

Pengaruh Inflation, Interest Rate, dan Exchange Rate terhadap IHSB di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2021 (*Influence of Inflation, Interest Rate, and Exchange Rate on JCI on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2021*)

Hesniati Hesniati¹, Andreas Yoshiro Ogawa^{2*}, Arvin Clarence³, Chris Topher⁴, Jerly Engelina⁵

Universitas Internasional Batam, Batam, Indonesia^{1,2,3,4,5}

hesniati@uib.edu^{1*}, 1941055.andreas@uib.edu², 1941051.arvin@uib.edu³, 1941047.chris@uib.edu⁴, 1941039.jerly@uib.edu⁵



Riwayat Artikel

Diterima pada 9 April 2022
Revisi 1 pada 11 April 2022
Revisi 2 pada 18 April 2022
Revisi 3 pada 20 April 2022
Disetujui pada 27 April 2022

Abstract

Purpose: The purpose of this study is to develop a model and research the influence of macroeconomics ranging from inflation, exchange rates and interest rates towards the growth of the IHSB

Research methodology: A total of 132 sample data were used and were collected from 2011 to 2021. Quantitative research methods were used in conjunction with the use of SPSS analysis tool.

Results: The research shows that macroeconomic does indeed have an effect on the IHSB. Inflation didn't have a significant effect on IHSB, Interest rates was found to have a significant negative effect on the IHSB, The exchange rate was found to have a significant effect on IHSB.

Limitations: The sample data was collected from numerous statistics website, but there appears to be slight numerical inconsistencies between the data presented. As such, the sample data used in the research were collected from only the most credible sources.

Contribution: Can be a reference for future research regarding the same subjects, variables and phenomenon.

Keywords: Inflation, Interest Rate, Exchange Rate, IHSB, Macroeconomics.

How to Cite: Hesniati, H., Ogawa, A. Y., Clarence, A., Topher, C., Engelina, J. (2022). Pengaruh Inflation, Interest Rate, dan Exchange Rate terhadap IHSB di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2021. *Studi Ilmu Manajemen dan Organisasi*, 3(1), 261-271.

1. Pendahuluan

Investasi merupakan suatu bentuk kegiatan yang dilakukan oleh seorang individu maupun organisasi bisnis untuk mengeluarkan uang untuk membeli atau melakukan sesuatu dengan harapan memperoleh keuntungan atau pengembalian yang lebih tinggi di masa depan. Menurut (Saragih, 2008), konsep nilai waktu yang harus dipakai dalam menjalankan investasi. Investor dalam berinvestasi cenderung suka akan hal yang terdapat keuntungannya di awal dibandingkan dengan investasi yang memberikan keuntungan kemudian, contohnya sewaktu menerima uang sejumlah satu juta Rupiah pada saat ini lebih berharga jika dibandingkan dengan satu juta Rupiah yang diterima lima tahun yang akan datang. Jenis investasi ini sangat beragam mulai dari sektor riil investasi langsung dan pasar modal. Investasi pasar modal sedang menjadi tren di masyarakat banyak kalangan mulai dari pengusaha hingga remaja mulai berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham. Saham merupakan prospek yang sangat menarik bagi investor oleh karena sejumlah alasan.

Beberapa investor berpikir bahwa berinvestasi di saham adalah cara untuk mendapatkan keuntungan yang relatif cepat yang lain berpikir bahwa saham memberikan pendapatan berkelanjutan dalam bentuk dividen. Singkatnya karena keragaman pasar saham saham selalu dapat memenuhi tujuan

investasi investor. Pada pasar modal terdapat gambaran mengenai tingkat kestabilan yang terjadi dalam perekonomian, oleh karena hal tersebut, pasar modal dikatakan memiliki peranan yang penting terhadap ekonomi negara. Terdapat dua fungsi pasar modal dalam perekonomian yaitu menjadi sebagai fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Dimana fungsi keuangan untuk menyediakan dana terhadap pihak yang membutuhkan dana, Sedangkan fungsi ekonomi yaitu sebagai sumber dana dalam investasi, dan dapat menggerakkan aktivitas ekonomi masyarakat ([Mufidah et al., 2018](#)).

Jenis investasi saham ini merupakan jenis investasi yang berisiko. Investasi dalam bentuk saham merupakan salah satu bentuk investasi yang sangat populer dikarenakan investasi dalam bentuk tersebut dapat menyediakan keuntungan dalam dua bentuk yaitu keuntungan dari jual-beli dan keuntungan yang diperoleh dari dividen. Akan tetapi investasi dalam bentuk saham tersebut cenderung dipengaruhi oleh sejumlah faktor, salah satunya berupa faktor makroekonomi yang meliputi halnya inflasi, suku bunga dan nilai tukar kurs ([Safitri et al., 2021](#)). Jika laba perusahaan meningkat, investor akan menerima dividen yang besar. Jumlah dividen ini bahkan mampu lebih tinggi dari tingkat bunga bank. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian, investor akan menerima dividen yang kecil atau bahkan tidak ada dividen sama sekali. Selain itu, harga jual saham akan turun. Pasar modal memegang peranan penting dalam penjualan saham kepada masyarakat.

