DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248
ISSN: 3108-9763

No Artikel #1248
Halaman : 52-64

MRBIMA

Media Riset
Bisnis Manajemen Akuntansi

THE IMPACT OF MACROECONOMICS ON THE MOVEMENTS OF THE COMPOSITE STOCK PRICE INDEX (IHSG) FROM 2021–2025

PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN TAHUN 2021–2025

Sekar Melati[1], Zulfikar Ramadhan[2]
Universitas Muhammadiyah Jakarta[1,2]

[1] sekarmelati5313@gmail.com
[2] zulfikar.ramadhan@umj.ac.id

Informasi artikel
Diterima :
24 jULI 2026
Direvisi :
14 Oktober 2026
Disetujui :
18 November 2026

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of inflation, the BI Rate, and the rupiah exchange rate on the Indonesia Composite Stock Price Index (IHSG) during the 2021–2025 period. A quantitative approach was employed using secondary monthly data obtained from Bank Indonesia, Statistics Indonesia (BPS), and the Indonesia Stock Exchange (IDX). The study used 60 observations selected through purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics. The results indicate that inflation has a positive and significant effect on the IHSG, while the BI Rate has a negative but insignificant effect. Meanwhile, the rupiah exchange rate has a positive and significant effect on the IHSG. Simultaneously, inflation, the BI Rate, and the exchange rate significantly affect the IHSG, with an adjusted explanatory power indicating that the model explains 55.4% of the variation in the IHSG, while the remaining variation is explained by other factors outside the model. These findings support Signaling Theory, suggesting that macroeconomic indicators serve as important signals for investors in evaluating market conditions and making investment decisions. The findings imply that maintaining inflation and exchange rate stability is essential to strengthen investor confidence and support the stability of Indonesia's capital market.

Keywords *: inflation, BI Rate, exchange rate, Indonesia Composite Stock Price Index, Signaling Theory*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, BI Rate, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2021–2025. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan memanfaatkan data sekunder bulanan yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan 60 observasi yang dipilih melalui metode

OPEN ACCESS
MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248
ISSN: 3108-9763
No Artikel #1248
Halaman : 52-64

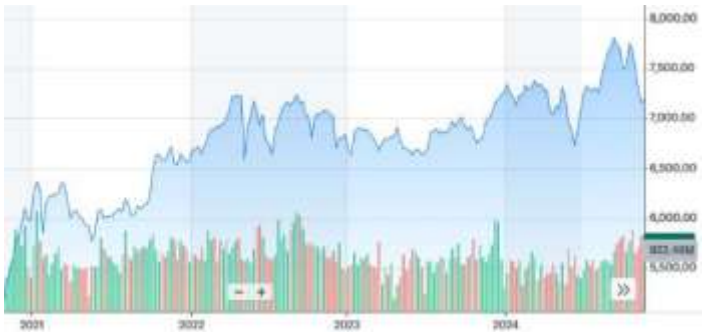
purposive sampling. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan BI Rate berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Sementara itu, nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, inflasi, BI Rate, dan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, dengan nilai *adjusted R-squared* yang menunjukkan bahwa model tersebut mampu menjelaskan 55,4% variasi dalam IHSG, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model. Temuan ini mendukung *Signaling Theory* (Teori Sinyal), yang mengisyaratkan bahwa indikator makroekonomi berfungsi sebagai sinyal penting bagi investor dalam mengevaluasi kondisi pasar dan mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini menyiratkan bahwa menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar sangat penting untuk memperkuat kepercayaan investor serta mendukung stabilitas pasar modal Indonesia.

Kata kunci: inflasi, BI Rate, nilai tukar, Indeks Harga Saham Gabungan, *Signaling Theory*

PENDAHULUAN

IHSG memiliki peran strategis karena menjadi acuan bagi investor dalam menilai kondisi pasar modal. Perubahan nilai IHSG mencerminkan dinamika aktivitas investasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari internal perusahaan maupun faktor eksternal berupa kondisi makroekonomi. Menurut Tandelilin, pergerakan harga saham dan indeks pasar saham tidak dapat dipisahkan dari perubahan kondisi ekonomi makro karena variabel makroekonomi memengaruhi ekspektasi investor terhadap tingkat keuntungan dan risiko investasi (Tandelilin, 2017).

