

Pengaruh Faktor Makroekonomi terhadap IHSG Periode 2021-2025

Astri Savira^{1*}, Arief Fadillah², Abdussalam Al Farisy³, Gerardus Michael Djoko Hanantijo⁴

^{1 2 3 4} Program Studi Manajemen, Perbanas Institute, Jakarta, Indonesia 12940

* E-mail korespondensi : astrisavira265@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada periode 2021–2025. IHSG dipilih sebagai indikator utama kinerja pasar modal karena mencerminkan kepercayaan investor terhadap kondisi ekonomi nasional. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif deskriptif dengan analisis regresi linier berganda menggunakan data sekunder dari Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, yang mengindikasikan bahwa peningkatan inflasi dalam batas wajar dapat mendorong pergerakan indeks saham. Nilai tukar rupiah juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, menegaskan pentingnya stabilitas kurs bagi kepercayaan investor dan kinerja pasar modal. Secara simultan, kedua variabel makroekonomi tersebut terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan koefisien determinasi sebesar 40,4%. Temuan ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi makroekonomi memiliki peran penting dalam menentukan arah pergerakan pasar saham. Penelitian ini merekomendasikan agar pemerintah menjaga kestabilan inflasi dan nilai tukar melalui kebijakan moneter yang adaptif, sementara investor disarankan untuk menjadikan indikator makroekonomi sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci:

IHSG
Inflasi
Nilai Tukar

Diterima: 23 Oktober 2025
Disetujui: 27 November 2025
Diterbitkan: 1 Desember 2025

Penerbit:

Perbanas Institute



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

I. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian modern. Melalui pasar modal, perusahaan dapat memperoleh pendanaan, sementara investor memiliki peluang untuk berinvestasi dan meraih keuntungan. Di Indonesia, kinerja pasar modal tercermin melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang menjadi indikator utama pergerakan seluruh saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta mencerminkan kepercayaan investor terhadap perekonomian nasional. Menurut Hanantijo et al. (2019), pergerakan harga saham diduga dipengaruhi oleh banyak hal seperti tingkat inflasi, dan nilai tukar rupiah sebagai faktor

eksternal, sedangkan dari faktor internal yaitu kinerja perusahaan yang diukur melalui tingkat kesehatan bank.

Di era globalisasi dan perkembangan ekonomi modern saat ini, kebutuhan hidup masyarakat terus meningkat dari waktu ke waktu. Kondisi tersebut mendorong terjadinya inflasi, yaitu kenaikan harga barang dan jasa secara umum yang mengurangi daya beli masyarakat (Siahaan & Hanantijo, 2020). Untuk menjaga dan meningkatkan nilai kekayaan, masyarakat mulai beralih pada aktivitas investasi, salah satunya melalui instrumen saham yang diperdagangkan di pasar modal. Pasar modal menjadi sarana penting bagi investor untuk memperoleh imbal hasil, sekaligus menjadi indikator utama dalam menilai kondisi ekonomi suatu negara. Inflasi yang stabil dapat mendorong pertumbuhan ekonomi, sedangkan inflasi tinggi berpotensi menekan laba perusahaan dan menurunkan harga saham.

Tabel 1 Nilai IHSG dan Inflasi 2021-2024

Tahun	IHSG	Inflasi
2021	6581	1,87
2022	6850	5,51
2023	7272	2,61
2024	7079	1,57

Sumber: Bank Indonesia dan BEI (2025)

Dalam empat tahun terakhir, hubungan inflasi dan IHSG menunjukkan dinamika menarik. Tahun 2021 IHSG naik seiring inflasi rendah pasca-pandemi, sedangkan 2022 inflasi melonjak karena krisis energi global, namun IHSG tetap meningkat. Pada 2023, inflasi yang stabil mendorong IHSG mencapai titik tertinggi, tetapi 2024 menunjukkan penurunan IHSG meski inflasi turun. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan IHSG tidak hanya dipengaruhi inflasi, tetapi juga faktor lain seperti nilai tukar rupiah.

Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga memiliki peran penting. Pelemahan rupiah dapat meningkatkan biaya impor dan menekan laba emiten, sementara penguatan rupiah justru menguntungkan perusahaan importir. Namun, dampaknya bisa berbeda tergantung pada kondisi ekonomi dan struktur industri pada saat tertentu.