Di Indonesia, pasar modal yang melakukan jual beli saham dikenal dengan BEI (Bursa Efek Indonesia). Di pasar modal ini akan menemukan cerminan kegiatan investasi di negara yang biasa dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan atau dikenal dengan IHSG, dimana kinerja pasar modal akan dicerminkan secara menyeluruh di dalamnya baik dari sektor-sektor usaha yang berbeda dari keseluruhan perusahaan yang berjalan di negara Indonesia. [Septiani \(2020\)](#) menyebut bahwa pasar modal adalah sebuah media (tempat) peluang investasi teruntuk investor yang dapat berkisar dari investor individu maupun institusi. Maka dari hal tersebut, pergerakan pasar modal baik dari arah dan besarnya menjadi suatu hal yang sangat menarik untuk dikaji lebih lanjut sebab pasar modal bagi bangsa Indonesia sendiri adalah sebagai pemeran penting. Pergerakan IHSG akan lebih dipengaruhi dari adanya ekspektasi investor akan situasi fundamental dari nasional maupun global karena hal inilah akhirnya menjadi pengaruh ekspektasi investor dan pada akhirnya IHSG juga ikut terpengaruh.

IHSG memuat indikator pergerakan seluruh saham yang tercatat di BEI. Maka dengan melalui indikasi volatilitas IHSG pada harga saham, investor dapat mengetahui keadaan kondisi pasar saham terkini, dan menentukan apakah pasar tersebut sedang berada pada *bear market* ataupun *bullish market*. Tentu saja kondisi pasar yang berbeda akan memwajibkan investor untuk menerapkan strategi investasi yang berbeda. Perdagangan pasar modal ini memberikan pengaruh yang penting teruntuk keberlangsungan pasar modal itu sendiri. Pengaruh perdagangan pasar modal menjadi hal yang wajib ada guna memberikan pertimbangan bagi investor. Terdapat hal-hal yang mampu dijadikan investor untuk membuat sebuah pilihan alternatif agar dana yang lebih tersebut mampu diinvestasikan melalui bursa sebagai perantara transaksinya ([Sisilia et al., 2020](#)).

Umumnya, terdapat tiga macam faktor utama yang mampu untuk mempengaruhi fluktuasi pada pergerakan nilai IHSG, faktor tersebut merupakan: faktor domestik, faktor asing dan aliran modal ke Indonesia, faktor nasional yang merupakan aspek fundamental seperti halnya makroekonomi pada suatu negara seperti skala tingkat inflasi dan juga pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, suku bunga dan nilai tukar Rupiah. Pada masa sekarang ini, seluruh dunia sedang merasakan dampak dari pandemi Covid-19 dimana melalui keberadaan penyakit tersebut, keadaan perekonomian global terguncang dan mengalami kemerosotan. Tidak terkecuali perekonomian dalam negara Indonesia, kondisi tersebut dapat menyebabkan terjadinya kelesuan dalam perekonomian dan menyebabkan tidak hanya perusahaan untuk mengalami penurunan dalam produktivitas, melainkan berpengaruh terhadap masyarakat negara dari segi kebutuhan pangan. Dikarenakan kebutuhan tersebut, aktivitas pada pasar saham mengalami penurunan secara perlahan oleh karena para investor yang membutuhkan dana demi pemenuhan persiapan kebutuhan sehari-hari. Pada kondisi seperti

tersebut, maka akan dibutuhkan informasi yang relevan dan akurat mengenai dinamika pergerakan arah saham berdasarkan kondisi negara terkini sehingga dapat membantu investor dalam menentukan apakah keadaan pasar saham sedang berada pada masa yang *bullish* ataupun *bearish* ([Safitri et al., 2021](#)). Secara garis besar, persebaran pandemi Covid-19 mempengaruhi IHSG seiring para investor mulai dan terus merasakan dampak dari penyebaran pandemi tersebut yang sangat liar. Ditemukan bahwa sebelum mulai menyebarnya penyakit tersebut, perekonomian negara mengalami perkembangan yang positif dan konsisten sepanjang masa tahun 2019. Akan tetapi perkembangan tersebut berubah hingga kemerosotan akibat sentimen masyarakat yang rentan panik semenjak penyakit Covid-19 pertama memasuki kawasan Indonesia. Keadaan pasar modal Indonesia diperkirakan telah mengalami penurunan sebesar 2.03% pada akhir bulan Agustus pada tahun 2020 ([Sukmawati et al., 2021](#)).

Perbedaan faktor fundamental tersebut dinilai berpengaruh terhadap ekspektasi investor dan pada akhirnya mempengaruhi pergerakan IHSG. Maka terdorongnya peneliti guna melangsungkan penelitian dengan judul penelitian “Pengaruh *Inflation*, *Interest Rate*, dan *Exchange Rate* terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2021”. Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan/pertumbuhan IHSG

2. Tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis

Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan indikator kondisi keadaan pasar modal Indonesia dimana fluktuasi pada grafik atau perubahan pada nilainya mencerminkan keadaan pasar saham Indonesia dan menentukan apakah pasar tersebut dalam kondisi lemah atau kuat. Melalui adanya fluktuasi harga, maka kondisi pasar saham dapat ditentukan apakah sedang mengalami masa *bearish*, *bullish* ataupun *sideways*

[Rizky et al. \(2019\)](#) melalui penelitian mereka menyebutkan bahwa IHSG adalah penyusunan dan perhitungan atas angka indeks harga saham yang menciptakan tren, yang mana angka indeks merupakan angka yang sudah dilakukan pengolahan sedemikian rupa, sehingga mampu dimanfaatkan untuk membandingkan peristiwa yang seperti harga saham yang berubah dari waktu ke waktunya. Perusahaan penerbit saham tersebut menjadi penentu atas harga sahamnya, bilamana keuntungan yang tinggi mampu diciptakan oleh perusahaan penerbit tersebut, dengan demikian perusahaan berkemungkinan untuk menyisihkan bagian keuntungan menjadi dividen dengan nilai yang besar. Tingginya dividen yang diberikan tentunya akan membuat minat masyarakat meningkat agar membeli harga saham tersebut. IHSG menjadi memberikan cermin bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia, jadi bilamana IHSG memperlihatkan adanya peningkatan yang signifikan akan membuat ekonomi Indonesia dalam keadaan kondusif dan sebaliknya ([Rosaly, 2018](#))