Periode tahun 2021–2025 merupakan periode yang menarik untuk dikaji karena ditandai oleh berbagai fenomena ekonomi yang berpengaruh terhadap pasar modal Indonesia. Pada tahun 2021, Indonesia memasuki fase pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19 yang ditandai dengan meningkatnya aktivitas ekonomi dan membaiknya kinerja pasar modal. Namun, pada tahun 2022 hingga 2024, tekanan inflasi global akibat gangguan rantai pasok, kenaikan harga energi, dan konflik geopolitik mendorong berbagai bank sentral dunia untuk menaikkan suku bunga acuan. Kebijakan tersebut menyebabkan meningkatnya volatilitas pasar keuangan global, termasuk pasar modal Indonesia. Selain itu, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat juga menjadi tantangan tersendiri bagi stabilitas ekonomi dan pasar modal nasional. Kondisi tersebut menyebabkan IHSG mengalami pergerakan yang dinamis selama periode penelitian.



Gambar 1. Pergerakan IHSG Tahun 2021-2025
Sumber : www.idx.co.id (2026)

MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248 No Artikel #1248
ISSN: 3108-9763 Halaman : 52-64

Gambar 1 menunjukkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2021–2025 yang mengalami fluktuasi cukup signifikan. Berdasarkan grafik pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2021–2025, terlihat bahwa IHSG mengalami fluktuasi yang cukup dinamis dengan kecenderungan meningkat dalam jangka panjang. Pada awal tahun 2021, IHSG berada pada kisaran 5.900–6.000 poin, kemudian mengalami peningkatan secara bertahap hingga menembus level 7.000 poin pada tahun 2022. Meskipun demikian, sepanjang periode pengamatan terdapat beberapa kali koreksi yang menunjukkan tingginya sensitivitas pasar modal terhadap perubahan kondisi ekonomi baik domestik maupun global.

Pada tahun 2022 hingga awal 2023, IHSG mengalami volatilitas yang cukup tinggi yang ditandai dengan beberapa kali penurunan tajam sebelum kembali menguat. Kondisi tersebut bertepatan dengan meningkatnya tekanan inflasi global akibat kenaikan harga energi dan gangguan rantai pasok pascapandemi COVID-19. Di sisi lain, berbagai bank sentral dunia, termasuk Bank Indonesia, mulai menerapkan kebijakan moneter yang lebih ketat melalui peningkatan suku bunga guna mengendalikan inflasi. Kebijakan tersebut menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam melakukan investasi di pasar saham sehingga berdampak pada pergerakan IHSG.

Selanjutnya, pada tahun 2024 hingga awal 2025, IHSG kembali menunjukkan tren penguatan dan berhasil mencapai level tertinggi mendekati 7.900 poin. Peningkatan tersebut mengindikasikan adanya optimisme investor terhadap prospek perekonomian Indonesia. Namun, menjelang akhir periode pengamatan terlihat bahwa IHSG kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan. Fenomena ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih rentan terhadap berbagai faktor makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga yang dapat memengaruhi keputusan investasi para pelaku pasar.

Secara empiris, fluktuasi IHSG selama periode 2021–2025 mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi makro memiliki peran penting dalam menentukan arah pergerakan pasar saham. Ketika inflasi meningkat, daya beli masyarakat dan profitabilitas perusahaan berpotensi menurun sehingga dapat mengurangi minat investor terhadap saham. Demikian pula pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat dapat meningkatkan risiko investasi dan mendorong keluarnya modal asing dari pasar domestik. Sementara itu, kenaikan tingkat suku bunga cenderung mendorong investor mengalihkan dana dari pasar saham ke instrumen keuangan yang menawarkan tingkat pengembalian lebih pasti seperti deposito dan obligasi.

Fenomena naik turunnya IHSG yang terlihat pada grafik tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh perubahan indikator makroekonomi. Secara teoritis, salah satu faktor yang memengaruhi pergerakan IHSG adalah inflasi. Inflasi merupakan kondisi meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam suatu periode tertentu. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya produksi perusahaan sehingga berpotensi menurunkan laba perusahaan. Penurunan laba perusahaan akan mengurangi minat investor untuk membeli saham sehingga dapat menurunkan harga saham dan IHSG. Sebaliknya, inflasi yang terkendali dapat menunjukkan adanya pertumbuhan ekonomi yang sehat dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal. Sim dan Kaluge (2023) menemukan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan kinerja pasar saham karena dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan menurunkan daya beli masyarakat.

Hubungan antara inflasi dan IHSG dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (Signaling Theory). Teori ini menjelaskan bahwa informasi ekonomi yang dipublikasikan kepada publik akan menjadi sinyal yang digunakan investor dalam mengambil keputusan investasi. Tingkat

OPEN ACCESS MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

inflasi yang tinggi sering kali dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena menunjukkan adanya tekanan ekonomi yang dapat menurunkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, tingkat inflasi yang stabil akan memberikan sinyal positif mengenai kondisi ekonomi sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di pasar saham.