Meskipun pengaruh inflasi dan nilai tukar terhadap IHSG sudah sering diteliti, hasil penelitian sebelumnya tidak selalu konsisten. Penelitian yang Sutandi et al. (2021) menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, namun penelitian oleh Nadi et al. (2021) menemukan inflasi justru berpengaruh positif dan signifikan. Hal yang sama juga terjadi pada variabel nilai tukar, penelitian Fitri (2022) menemukan tidak berpengaruh, sementara penelitian Paryudi & Rinofah (2021) menunjukkan hasil berpengaruh positif dan signifikan.

Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya research gap, yang berarti pengaruh inflasi dan nilai tukar dengan IHSG bisa berbeda-beda tergantung pada periode penelitian maupun kondisi ekonomi yang melingkupinya. Oleh karena itu, menarik untuk kembali menguji bagaimana pengaruh inflasi dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG pada periode terbaru, sehingga hasilnya dapat memberi gambaran yang lebih relevan dengan kondisi saat ini.

Permasalahan dapat dijadikan fokus dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG?
2. Apakah nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG?

3. Apakah inflasi dan nilai tukar rupiah berpengaruh secara simultan terhadap IHSG?

II. KAJIAN TEORI

2.1 Teori Pasar Efisien

Teori ini menjelaskan bahwa harga sekuritas pada suatu pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia (Yenni et al., 2015). Dalam pasar yang efisien, tidak ada investor yang dapat secara konsisten memperoleh keuntungan abnormal karena harga saham selalu menyesuaikan terhadap informasi baru. Dengan demikian, perubahan kondisi makroekonomi seperti inflasi maupun nilai tukar akan tercermin secara langsung dalam pergerakan harga saham dan indeks pasar. Teori ini menjadi dasar penting dalam penelitian, karena IHSG sebagai indikator pasar modal Indonesia dianggap mencerminkan reaksi investor terhadap berbagai informasi ekonomi, termasuk perubahan inflasi dan nilai tukar Rupiah.

2.2 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan indikator utama yang mencerminkan pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di BEI. IHSG digunakan sebagai indeks dalam penelitian ini karena mampu merepresentasikan kinerja BEI secara keseluruhan serta mencerminkan perkembangan pasar modal di Indonesia. Umumnya, pergerakan harga saham ditampilkan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Indeks ini disusun untuk periode tertentu. Peningkatan jumlah saham yang beredar dapat terjadi karena adanya emisi baru, yaitu ketika perusahaan baru tercatat di BEI, atau akibat tindakan *corporate action* seperti *stock split*, *rights issue*, penerbitan *warrant*, pembagian dividen saham, saham bonus, maupun saham konversi. Menurut (Komang et al., 2023) IHSG merupakan nilai gabungan dari harga-harga saham yang dihimpun dan dihitung untuk menunjukkan kecenderungan pergerakan pasar. Nilai tersebut diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan sebagai alat pembanding terhadap perubahan harga saham yang terjadi setiap hari.

Berdasarkan pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa IHSG merupakan gabungan dari seluruh harga saham perusahaan yang tercatat dan diperdagangkan di BEI, yang dihitung secara menyeluruh sehingga dapat digunakan untuk mengamati peluang serta perubahan harga saham yang terjadi dari waktu ke waktu.

2.3 Teori Makroekonomi yang Mempengaruhi Harga Saham

2.3.1 Inflasi

Inflasi mencerminkan kenaikan harga barang dan jasa secara umum dalam perekonomian dan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai stabilitas ekonomi. Berdasarkan teori *Fisher Effect*, tingkat inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan suku bunga nominal, karena investor menuntut kompensasi atas penurunan daya beli uang. Kondisi tersebut dapat menekan aktivitas investasi, meningkatkan biaya modal, serta menurunkan nilai saham di pasar modal (Adhawayah et al., 2018).

Dalam pasar modal, inflasi berpengaruh signifikan terhadap keputusan investor. Inflasi yang tinggi cenderung menurunkan minat investasi di saham karena risiko meningkat, laba perusahaan tergerus, dan suku bunga acuan naik.