Pengembangan Hipotesis

[Yogaswari et al. \(2012\)](#), [Poluan \(2013\)](#), [Kurniawan \(2014\)](#), [Nugraha et al. \(2020\)](#), [Septiani \(2020\)](#), [Aryani & Maupula \(2021\)](#), [Nurmasari dan Nur'aidawati \(2021\)](#) berpendapat bahwa inflasi memiliki hubungan dan pengaruh yang signifikan positif dengan IHSG. Hal ini disebabkan oleh karena apabila harga produk yang dihasilkan perusahaan mengalami peningkatan, laba yang dapat diperoleh perusahaan akan meningkat sehingga kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen juga mengalami peningkatan yang kemudian dapat memikat perhatian investor baru.

[Abduh dan Surur \(2013\)](#), [Nurwani \(2018\)](#), [Mufidah et al. \(2018\)](#), [Setiawan dan Mulyani \(2020\)](#), dan [Safitri et al. \(2021\)](#) menunjukkan bahwa pada hasil penelitian yang dilaksanakannya, terdapat hubungan signifikan negatif antara inflasi dengan IHSG. Hal ini didukung oleh penelitian [Rosaly \(2018\)](#) dan [Hasanudin \(2021\)](#) dimana mereka mengemukakan bahwa terdapat hubungan kausalitas antara inflasi dengan IHSG dimana apabila inflasi mengalami peningkatan maka IHSG akan mengalami penurunan. Hal sebaliknya juga berlaku apabila inflasi mengalami penurunan, sehingga IHSG yang mengalami peningkatan. Penelitian [Rizky et al. \(2019\)](#) menjelaskan bahwa inflasi

membawakan pengaruh buruk bagi perusahaan dikarenakan dengan timbulnya tingkat inflasi yang tinggi maka dapat menyebabkan para investor untuk mencairkan dana kedalam bentuk *riil* dibanding dengan menyimpannya dalam bentuk investasi atau aset. Penelitian yang dilaksanakan oleh [Yuliani et al. \(2020\)](#) juga menghasilkan kesimpulan yang serupa dimana apabila pada variabel inflasi terjadi peningkatan, maka IHSG akan terjadi penurunan.

Akan tetapi, penelitian yang dilaksanakan [Safitri dan Kumar \(2014\)](#) mendapatkan hasil penelitian yang tidak menunjukkan adanya hubungan signifikan antara inflasi dengan IHSG. Hal ini sejajar dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh [Nidianti dan Wijayanto \(2019\)](#), [Mulyani dan Akbari \(2019\)](#), [Sisilia et al. \(2020\)](#), [Qudus \(2020\)](#), [Ahmad \(2021\)](#), dan [Tampubolon et al. \(2021\)](#). Hal tersebut dikarenakan masa inflasi yang diteliti tersebut belum mengalami peningkatan yang terlalu tinggi sehingga investor tetap lanjut berinvestasi.

$H_1 = \text{Inflation}$ berpengaruh signifikan terhadap IHSG

Hasil penelitian yang dilaksanakan oleh [Yogaswari et al. \(2012\)](#), [Tanjung et al. \(2014\)](#), [Nurwani \(2018\)](#), [Sisilia et al. \(2020\)](#), [Qudus \(2020\)](#), dan [Aryani dan Maupula \(2021\)](#) menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif diantara variabel suku bunga dengan IHSG. Penelitian yang dijalankan oleh [Yuliani et al. \(2020\)](#) mengemukakan bahwa apabila terjadi peningkatan pada suku bunga, hal tersebut dapat menyebabkan nilai IHSG untuk mengalami penurunan dan sebaliknya berlaku ketika suku bunga mengalami peningkatan. Penelitian tersebut sejajar dan didukung oleh penelitian [Savira et al. \(2020\)](#) dimana hasil penelitiannya juga menjelaskan bahwa suku bunga yang tinggi dapat berpengaruh buruk terhadap para investor yang kemudian dapat mempengaruhi keseluruhan IHSG. [Nurmasari dan Nur'aidawati \(2021\)](#) menunjukkan bahwa variabel suku bunga dapat berpengaruh negatif terhadap IHSG, terutama pada masa pandemi Covid-19. Semakin tinggi suku bunga tersebut mengalami peningkatan, maka nilai dari IHSG akan semakin menurun. Tetapi, jika semakin menurun suku bunga tersebut, maka para investor akan lebih memilih untuk menempatkan harta mereka dalam bentuk saham, sehingga hasil penelitian tersebut sejajar dengan yang diungkapkan [Poluan \(2013\)](#) dan [Savira et al. \(2020\)](#).

