesar 0,18, maka secara parsial Inflasi memberi kontribusi sebesar 18% terhadap IHSG.

Hasil pengujian ini mengindikasikan bahwa naik turunnya inflasi tidak memiliki dampak pada pergerakan IHSG. Inflasi menunjukkan bahwa tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi, investor masih cenderung mengamati dan menunggu faktor lainnya, kemudian investor mengambil langkah selanjutnya yaitu menginvestasikan dananya ke saham yang tepat. Hasil dalam penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hismendi et al. (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap indeks harga saham, sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian dari Wismanantara & Darmayanti (2017) dan Zilamsari et al. (2017) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham, begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Simbolon & Purwanto (2018) dan Krisna & Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham, penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Badjra (2016) dan Amin (2012) juga tidak didukung oleh hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG.

**Tabel 4.**  
*Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Terhadap IHSG*

	<b>Model</b>	<b>Sum of Squares</b>	<b>df</b>	<b>Mean Squares</b>	<b>F</b>	<b>Sig.</b>
1	Regressio n	9799179.807	3	3266393.269	45.123	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2316435.753	32	72388.617		
	Total	12115615.560	35			

a. Dependent Variable: Harga Saham

---

b. Predictors: (Constant), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga

---

Sumber: Data olahan (2022)

Selanjutnya akan dilakukan uji F untuk melihat bagaimana pengaruh simultan variable nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham IHSG. Pada table menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,00 < 0,05$ . Maka nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham IHSG. Selanjutnya melalui uji F juga diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  sebesar  $45,123 > F_{tabel}$  2,90 sehingga dapat disimpulkan nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham IHSG.

## **SIMPULAN DAN IMPLIKASI**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga dan inflasi berpengaruh secara simultan terhadap harga saham IHSG. Secara parsial nilai tukar memiliki pengaruh positif signifikan pada IHSG, suku bunga memiliki pengaruh negative signifikan pada IHSG, sedangkan variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan pada IHSG.

### **Implikasi Praktis / Teoritis**

Penelitian ini dapat berkontribusi dalam memberikan informasi kepada investor terkait hubungan antara nilai tukar dan harga saham, suku bunga dan harga saham, inflasi dan harga saham serta bagaimana ketiga variable makroekonomi tersebut mempengaruhi harga saham dimana harga saham dalam penelitian digunakan indeks harga saham gabungan. Secara empiris, penelitian ini diharapkan bisa memperkaya referensi terkait nilai tukar, suku bunga, harga saham, inflasi, serta indeks harga saham gabungan.

### **Keterbatasan dan Saran**

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, antara lain: 1) variabel yang diteliti hanya terbatas pada nilai tukar, suku bunga dan inflasi. Oleh karena itu diharapkan penelitian selanjutnya untuk memasukkan variabel-variabel makro ekonomi lainnya agar menambah kompleksitas permasalahan dengan menambah jumlah data sampel agar penelitian lebih reliabel. 2) Pengambilan periode penelitian ini hanya 3 tahun dan diharapkan untuk pengembangan penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh dapat lebih merefleksikan pergerakan harga saham.

Peneliti memberikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat pada penelitian selanjutnya yang akan menggunakan penelitian ini sebagai bahan referensi: 1) Bagi investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, sebelumnya terlebih dahulu memperhatikan faktor-faktor makro ekonomi, terutama nilai tukar, suku bunga, dan inflasi. Faktor tersebut telah ter-uji dan terbukti secara simultan berpengaruh terhadap IHSG, terutama faktor nilai tukar yang secara parsial berpengaruh positif dan suku bunga yang secara parsial berpengaruh negatif terhadap IHSG. 2) Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel makro ekonomi seperti, pertumbuhan

produk domestic bruto, harga minyak, jumlah uang beredar, dan harga emas dunia karena variabel tersebut merupakan komoditas utama yang dibutuhkan oleh setiap negara dan agar pengaruh terhadap IHSG lebih kuat, karena kontribusi untuk nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap IHSG sebesar 80,9%.

## DAFTAR PUSTAKA

Adiningsih, S. (1998). *Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.

Amin, M. Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), Dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 7(2), 1–17.

Armansyah, R. F., & Effendi, M. B. (2017). Modeling the Financial Crisis in Indonesia. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 20(2), 125–132. <https://doi.org/10.14414/jebav.v20i2.1127>

Blanchard, O., & Johnson, D. R. (2017). *Makroekonomi* (6th ed.). Jakarta: Erlangga.

Hismendi, Hamzah, A., & Musnadi, S. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 1(2), 16–28.

Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (7th ed.). Yogyakarta: BPFE.

Krisna, A. A. G., & Wirawati, N. G. P. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI. *E-Jurnal AKuntansi Universitas Udayana*, 3(2), 421–435.

Kusuma, I., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dollar Dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 1829–1858.

Martalena, & Malinda, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: ANDI.

Oektavia, A. (2007). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US \$ dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.

Pangestuti, D. C. (2020). *Manajemen Keuangan Internasional*. Deepublish.

Simbolon, L., & Purwanto. (2018). The influence of macroeconomic factors on stock price: The case of real estate and property companies. *Global Tensions in Financial Markets*, 34, 2–19.

Wismantara, S. Y., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indkes Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(8), 4391–4421.

Zilamsari, N., Ilmi, Z., & Nadir, M. (2017). Pengaruh Inflasi , Kurs , Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ( IHSG ) Di Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Pada Periode 2011-2015. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 1, 453–460.