2.3.2 Nilai Tukar

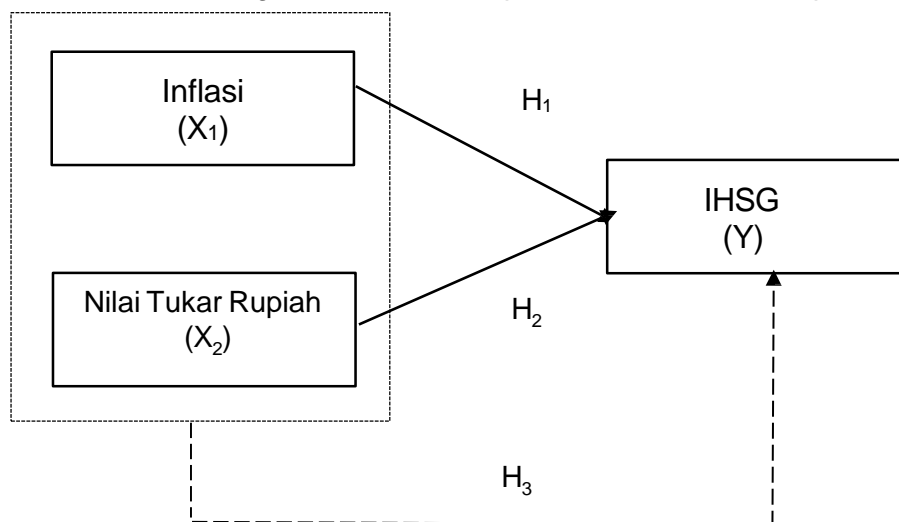
Menurut teori *Purchasing Power Parity* (PPP), perubahan nilai tukar mata uang suatu negara berpengaruh terhadap daya saing ekspor dan impor. Ketika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi atau menguat terhadap dolar Amerika Serikat, harga barang ekspor menjadi relatif lebih mahal di pasar internasional, sehingga menekan kinerja perusahaan eksportir. Kondisi ini dapat berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan-perusahaan tersebut dan secara agregat menurunkan IHSG (Ningsih & Kristiyanti, 2018).

Sebaliknya, ketika rupiah mengalami depresiasi atau melemah, barang-barang ekspor menjadi lebih kompetitif di pasar luar negeri. Hal ini meningkatkan pendapatan perusahaan eksportir dan berpotensi mendorong kenaikan harga saham. Namun, depresiasi rupiah juga dapat menimbulkan tekanan bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor, karena biaya produksi meningkat dan margin keuntungan menurun.

Secara keseluruhan, stabilitas nilai tukar menjadi faktor penting dalam menjaga kepercayaan investor dan kestabilan IHSG. Fluktuasi nilai tukar yang tinggi mencerminkan ketidakpastian ekonomi, yang dapat menimbulkan arus modal keluar (*capital outflow*) dan menekan kinerja pasar saham. Oleh karena itu, kebijakan moneter dan fiskal yang mampu menjaga kestabilan nilai tukar sangat berperan dalam mendukung pertumbuhan pasar modal yang sehat dan berkelanjutan.

2.4 Kerangka pemikiran

Gambar 1 Kerangka Pemikiran Independen variabel dan Dependen variabel



Sumber: Penulis (diolah)

2.5 Hipotesis

Mengacu pada peran penting inflasi dan nilai tukar dalam memengaruhi kinerja pasar modal Indonesia, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
H₂: Nilai tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG.
H₃: Inflasi dan nilai tukar Rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG secara simultan.

III. METODE

Jenis penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif deskriptif, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makroekonomi, yaitu inflasi dan nilai tukar rupiah, terhadap IHSG di Indonesia selama periode Januari 2021 hingga Desember 2025. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data numerik yang dianalisis secara statistik untuk melihat hubungan antarvariabel secara objektif.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari lembaga resmi, yaitu BEI untuk data IHSG, Bank Indonesia (BI) untuk data nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, dan Badan Pusat Statistik (BPS) untuk data inflasi. Populasi penelitian mencakup seluruh data makroekonomi Indonesia pada periode 2021–2025, sedangkan sampel penelitian difokuskan pada data bulanan inflasi, nilai tukar rupiah, dan IHSG dalam periode tersebut. Jenis data yang digunakan adalah data runtut waktu (*time series*) bulanan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang telah dipublikasikan oleh instansi terkait secara daring melalui situs resmi masing-masing lembaga. Metode analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu:

1. Analisis Deskriptif, untuk memberikan gambaran umum mengenai perkembangan inflasi, nilai tukar rupiah, dan IHSG selama periode penelitian.
2. Uji Normalitas, untuk memastikan bahwa data residual terdistribusi secara normal.
3. Uji Heterokedastisitas, untuk mengetahui apakah terdapat penyimpangan varians pada model penelitian.
4. Uji Multikolinearitas, untuk memastikan tidak ada korelasi tinggi antarvariabel independen yang dapat mengganggu hasil analisis.
5. Uji t (Parsial), untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (inflasi dan nilai tukar) terhadap IHSG secara individu.
6. Uji F (Simultan), untuk menguji pengaruh kedua variabel independen secara bersama-sama terhadap IHSG.
7. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*), untuk mengukur seberapa besar variasi IHSG dapat dijelaskan oleh variabel inflasi dan nilai tukar.