[Nidianti dan Wijayanto \(2019\)](#), [Rizky et al. \(2019\)](#), [Septiani \(2020\)](#), dan [Sukmawati et al. \(2021\)](#) menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan IHSG. Menurut penelitian [Rizky et al. \(2019\)](#), tingkat suku ditetapkan oleh pemerintah dengan tujuan untuk memastikan ekonomi negara tetap berjalan, sehingga suku bunga penting dikarenakan investor cenderung untuk menginginkan suatu bentuk investasi yang memberikan nilai lebih besar, hal ini sejajar dengan penelitian [Poluan \(2013\)](#) dimana dia mengungkapkan bahwa jika suku bunga mengalami kenaikan, maka investor akan berpindah dari saham hingga ke simpanan tabungan. Akan tetapi, penelitian tersebut berlawanan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh [Ahmad \(2021\)](#), [Hasanudin \(2021\)](#), [Safitri et al. \(2021\)](#), dan [Tampubolon et al. \(2021\)](#) menyatakan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan IHSG.

$H_2 = \text{Interest Rate}$ berpengaruh signifikan terhadap IHSG

Penelitian [Yogaswari et al. \(2012\)](#), [Abduh dan Surur \(2013\)](#), [Poluan \(2013\)](#), [Setiawan dan Mulyani \(2020\)](#), [Sisilia et al. \(2020\)](#), dan [Yuliani et al. \(2020\)](#) menunjukkan variabel nilai tukar kurs memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap IHSG. Penelitian [Poluan \(2013\)](#) menjelaskan jika mata uang Rupiah mengalami depresiasi, hal tersebut dapat mempengaruhi biaya operasional sehingga biaya perusahaan dapat mengalami peningkatan dan laba perusahaan dapat terpengaruhi. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilaksanakan [Nurmasari dan Nur'aidawati \(2021\)](#) dan [Tampubolon et al. \(2021\)](#).

[Safitri dan Kumar \(2014\)](#), [Mulyani dan Akbari \(2019\)](#), [Nidianti dan Wijayanto \(2019\)](#), [Septiani \(2020\)](#), dan [Hasanudin \(2021\)](#) menunjukkan bahwa nilai tukar kurs berpengaruh signifikan positif terhadap pertumbuhan IHSG. Dikarenakan jika mata uang Rupiah mengalami peningkatan nilai, maka biaya dalam menjalankan usaha cenderung mengalami penurunan. Sehingga perusahaan tersebut

dapat beroperasi dengan lebih baik lagi dan para investor dapat memperoleh sebagian laba perusahaan alias dividen yang lebih besar. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian [Kurniawan \(2014\)](#) dan [Nurwani \(2018\)](#) dimana penelitiannya menjelaskan perusahaan yang dominan melaksanakan pekeksporan produk akan menerima dampak positif apabila mata uang Rupiah mengalami peningkatan terhadap mata uang negara tujuan ekspor tersebut. Penelitian [Qudus \(2020\)](#) memperlihatkan pengaruh apabila mata uang Rupiah mengalami pelemahan maka harga saham perusahaan pada sektor bidang perindustrian produk konsumsi akan mengalami penurunan. Hal sebaliknya juga berlaku jika mata uang Rupiah mengalami peningkatan, harga produk yang dijual perusahaan dapat mengalami penurunan dikarenakan bahan baku yang diimpor akan menjadi lebih murah apabila mata uang Rupiah mengalami penguatan, sehingga biaya perusahaan berkurang dan daya beli konsumen meningkat. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian [Nugraha et al. \(2020\)](#).

Namun terdapat hasil pengujian yang tidak sejajar dengan hasil sebelumnya dimana hasil penelitian tersebut menemukan bahwa nilai tukar kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG, hal ini diungkapkan oleh [Savira et al. \(2020\)](#) dan [Sukmawati et al. \(2021\)](#).

H₃ = Exchange Rate berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

3. Metode Penelitian

Metodologi Penelitian

Dalam melakukan penelitian sangat penting untuk mengetahui jenis penelitian yang akan digunakan. Jenis penelitian akan membantu peneliti dalam melaksanakan dan memudahkan penelitian dalam mengumpulkan data. Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif-kausal, yang memiliki tujuan untuk menguji dan menjelaskan hubungan antar variabel, memperoleh kausalitas berdasarkan variabel yang diteliti, serta melakukan pengujian terhadap teori [Nidianti dan Wijayanto \(2019\)](#). Penelitian kausalitas didefinisikan menjadi sebuah jenis penelitian yang tergolong konklusif dan memiliki tujuan untuk memperoleh bukti atas korelasi sebab akibat yang ada dalam antar variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian [\(Nellawati & Isbanah, 2019\)](#).

Objek penelitian yang difungsikan yaitu adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2011 hingga tahun 2021. Teknik yang digunakan dalam penelitian adalah teknik sampel jenuh dengan total 132 data yang dikumpulkan dalam 120 bulan (Januari 2011-Desember 2021) dan berdasarkan laporan data IHSG, inflasi, suku bunga dan nilai tukar kurs. Sumber-sumber data terpercaya dikumpulkan untuk mendukung hasil penelitian merupakan data sekunder, dengan menggunakan data sekunder penelitian dapat dilakukan secara tidak langsung dan diperoleh berdasarkan data yang telah dipublikasikan [\(Setiawan & Mulyani, 2020\)](#). Data IHSG sebagai dependen penelitian dan variabel independen lainnya berupa seperti *interest rate*, *inflation*, dan *exchange rate* diperoleh dan diakses melalui *Yahoo Finance* dengan laman www.finance.yahoo.com, *Indonesia Stock Exchange* dengan laman www.idx.com, Badan Pusat Statistik dengan laman www.bps.go.id dan Kemendag dengan laman www.kemendag.go.id/id. Perolehan data selanjutnya akan diolah menggunakan aplikasi *software* SPSS. Melalui aplikasi *software* SPSS akan lebih mudah untuk mengetahui penjelasan data secara kuantitatif. Penelitian ini berbasis regresi linear berganda dengan menguji data secara statistik, normalitas, multikolinearitas, autokolerasi, dan *R Square*.