Selain inflasi, nilai tukar mata uang juga menjadi variabel penting yang memengaruhi pergerakan IHSG. Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Dalam penelitian ini, nilai tukar yang digunakan adalah kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat karena dolar AS merupakan mata uang yang paling dominan dalam transaksi internasional. Perubahan nilai tukar memiliki dampak langsung terhadap perusahaan, terutama perusahaan yang melakukan aktivitas ekspor-impor atau memiliki kewajiban dalam mata uang asing. Pelemahan nilai tukar rupiah dapat meningkatkan biaya impor bahan baku dan beban utang luar negeri sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut dapat menyebabkan penurunan harga saham dan IHSG.

Berdasarkan Teori Portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz, investor akan memilih kombinasi investasi yang memberikan tingkat keuntungan optimal dengan risiko tertentu. Ketika nilai tukar rupiah mengalami pelemahan, risiko investasi di pasar modal Indonesia meningkat sehingga investor cenderung menarik dananya dari pasar saham. Akibatnya, permintaan saham menurun dan berdampak pada penurunan IHSG. Hasil penelitian Rahmah et al. (2025) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, yang berarti pelemahan rupiah dapat menurunkan kinerja pasar saham Indonesia.

Variabel makroekonomi lain yang berpengaruh terhadap IHSG adalah tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang digunakan bank sentral untuk menjaga stabilitas ekonomi dan mengendalikan inflasi. Dalam konteks Indonesia, indikator yang umum digunakan adalah BI 7-Day Reverse Repo Rate. Tingkat suku bunga memiliki hubungan yang erat dengan keputusan investasi karena memengaruhi biaya modal perusahaan dan preferensi investor dalam mengalokasikan dana.

Kenaikan suku bunga dapat meningkatkan daya tarik instrumen investasi berbasis pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi. Kondisi tersebut menyebabkan investor mengalihkan dananya dari pasar saham ke instrumen yang memiliki risiko lebih rendah. Selain itu, kenaikan suku bunga juga meningkatkan biaya pinjaman perusahaan yang dapat menurunkan laba perusahaan. Akibatnya, harga saham dan IHSG berpotensi mengalami penurunan. Sebaliknya, penurunan suku bunga dapat mendorong peningkatan investasi dan aktivitas ekonomi sehingga berdampak positif terhadap pasar saham.

Hubungan antara tingkat suku bunga dan IHSG dapat dijelaskan melalui teori investasi yang menyatakan bahwa investor akan membandingkan tingkat pengembalian dari berbagai instrumen investasi sebelum mengambil keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat suku bunga, semakin besar peluang investor mengalihkan dananya dari saham ke instrumen keuangan lainnya. Penelitian Novandi dan Falah (2023) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Fenomena hubungan antara inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan IHSG selama periode 2021–2025 semakin menarik untuk diteliti karena kondisi ekonomi Indonesia mengalami berbagai perubahan yang signifikan. Pemulihan ekonomi pascapandemi, kenaikan inflasi global, kebijakan moneter yang lebih ketat, serta volatilitas nilai tukar menyebabkan investor harus mempertimbangkan berbagai faktor makroekonomi dalam mengambil keputusan investasi. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar, dan suku bunga masih menjadi determinan utama pergerakan IHSG meskipun arah dan kekuatan pengaruhnya berbeda-beda pada setiap periode penelitian. Akan tetapi pada beberapa penelitian terdahulu terdapat hasil tidak konsisten pada inflasi, nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga terhadap IHSG yang disajikan pada tabel berikut ini:

OPEN ACCESS MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248
ISSN: 3108-9763
No Artikel #1248
Halaman : 52-64

Tabel 1. *Research Gap*

Keterangan	Purba et al (2025)	Muttaqim et al (2025)	Novandi & Falah (2023)	Sim & Kaluge (2023)
Pengaruh inflasi terhadap IHSG	Positif signifikan	Positif signifikan	Positif signifikan	Negatif signifikan
Pengaruh nilai tukar mata uang terhadap IHSG	Positif signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan	Negatif signifikan
Pengaruh tingkat suku bunga terhadap IHSG	Positif tidak signifikan	Positif signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan

Sumber: *diolah*

Tabel 1 menunjukan bahwa terjadi research gap untuk inflasi, nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga terhadap IHSG yaitu penelitian yang dilakukan Purba et al. (2025), Muttaqim et al. (2025), dan Novandi & Falah (2023) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Namun, Sim & Kaluge (2023) menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Sementara itu, Purba et al. (2025) menemukan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Namun, Muttaqim et al. (2025), Novandi & Falah (2023), dan Sim & Kaluge (2023) menemukan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Selain itu, Muttaqim et al. (2025) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan Purba et al. (2025) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Namun, Novandi & Falah (2023) dan Sim & Kaluge (2023) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih terdapat research gap yang perlu diteliti lebih lanjut. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan periode pengamatan sebelum tahun 2025 atau belum secara khusus mengkaji kondisi ekonomi pascapandemi secara menyeluruh. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar mata uang, dan tingkat suku bunga terhadap IHSG pada periode 2021–2025 menjadi penting dilakukan untuk memperoleh bukti empiris yang lebih mutakhir mengenai hubungan variabel-variabel makroekonomi tersebut terhadap kinerja pasar modal Indonesia.

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal

Signaling Theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa informasi yang tersedia di pasar akan direspons oleh pihak yang berkepentingan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Dalam pasar modal, berbagai indikator ekonomi dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi perekonomian dan prospek investasi di masa mendatang. Investor akan menginterpretasikan informasi tersebut sebagai good news maupun bad news sehingga memengaruhi keputusan membeli, mempertahankan, atau menjual saham. Dengan demikian, perubahan variabel makroekonomi akan tercermin pada perubahan permintaan saham dan akhirnya memengaruhi pergerakan indeks pasar.

Dalam konteks penelitian ini, inflasi, nilai tukar rupiah, dan tingkat suku bunga merupakan informasi ekonomi yang dipublikasikan secara berkala oleh pemerintah dan Bank Indonesia. Ketiga indikator tersebut menjadi acuan investor dalam menilai tingkat risiko maupun peluang memperoleh keuntungan investasi sehingga relevan dijadikan landasan teoritis dalam menjelaskan perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang berlangsung secara terus-menerus dalam suatu periode tertentu. Tingkat inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi perusahaan, menurunkan daya beli masyarakat, serta mengurangi profitabilitas perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan prospek keuntungan perusahaan menurun sehingga investor cenderung mengurangi investasi pada pasar saham. Sebaliknya, inflasi yang stabil mencerminkan kondisi ekonomi yang sehat sehingga mampu meningkatkan optimisme investor.

Dalam perspektif Signaling Theory, kenaikan inflasi dipersepsikan sebagai sinyal negatif yang mengindikasikan meningkatnya risiko ekonomi. Informasi tersebut akan direspons oleh investor melalui perubahan portofolio investasi sehingga memengaruhi permintaan terhadap saham. Oleh karena itu, perubahan inflasi diperkirakan memiliki hubungan dengan perubahan IHSG.

Hasil penelitian Rahmah et al. (2025), Muttaqim et al. (2025), dan Purba et al. (2025) menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu faktor yang memengaruhi pergerakan IHSG, meskipun arah pengaruh yang ditemukan masih menunjukkan perbedaan antarpenelitian. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan inflasi terhadap IHSG masih menarik untuk diuji kembali pada periode penelitian terbaru. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Nilai tukar merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Perubahan nilai tukar memengaruhi aktivitas ekspor-impor, biaya produksi, beban utang luar negeri, serta arus investasi asing. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat umumnya meningkatkan risiko investasi sehingga mendorong investor untuk mengurangi kepemilikan saham domestik. Sebaliknya, penguatan rupiah memberikan sinyal positif mengenai stabilitas ekonomi nasional.

Menurut Signaling Theory, perubahan nilai tukar merupakan informasi yang sangat diperhatikan investor karena mencerminkan stabilitas ekonomi suatu negara. Apabila rupiah mengalami depresiasi secara berkelanjutan, investor akan menilai bahwa risiko investasi meningkat sehingga permintaan saham berpotensi menurun. Sebaliknya, apresiasi nilai tukar akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia.

Penelitian Novandi dan Falah (2023), Rahmah et al. (2025), serta Muttaqim et al. (2025) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Namun demikian, masih terdapat penelitian lain yang menemukan arah pengaruh yang berbeda sehingga diperlukan pengujian empiris lebih lanjut.Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H2 : Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap IHSG

Tingkat suku bunga merupakan instrumen kebijakan moneter yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas harga dan mengendalikan inflasi. Dalam penelitian pasar modal, indikator yang umum digunakan adalah BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Perubahan tingkat suku bunga memengaruhi biaya modal perusahaan sekaligus menentukan preferensi investor dalam memilih instrumen investasi.