Variabel Dependen

IHSG dapat didefinisikan sebagai suatu bentuk indikator mengenai keadaan pasar saham yang digunakan oleh IDX (*Indonesia Stock Exchange*). Dalamnya terdapat indeks harga saham yang telah disusun dan diperhitungkan sehingga menciptakan dan menggambarkan suatu tren. Peningkatan dalam indeks harga saham merupakan tanda bahwa pasar saham sedang terdapat sentimen positif, melainkan apabila harga saham tidak mengalami pergerakan, maka hal tersebut menandakan bahwa pasar saham sedang mengalami masa yang stabil. Akan tetapi, apabila terdapat sentimen negatif, maka pasar saham akan mengalami penurunan [\(Ahmad, 2021\)](#).

Variabel Independen

Inflation

Dirangkum dari dari artikel [Shiddiq et al. \(2018\)](#), [Ahmad \(2021\)](#), [Herlina & Romadhona \(2021\)](#), inflasi dapat didefinisikan sebagai situasi maupun kondisi dimana harga produk dan jasa secara bersamaan telah atau sedang mengalami peningkatan sementara nilai dari mata uang negara tersebut mengalami penurunan. Apabila situasi ini terus terjadi, maka dapat memberikan pengaruh yang berat terhadap negara dengan memperburuk keadaan ekonomi serta menciptakan permasalahan dalam stabilitas politik dalam negeri. Inflasi dapat disebutkan sebagai perubahan secara agregat, sehingga pembangunan bakal berjalan mulus bilamana inflasi ini mampu ditekan serendah mungkin ([Septiani, 2020](#)). Secara umum, inflasi berdampak sehingga memberikan pengaruh atas distribusi pendapatan, alokasi faktor produksi nasional, dan kerap kali inflasi di Indonesia memiliki pengaruh negatif ([Rosalyn, 2018](#)).

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}}$$

Keterangan:

IHK_t : IHK Periode t

IHK_{t-1} : IHK Periode t-1

Interest Rate

Tingkat suku bunga Indonesia diukur dengan menggunakan ketentuan yang telah ditetapkan oleh bank Indonesia, terlebih dari itu, besar kecilnya suku bunga suatu negara dapat dipengaruhi oleh kondisi makro dalam negara yang sedang dialami ([Mufidah et al., 2018](#)). Dalam hal ini laba perusahaan berkemungkinan menurun jika suku bunga menjadi tinggi dan menjual saham yang dimiliki para investor yang kemudian dipindahkan dana tersebut ke pasar obligasi ([Tampubolon et al., 2021](#)).

$$\text{Suku Bunga Riil} = \text{Suku Bunga Nominal} - \text{Laju Inflasi}$$

Exchange Rate

Ketika kegiatan suatu entitas mencakupi pasar internasional, maka terdapat suatu kepentingan bagi entitas tersebut untuk memanfaatkan valuta dan menukarkannya dengan valuta asing. Pasar valuta asing, dikutip dari artikel [Ahmad \(2021\)](#) terdapat pasar konsumen, dimana setiap individu maupun entitas bisnis dapat melakukan transaksi berbasis valuta asing terhadap perusahaan yang menerima valuta asing tersebut.

$$\text{Kurs Rupiah} = \frac{\text{Kurs Tengah}_t - \text{Kurs Tengah}_{t-1}}{\text{Kurs Tengah}_{t-1}}$$

Keterangan:

Kurs Tengah_t : Kurs Tengah Periode t

Kurs Tengah_{t-1} : Kurs Tengah Periode t-1

4. Hasil dan pembahasan

Penelitian dijalankan melalui setiap sumber sekunder yang diperoleh dari setiap halaman resmi yang menyediakan data statistik untuk penelitian ini mengenai data IHSG, *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate* dari tahun 2011-2021, dengan data bulanan yang diuji sebanyak 132 data. Berikut ini tabel yang memperlihatkan setiap variabel penelitian yang dapat diamati melalui statistik minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. |
|----------|---|---------|----------|------|------|
|----------|---|---------|----------|------|------|

| | | | | | <i>Deviation</i> |
|----------------------|-----|------|------|--------|------------------|
| <i>IHSG</i> | 132 | 3,53 | 3,82 | 3,7077 | 0,07451 |
| <i>Inflation</i> | 132 | 0,09 | 0,09 | 0,416 | 0,02102 |
| <i>Interest Rate</i> | 132 | 3,50 | 7,75 | 5,7261 | 1,32481 |
| <i>Exchange Rate</i> | 132 | 3,93 | 4,21 | 4,0923 | 0,07736 |

Terdapat beberapa data yang tertera pada Tabel 1 sudah dihitung menggunakan logaritma diantaranya variabel *IHSG* dan *exchange rate*. Agar data ini seterusnya dapat dilakukan pengujian, maka harus melewati beberapa uji asumsi lagi lagi, diantaranya adalah harus melewati uji normalitas terlebih dulu sebagai berikut:

Tabel 2. *One Sample Kolmogorov-Smirnov*

| | | <i>Unstandardized Residual</i> |
|--------------------------|----------------|--------------------------------|
| N | | 132 |
| <i>Normal Parameters</i> | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .04199547 |
| Most Extreme Differences | Absolute | 0.072 |
| | Positive | 0.036 |
| | Negative | -0.072 |
| Test Statistic | | 0.072 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | 0.094 ^c |

Melalui tabel tersebut dapat dilihat bahwa Asym. Sig ditemukan dengan angka 0,094, maka angka tersebut sudah melebihi dari syaratnya yaitu 0,05, sehingga data ini layak untuk dilakukan pengujian lebih lanjut. Dari data tersebut, dapat diamati bahwa data telah valid dan layak untuk dilanjutkan ke tahap uji berikutnya yaitu uji multikolinearitas, sebagai berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

| Variabel | Tolerance | VIF | Kesimpulan |
|----------------------|-----------|-------|----------------------------|
| <i>Inflation</i> | 0,464 | 2,153 | Bebas Multikolineraitas |
| <i>Interest Rate</i> | 0,498 | 2,008 | Bebas Multikolineraitas |
| <i>Exchange Rate</i> | 0,774 | 1,292 | Bebas Multikolineraitas |

Agar hubungan antar variabelnya dalam model regresi mampu diketahii, maka uji ini dipakai guna mengetahuinya yang dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), multikolinearitas ini akan terjadi pada variabel independen bilamana nilai $VIF < 10$. Melalui tabel 4, dapat dikatakan bahwa nilai VIF dari variabel *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate* memiliki nilai VIF kurang dari 10. Sehingga dapat disimpulkan yang mana multikolinearitas ini tidak muncul.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R | Std. Error of | Durbin- |
|-------|---|----------|------------|---------------|---------|
|-------|---|----------|------------|---------------|---------|

| | | | Square | the Estimate | Watson |
|---|--------------------|-------|--------|--------------|--------|
| 1 | 0,972 ^a | 0,946 | 0,944 | 0,01733 | 1,796 |

Sebagai tahap terakhir untuk mengetahui apakah ada pengganggu dalam korelasi antar variabel maka bila dilihat melalui uji autokorelasi dengan syarat nilai $DU > DW$ dan $DW < 4 - DU$ dengan nilai $\alpha = 5\%$. Dapat diketahui nilai dari *Durbin-Watson* adalah 1,796, hal ini dikarenakan penulis melakukan pengubahan pada data dependen ke dalam fungsi LAG(1) dimana variabel dependen yang ditransformasi ke dalam bentuk LAG(1) dimasukkan bersama variabel independen lainnya, kemudian nilai DU adalah 1.7624. Sehingga dapat digambarkan sebagai berikut $1,7624 < 1,796 < 2,204$, artinya autokorelasi tidak terjadi dalam penelitian ini.

Tabel 5. Uji t

| Variabel | B | t | Sig |
|----------------------|--------|--------|-------|
| <i>Inflation</i> | 1,067 | 0,697 | 0,487 |
| <i>Interest Rate</i> | 0,181 | -4,234 | 0,000 |
| <i>Exchange Rate</i> | -0,017 | 12,230 | 0,000 |

Melalui tabel 5 dapat diketahui bahwa IHSG dipengaruhi secara signifikan oleh *interest rate* dan *exchange rate*, namun tidak dengan *inflation* yang tidak signifikan. Adapun rincian penjelasannya untuk membuktikan hipotesis (H_1 - H_3) dapat dijelaskan sebagai berikut:

Inflation tidak signifikan terhadap IHSG sebagai dependen. Dimana dapat diketahui dari nilai t_{hitung} sebesar $0,697 > t_{tabel} 1,961$ dan nilai sig sebesar 0,487 yang kurang dari 0,05. Jadi, H_1 dari penelitian yang dijalankan ditolak. Perolehan hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian [Abduh dan Surur \(2013\)](#), [Nurwani \(2018\)](#), [Mufidah et al. \(2018\)](#), [Setiawan dan Mulyani \(2020\)](#), dan [Safitri et al. \(2021\)](#), perolehan hasil ini mengindikasikan dimana jika inflasi mengalami peningkatan maka IHSG akan mengalami penurunan. Hal sebaliknya juga berlaku apabila inflasi mengalami penurunan, sehingga IHSG yang mengalami peningkatan. Perusahaan akan memperoleh dampak buruk karena munculnya tingkat inflasi yang tinggi maka dapat menyebabkan para investor untuk mencairkan dana kedalam bentuk *riil* dibanding dengan menyimpannya dalam bentuk investasi atau aset.

Interest Rate terdapat pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG sebagai dependen. Dimana dapat diketahui dari nilai t_{hitung} sebesar $-4,234 > t_{tabel} 1,961$ dan nilai sig sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05. Jadi, H_2 dari penelitian yang dijalankan ditolak. Perolehan hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian [Yogaswari et al. \(2012\)](#), [Tanjung et al. \(2014\)](#), [Nurwani \(2018\)](#), [Sisilia et al. \(2020\)](#), [Qudus \(2020\)](#), dan [Aryani dan Maupula \(2021\)](#). Perolehan hasil ini mengindikasikan yang mana jika peningkatan pada suku bunga, hal tersebut dapat menyebabkan nilai IHSG untuk mengalami penurunan dan sebaliknya berlaku ketika suku bunga mengalami peningkatan, semakin tinggi suku bunga tersebut mengalami peningkatan, maka nilai dari *Composite Stock Price Index* akan semakin menurun. Tetapi semakin menurun suku bunga tersebut, maka para investor akan lebih memilih untuk menempatkan harta mereka dalam bentuk saham.