Peningkatan tingkat suku bunga menyebabkan instrumen investasi berpendapatan tetap seperti deposito dan obligasi menjadi lebih menarik dibandingkan saham. Kondisi tersebut menyebabkan sebagian investor mengalihkan dana dari pasar modal sehingga permintaan saham menurun. Sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga akan meningkatkan aktivitas

MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248 No Artikel #1248
ISSN: 3108-9763 Halaman : 52-64

investasi dan mendorong pertumbuhan pasar modal. Dalam perspektif Signaling Theory, perubahan tingkat suku bunga dipandang sebagai sinyal mengenai arah kebijakan moneter pemerintah. Investor akan merespons informasi tersebut dengan menyesuaikan strategi investasi sesuai tingkat risiko yang dihadapi.

Penelitian Rahmah et al. (2025), Muttaqim et al. (2025), dan Novandi dan Falah (2023) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan dengan perubahan IHSG, walaupun hasil empiris mengenai arah pengaruhnya masih menunjukkan inkonsistensi. Dengan demikian dirumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H3 : Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif yang bertujuan menganalisis hubungan kausal antara variabel makroekonomi terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara objektif melalui analisis statistik. Objek penelitian meliputi inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, tingkat suku bunga, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2021 sampai Desember 2025. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan sumber resmi lainnya. Teknik pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh (census sampling), yaitu seluruh data bulanan selama periode penelitian dijadikan sebagai sampel sehingga diperoleh 60 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan SPSS melalui beberapa tahapan, yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), analisis regresi linear berganda, koefisien determinasi (R^2), uji simultan (uji F), serta uji parsial (uji t).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Kelayakan Model Regresi

Tabel 2. Hasil Pengujian Kelayakan Model Regresi

Keterangan	Nilai
Adjusted R Square	0,530
Sig. F	0,000

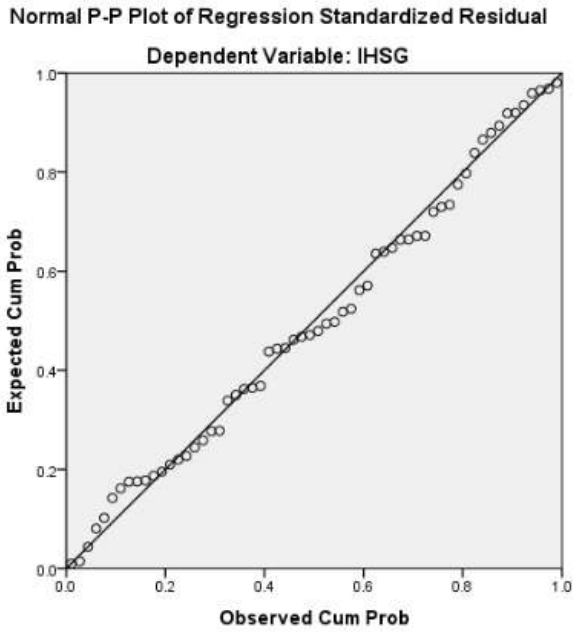
Sumber : SPSS vers 26 (diolah)

Uji Kelayakan Model Regresi dilakukanTabel 2 menunjukkan bahwa hasil pengujian menunjukkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,530 yang berarti variasi pergerakan IHSG dapat dijelaskan oleh inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga sebesar 53%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian. Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, inflasi, nilai tukar, dan tingkat suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap pergerakan IHSG, sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan.

MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248 No Artikel #1248
ISSN: 3108-9763 Halaman : 52-64

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas
Sumber : SPSS vers 26 (diolah)

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat) atau keduanya berdistribusi normal. Hasil uji normalitas pada gambar 4.1 menunjukkan bahwa uji normalitas data untuk model regresi telah memenuhi asumsi normalitas karena data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
Inflasi	0,983	1.017
Nilai Tukar	0,455	2.198
BI Rate	0,452	2.211

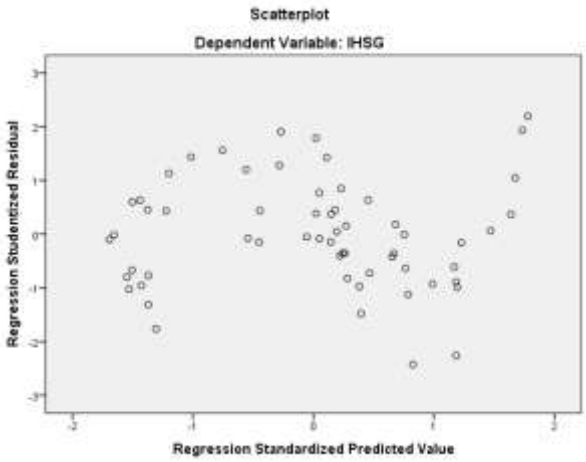
Sumber : SPSS vers 26 (diolah)

Berikut hasil uji multikolinearitas untuk memastikan bahwa varians residual dari model regresi bersifat konstan dan memastikan juga tidak ada hubungan linier yang kuat antar variabel independen. Berdasarkan tabel 3 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10. Variabel inflasi memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,983 dan VIF sebesar 1,017. Variabel nilai tukar rupiah memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,455 dan VIF sebesar 2,198, sedangkan sariabel BI Rate memiliki nilai *Tolerance* sebesar 0,452 dan VIF sebesar 2,211. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas, sehingga masing-masing variabel independen tidak memiliki hubungan linear yang kuat satu sama lain dan layak digunakan dalam analisis regresi.

MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

DOI: https://doi.org/10.71312/mrbima.v2i3.1248 No Artikel #1248
ISSN: 3108-9763 Halaman : 52-64

Uji Heterokedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber : SPSS vers 26 (diolah)

Hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan pada gambar untuk mengetahui jika adanya heteroskedastisitas dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien. Dari scatterplots di atas terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Uji	Nilai
Durbin-Watson	0,399

Sumber : SPSS vers 26 (diolah)

Berikut tabel uji autokorelasi Durbin-Watson untuk melihat korelasi residual periode sebelumnya dengan periode berjalan. Hasil analisis menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 0,244. Nilai DW berada diantara -4 dan 4. Sehingga tidak terjadi autokorelasi

Uji Hipotesis

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Koefisien	Sig.
Inflasi	0,0149	0,005
Nilai Tukar	1,1173	0,000
Tingkat Suku Bunga	-0,0128	0,200

Sumber : SPSS vers 26 (diolah)

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai koefisien inflasi sebesar 0,0149 yang artinya inflasi memiliki pengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan nilai signifikan inflasi sebesar 0,005 lebih kecil dari pada 0,05, sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode 2021–2025 peningkatan inflasi tidak dipersepsikan sebagai ancaman terhadap pasar modal, melainkan sebagai refleksi meningkatnya aktivitas ekonomi nasional setelah periode pemulihan

OPEN ACCESS MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

pascapandemi. Inflasi yang masih berada dalam kisaran sasaran Bank Indonesia memberikan keyakinan kepada investor bahwa pertumbuhan ekonomi berlangsung secara sehat sehingga mendorong peningkatan permintaan terhadap saham dan tercermin pada kenaikan IHSG.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Signaling Theory yang dikemukakan oleh Spence (1973), yang menjelaskan bahwa setiap informasi yang dipublikasikan kepada pasar akan diinterpretasikan sebagai sinyal (signal) dalam pengambilan keputusan investasi. Tingkat inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang selalu menjadi perhatian investor karena mencerminkan stabilitas perekonomian suatu negara. Ketika inflasi berada pada tingkat yang terkendali, investor menafsirkannya sebagai good news yang menunjukkan meningkatnya aktivitas produksi, konsumsi, dan investasi sehingga ekspektasi terhadap kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Sebaliknya, inflasi yang terlalu tinggi akan dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena berpotensi menurunkan daya beli masyarakat dan profitabilitas perusahaan.

Kondisi Indonesia selama periode penelitian menunjukkan bahwa inflasi relatif terkendali meskipun sempat mengalami tekanan akibat kenaikan harga energi global dan gangguan rantai pasok internasional. Respons kebijakan moneter yang dilakukan Bank Indonesia mampu menjaga stabilitas harga sehingga pelaku pasar tetap memiliki kepercayaan terhadap prospek perekonomian nasional. Oleh karena itu, peningkatan inflasi dalam periode penelitian justru direspons secara positif oleh investor karena dianggap mencerminkan proses normalisasi ekonomi pascapandemi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purba et al. (2025) dan Muttaqim et al. (2025) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Penelitian Purba et al. (2025) juga menunjukkan bahwa inflasi merupakan salah satu indikator makroekonomi yang memengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Selain itu, Muttaqim et al. (2025) menyatakan bahwa inflasi yang masih berada pada tingkat moderat dapat meningkatkan optimisme investor karena mencerminkan meningkatnya aktivitas ekonomi domestik. Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan pasar modal tidak selalu bersifat negatif sebagaimana dijelaskan dalam teori ekonomi klasik. Pengaruh inflasi sangat dipengaruhi oleh tingkat inflasi itu sendiri, kondisi fundamental ekonomi, serta respons kebijakan pemerintah. Dengan demikian, stabilitas inflasi menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga kepercayaan investor dan mendorong pertumbuhan pasar modal Indonesia.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai koefisien nilai tukar rupiah sebesar 1,1173 yang artinya nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan nilai signifikan nilai tukar rupiah sebesar 0,000 lebih kecil dari pada 0,05, sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan nilai tukar merupakan salah satu indikator ekonomi yang memperoleh perhatian besar dari investor dalam melakukan aktivitas investasi di pasar modal Indonesia. Dalam perspektif Signaling Theory, nilai tukar merupakan informasi yang mencerminkan kondisi fundamental ekonomi suatu negara. Stabilitas nilai tukar memberikan sinyal mengenai kemampuan pemerintah menjaga stabilitas ekonomi makro sehingga meningkatkan kepercayaan investor domestik maupun asing. Oleh karena itu, setiap perubahan nilai tukar akan segera direspons oleh pasar melalui perubahan harga saham.