Exchange Rate signifikan terhadap IHSG sebagai dependen. Dimana dapat diketahui dari nilai t_{hitung} sebesar $12,230 > t_{tabel} 1,961$ dan nilai sig sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05. Jadi, H_3 dari penelitian yang dijalankan dapat diterima. Perolehan hasil uji ini konsisten dengan hasil penelitian [Safitri dan Kumar \(2014\)](#), [Mulyani dan Akbari \(2019\)](#), [Nidianti dan Wijayanto \(2019\)](#), [Septiani \(2020\)](#), dan [Hasanudin \(2021\)](#), perolehan hasil ini dapat diindikasikan jika mata uang Rupiah mengalami peningkatan nilai, maka biaya dalam menjalankan usaha cenderung mengalami penurunan. Sehingga perusahaan tersebut dapat beroperasi dengan lebih baik lagi dan para investor dapat memperoleh sebagian laba perusahaan alias dividen yang lebih besar.

Tabel 6. Uji F

| Model | F | Sig | Kesimpulan |
|-------|--------|-------|-------------|
| 1 | 91.657 | 0.000 | Berpengaruh |

Melalui tabel 6 ini mengindikasikan bahwa setiap variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 7. Uji R Square

| Model | Adjusted R Square |
|-------|-------------------|
| 1 | 0,944 |

Diketahui jika nilai persentase dari *adjusted R square* itu mendekati 1 maka data yang diterima mampu mempengaruhi variabel dependen. Melalui tabel 8 tersebut dapat menjelaskan bahwa IHSG dipengaruhi sebesar 0,944 atau 94,4% oleh variabel *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate*, serta ada hal lain yang tidak terdapat pada model sebesar 5,6%.

5. Kesimpulan

Berdasarkan pemaparan yang sudah disampaikan di atas, terdapat kesimpulan yang mampu ditarik dari penelitian ini yaitu:

1. IHSG dapat dipengaruhi secara signifikan oleh *interest rate* namun negatif dan *exchange rate* yang positif, sedangkan *inflation* tidak signifikan.
2. Diketahui juga bahwa setiap tabel penelitian mengindikasikan bahwa setiap variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel terikat.
3. IHSG dipengaruhi sebesar 0,944 atau 94,4% oleh variabel *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate*, serta ada hal lain yang tidak terdapat pada model sebesar 5,6%.
4. Serta rekomendasi dari penulis adalah menambahkan variabel lebih banyak yang berkaitan dengan makroekonomi dan mencari data serta fenomena tentang faktor-faktor lain yang berkaitan pengaruh perubahan IHSG.

Limitasi dan Studi Lanjutan

Penelitian dilaksanakan dengan sampel data yang berasal dari sejumlah situs statistika seperti www.idx.com, Badan Pusat Statistik dengan laman www.bps.go.id dan Kemendag dengan laman www.kemendag.go.id. Dikarenakan terdapat sedikit ketidak konsistensi diantara data yang diperoleh mengenai variabel yang sama, maka penelitian hanya mengambil dari situs yang dinilai paling terpercaya. Kemudian penelitian mencakupi variabel independen berupa *inflation*, *interest rate*, dan *exchange rate* terhadap variabel dependen IHSG (Harga Indeks Saham Gabungan) yang menggunakan data dari tahun 2011 hingga 2021 sehingga diharapkan peneliti selanjutnya mampu mengembangkan penelitian dengan variabel yang sama maupun lebih dengan cakupan kisaran tahun yang lebih luas

Ucapan terima kasih

Puji serta syukur peneliti panjatkan kepada Tuhan YME atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga artikel penelitian dengan judul “Pengaruh *Inflation*, *Interest Rate*, dan *Exchange Rate* terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2021” dapat terselesaikan. Atas kesempatan ini pula, peneliti mengucapkan terima kasih banyak kepada ibu Hesniati, S.E., M.M. yang telah berperan selaku dosen yang telah membimbing arah penelitian serta pemberian saran selama penyusunan artikel penelitian ini