Hubungan positif yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa selama periode 2021–2025 pergerakan kurs rupiah dan IHSG memiliki kecenderungan bergerak searah. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh proses pemulihan ekonomi Indonesia setelah pandemi COVID-19. Meskipun nilai tukar mengalami fluktuasi akibat tekanan global, peningkatan harga komoditas ekspor Indonesia, pertumbuhan investasi, dan membaiknya kinerja emiten menyebabkan pasar saham tetap menunjukkan tren positif. Dengan demikian, perubahan nilai

OPEN ACCESS MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

tukar pada periode penelitian tidak semata-mata mencerminkan pelemahan ekonomi, tetapi juga dipengaruhi oleh meningkatnya aktivitas perdagangan internasional dan arus modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Purba et al. (2025) yang menyatakan bahwa nilai tukar merupakan variabel makroekonomi yang paling dominan memengaruhi IHSG. Penelitian Purba et al. (2025)) juga menemukan bahwa stabilitas nilai tukar meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal di negara berkembang. Selain itu, penelitian Purba et al. (2025) menunjukkan bahwa perubahan kurs rupiah secara signifikan memengaruhi pergerakan indeks saham Indonesia. Hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa nilai tukar merupakan salah satu indikator ekonomi yang memiliki peran strategis dalam menjaga stabilitas pasar modal. Oleh karena itu, koordinasi kebijakan moneter dan kebijakan nilai tukar menjadi faktor penting dalam menciptakan iklim investasi yang kondusif.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 5, dapat diketahui bahwa nilai koefisien suku bunga BI sebesar -0,0128 yang artinya suku bunga BI memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan nilai signifikan suku bunga BI sebesar 0,200 lebih besar dari pada 0,05, sehingga hasil penelitian bahwa BI Rate memiliki pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kenaikan BI Rate cenderung diikuti oleh penurunan IHSG, namun pengaruh tersebut secara statistik tidak cukup kuat. Temuan ini mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga acuan belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan keputusan investasi selama periode penelitian. Menurut Signaling Theory, perubahan BI Rate merupakan informasi penting yang mencerminkan arah kebijakan moneter Bank Indonesia. Kenaikan suku bunga biasanya diinterpretasikan sebagai upaya pemerintah mengendalikan inflasi sehingga meningkatkan biaya pinjaman bagi dunia usaha. Kondisi tersebut berpotensi menurunkan laba perusahaan serta mengurangi minat investor terhadap saham karena instrumen investasi berpendapatan tetap, seperti deposito dan obligasi, menjadi lebih menarik.

Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan BI Rate tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik periode 2021–2025 yang merupakan masa pemulihan ekonomi nasional. Pada periode tersebut, investor lebih memperhatikan prospek pertumbuhan ekonomi, kinerja fundamental perusahaan, dan pemulihan laba emiten dibandingkan perubahan suku bunga. Dengan kata lain, optimisme terhadap pemulihan ekonomi lebih dominan dibandingkan dampak kenaikan BI Rate terhadap keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sim & Kaluge (2023), Novandi, & Falah (2023), serta Kusbari & Adib (2026) yang menyatakan bahwa BI Rate berpengaruh negative dan tidak selalu memberikan pengaruh signifikan terhadap pasar saham Indonesia. Penelitian Kusbari & Adib (2026) juga menunjukkan bahwa perubahan suku bunga hanya memberikan dampak terbatas terhadap IHSG ketika kondisi ekonomi nasional sedang mengalami ekspansi. Selain itu, penelitian Novandi, & Falah (2023) menyimpulkan bahwa investor lebih mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan dibandingkan perubahan suku bunga dalam jangka pendek. Temuan tersebut menunjukkan bahwa efektivitas kebijakan suku bunga dalam memengaruhi pasar modal bergantung pada kondisi ekonomi yang sedang berlangsung. Ketika optimisme investor terhadap prospek ekonomi cukup tinggi, perubahan BI Rate tidak selalu direspons secara signifikan oleh pasar saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Temuan ini menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi selama periode penelitian masih berada pada tingkat yang terkendali sehingga mencerminkan meningkatnya aktivitas ekonomi dan memberikan sinyal positif bagi investor