References

- Abduh, M., & Surur, M. (2013). The Dynamics of Macroeconomics Variables and the Volatility of Indonesia Stock Markets: Evidence from Islamic and Conventional Stock Markets. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 25–33.
- Ahmad, F. (2021). Analisis Pengaruh Makroekonomi, Komoditas Dunia, dan Indeks Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Periode 2014-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 295-310. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n1>.
- Aryani, D. N., & Maupula, S. W. (2021). Covid-19, Inflation, and Interest Rate: Their Influences on the Jakarta Composite Index. *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi*, 8(2), 339–354. <https://doi.org/10.24252/minds.v8i2.22942>.
- Hasanudin. (2021). The Effect of Inflation, Exchange Rate, BI Rate and Dow Jones Index to Indonesia Composite Index in Indonesia Stock Exchange on the Year 2013-2018. *International Journal of Science and Society*, 3(3), 50–60. <https://doi.org/10.54783/ijssoc.v3i3.353>.
- Herlina, D., & Romadhona, A. (2021). Price Analysis Between Commodity Groups of Inflation in Banten Province From 2008 to 2018. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 2(4), 235–271. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v2i4.447>.
- Kurniawan. (2014). Hubungan Kausalitas BI Rate, Inflasi, Nilai Tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAKA)*, 1(1), 1–9.
- Mufidah, F., Susyanti, J., & Slamet, A. R. (2018). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Tax Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *E – Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*, 46–59.
- Mulyani, E., & Akbari, F. (2019). The Effect of Macroeconomics and Global Commodity Prices on Mining Index on Indonesia Stock Exchange for The Period of August 2016 - February 2019. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 97, 58–65. <https://doi.org/10.2991/piceeba-19.2019.7>.
- Nellawati, S. O., & Isbanah, Y. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Internal Dan Faktor Eksternal Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 113–123. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/25167>.
- Nidianti, E., & Wijayanto, E. (2019). Analisis Pengaruh Kurs, BI Rate Dan Inflasi Terhadap Ihsg Di Bei Periode 2014-2017. *Keunis Majalah Ilmiah*, 7(1), 64. <https://doi.org/10.32497/keunis.v7i1.1533>.
- Nugraha, N. M., Herlambang, D., Nugraha, D. N. S., & Amalia, S. (2020). The Influence of Macroeconomic Factors on the Volatility of Composite Price Stock Index: A Study on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(1), 2507–2513.
- Nurmasari, I., & Nur'aidawati, S. (2021). The Effects of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Composite Stock Price Index During the Covid-19 Pandemic. *Jurnal Mandiri: Ilmu Pengetahuan, Seni, dan Teknologi*, 5(2), 77–85. <https://doi.org/10.33753/mandiri.v5i2.178>.
- Nurwani. (2018). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga SBI Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Investasi*, 4(2), 23. <https://doi.org/10.31943/investasi.v4i2.11>.
- Poluan, V. T. (2013). the Influence of Macroeconomic Factors on Stock Return Listed in Composite Stock Price Index (IHSG) From 2008 - 2012. *Jurnal EMBA*, 1(4), 306–315.
- Qudus, A. D. (2020). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS Surabaya*, 151–156.
- Rizky, I. A., Amin, M., & Mawardi, C. M. (2019). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. *E-Jra*, 08(01), 1–13.
- Rosalyn, A. M. (2018). the Effect of Rupiah Exchange Rate and Inflation Rate Towards Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange. *Russian Journal of Agricultural and Socio-*

- Economic Sciences*, 78(6), 53–58. <https://doi.org/10.18551/rjoas.2018-06.05>.
- Safitri, I. R., & Kumar, S. (2014). The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates and GDP on Stock Price Index of Plantation Sector: Empirical Analysis on BEI in the year of 2008-2012. *Trends in Multidisciplinary Business and Economic Research*, 1, 55–61.
- Safitri, R. B., Setyowati, T., & Rachman, N. Y. (2021). The Effect of Inflation, Interest Rate and Rupiah Exchange Rate on JCI in Food and Beverage Manufacturing Companies Registered on The Indonesian Stock (IDX). *Majalah Ilmiah Bijak*, 18(1), 128–143. <http://ojs.stiami.ac.id/index.php/bijak/article/view/1294>.
- Saragih, J. L. (2008). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. In Universitas Sumatera Utara.
- Savira, D., Ariesa, Y., Putra, S., Tody, H., Sherly, & Purba, J. (2020). Inflation , Amount of Currency , Dollar Exchange Value , and Interest on IHSG in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Research in Business, Economics, and Education*, 2(5).
- Septiani, D. (2020). The Influence of The Inflation Rate and The Interest Rate of Bank Indonesia Certificates on The Composite Stock Price Index With The Us Dollar Exchange Rate As A Moderating Variable on The Indonesia Stock Exchange. *Economics and Accounting Journal*, 3(3), 212. <https://doi.org/10.32493/eaj.v3i3.y2020.p212-220>
- Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 7–18. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v3i1.8482>.
- Shiddiq, A., Niswatin, R. K., & Farida, I. N. (2018). Ahmad Shiddiq Analisa Kepuasan Konsumen Menggunakan Klasifikasi Decision Tree Di Restoran Dapur Solo (Cabang Kediri). *Generation Journal*, 2(1), 9. <https://doi.org/10.29407/gj.v2i1.12051>.
- Sisilia, M., Hulu, L. R., Cuary, S. S., & Ginting, S. (2020). Analisis pengaruh BI Rate, Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Bank Indek Harga Saham Gabungan Studi di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk Periode 2014-2018). *Jurnal Mantik*, 4(2), 1397–1403.
- Sukmawati, K., Al-Azizah, U. S., & Daulay, Y. (2021). The Effect of Exchange Rate and Interest Rate on the Jakarta Composite Index During the Covid-19 Pandemic. *International Journal of Economic and Business Applied*, 2(1), 16–26. <https://ijeba.makarioz.org/index.php/ijeba/article/download/67/46>
- Tampubolon, K. M. T., Sembel, H. . R., & Sidharta, J. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Perubahan Nilai Tukar, dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2019). *Fundamental Management Journal*, 6(1), 66.
- Tanjung, H., Siregar, H., Sembel, R., & Nurmalina, R. (2014). Factors Affecting the Volatility of the Jakarta Composite Index before and after the Merger of Two Stock and Bond Markets in Indonesia. *Asian Social Science*, 10(22), 91–99. <https://doi.org/10.5539/ass.v10n22p91>
- Yogaswari, D. D., Nugroho, A. B., & Astuti, N. C. (2012). The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Price Volatility: Evidence from Jakarta Composite Index, Agriculture, and Basic Industry. *International Proceedings of Economics Development and Research*, 46(1), 48–52. <https://doi.org/10.7763/IPEDR>
- Yuliani, R., Sutisna, D., Oktaviani, D., & Fatihat, G. G. (2020). Macroeconomic And Net Foreign Factors That Affect The Composite Stock Price Index. *International Journal of Psychosocial Rehabilitation*, 24(07), 6891–6898.