OPEN ACCESS MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

dalam mengambil keputusan investasi. Sebaliknya, BI Rate memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap IHSG, yang mengindikasikan bahwa perubahan suku bunga acuan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan keputusan investasi selama periode penelitian. Sementara itu, nilai tukar rupiah terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, yang menunjukkan bahwa stabilitas nilai tukar merupakan salah satu indikator makroekonomi yang mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Temuan ini memperkuat Signaling Theory, yang menjelaskan bahwa informasi makroekonomi merupakan sinyal penting yang digunakan investor dalam membentuk ekspektasi dan menentukan keputusan investasi di pasar modal.

Berdasarkan hasil penelitian, investor disarankan untuk menjadikan indikator makroekonomi, khususnya inflasi dan nilai tukar rupiah, sebagai bagian dari analisis fundamental dalam menyusun strategi investasi karena kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Di sisi lain, pemerintah dan Bank Indonesia diharapkan terus menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar melalui kebijakan fiskal dan moneter yang terkoordinasi guna menciptakan iklim investasi yang kondusif serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap pasar modal Indonesia. Bagi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, peningkatan kinerja operasional, efisiensi, dan transparansi informasi kepada investor perlu terus dilakukan agar mampu mempertahankan kepercayaan pasar di tengah dinamika kondisi makroekonomi. Selanjutnya, bagi peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel makroekonomi lain, seperti pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), jumlah uang beredar, harga minyak dunia, harga emas, maupun indeks saham global.

REFERENSI

Bank Indonesia. (2026). BI 7-day reverse repo rate. https://www.bi.go.id

Bursa Efek Indonesia. (2026). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). https://www.idx.co.id

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of Financial Management (15th ed.). Boston: Cengage Learning.

Fahmi, I. (2020). Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab. Bandung: Alfabeta.

Jogiyanto, H. M. (2017). Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 11). Yogyakarta: BPFE.

Kusbari, A., & Adib, M. (2026). The effect of interest rates on Indonesia's stock market performance. Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia, 11(1), 45–58.

Kasmir. (2018). Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Jakarta: Rajawali Pers.

Kusbari, F. F., & Adib, N. (2026). The Effect of Stock Trading Volume, Inflation, Rupiah Exchange Rate, and Interest Rates on the Composite Stock Price Index (IHSG) 2022–2024. Journal Research of Social Science, Economics and Management.

Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. The Journal of Finance, 7(1), 77–91. https://doi.org/10.2307/2975974

Mishkin, F. S. (2019). The Economics of Money, Banking and Financial Markets (12th ed.). Pearson Education.

Muttaqim, A., Rahman, M., & Prasetyo, D. (2025). The effect of inflation, exchange rate, and interest rates on the Indonesia Composite Stock Price Index. Jurnal Ekonomi Indonesia, 14(2), 120–134.

Novandi, R., & Falah, M. (2023). Pengaruh suku bunga, nilai tukar, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia, 9(2), 155–168.

Purba, R., Sihombing, D., & Simanjuntak, E. (2025). Macroeconomic determinants of Indonesia Composite Stock Price Index. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 29(1), 1–15.

MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*

Rahmah, N., Putri, A., & Kurniawan, R. (2025). Exchange rate, inflation, and stock market performance: Evidence from Indonesia. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 12(3), 255–266.

Sim, K., & Kaluge, D. (2023). Inflation and stock market performance: Evidence from emerging markets. Cogent Economics & Finance, 11(1), Article 2175384. https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2175384

Spence, M. (1973). Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Statistics Indonesia. (2026). Consumer price index and inflation statistics. https://www.bps.go.id

Sukirno, S. (2019). *Makroekonomi: Teori Pengantar* (Edisi Ketiga). Jakarta: Rajawali Pers.

Suroyo, G. and Nangoy, F. (2025). Bank Indonesia keeps rates steady, focuses on rupiah stability. https://www.reuters.com/world/asia-pacific/bank-indonesia-keeps-rates-steady-focuses-rupiah-stability-2025-12-17/?

Tandelilin, E. (2017). Pasar modal: Manajemen portofolio dan investasi (Edisi revisi). PT Kanisius.

OPEN ACCESS MRBIMA *is licensed under CC BY-SA 4.0*