IV. HASIL DAN DIKUSI

4.1 Statistik Deskriptif

Data penelitian ini menggunakan variabel Inflasi (X_1), Kurs Tengah BI sebagai proksi nilai tukar (X_2), dan IHSG (Y) dalam periode Januari 2021 sampai Agustus 2025. Data diperoleh secara runtun waktu (*time series*) bulanan sehingga mampu menggambarkan perkembangan kondisi makroekonomi serta pergerakan pasar modal Indonesia selama kurun waktu tersebut.

Tabel 2 Data Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
Inflasi (%)	168	-0,09	5,95	2,73	1,43
Kurs	168	13.903,00	16.679,00	15.241,15	791,54
IHSG	168	5.862,35	7.830,49	6.862.90	460,86

Sumber: Data diolah, [Bank Indonesia](#) dan www.idx.co.id

Inflasi menunjukkan nilai minimum sebesar -0,09% dan maksimum 5,95% dengan nilai rata-rata sebesar 2,73% dan standar deviasi sebesar 1,43%. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean). Semakin rendah nilai standar deviasi maka semakin mendekati rata-rata. Karena nilai standar deviasi lebih rendah dibanding rata-rata, maka sebaran data Inflasi dapat dikatakan baik. Kurs menunjukkan nilai minimum sebesar 13.903 dan maksimum 16.679 dengan nilai rata-rata sebesar 15.241 dan standar deviasi sebesar 791,54. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean). Semakin rendah nilai standar deviasi maka semakin mendekati rata-rata. Karena nilai standar deviasi lebih rendah dibanding rata-rata, maka sebaran data Kurs dapat dikatakan baik. IHSG menunjukkan nilai minimum sebesar 5.862,35 dan maksimum 7.830,49 dengan nilai rata-rata sebesar 6.862.90 dan standar deviasi sebesar 460,86. Hasil analisis deskriptif tersebut menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata (mean). Semakin rendah nilai standar deviasi maka semakin mendekati rata-rata. Karena nilai standar deviasi lebih rendah dibanding rata-rata, maka sebaran data IHSG dapat dikatakan baik.

4.2 Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		Unstandardized Residual	
N		56	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	349.2823372	
Most Extreme Differences	Absolute	.077	
	Positive	.077	
	Negative	-.062	
Test Statistic		.077	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.564	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.551
		Upper Bound	.577
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance. e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.			

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.200 ($p > 0.05$), yang berarti data residual berdistribusi normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam analisis regresi telah dipenuhi, dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

4.3 Uji Heterokedatisitas

Tabel 4 Hasil Uji Heterokedatisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.029	265.670		.106	.916
	X1	-.049	.079	-.086	-.627	.533
	Kurs Tengah BI	.009	.017	.072	.529	.599

a. Dependent Variable: Abs_RES2

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser yang ditunjukkan pada tabel coefficients, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel Inflasi (X_1) sebesar 0,533 dan variabel Kurs (X_2) sebesar 0,599. Kedua nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga model regresi tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

4.4 Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kurs Tengah BI	.996	1.004
	Inflasi	.996	1.004

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan data pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel Inflasi maupun Kurs adalah sebesar 0,996 yang lebih besar dari 0,10, serta nilai VIF sebesar 1,004 yang lebih kecil dari 10. Hal ini berarti dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

4.5 Uji t

Tabel 6 Hasil Uji t

Coefficients^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1425.530	936.996		1.521	.134
	Inflasi	109.337	33.687	.339	3.246	.002
	Kurs Tengah BI	.337	.061	.579	5.552	<.001

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Hasil uji t menunjukkan simpulan berikut:

1. Pada variabel Inflasi, nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$, maka variabel Inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) pada perusahaan yang diteliti. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 109,337 yang berarti setiap peningkatan Inflasi meningkatkan nilai Y.
2. Pada variabel Nilai Tukar, nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$, maka variabel Inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) pada perusahaan yang diteliti. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,337 yang berarti setiap peningkatan Inflasi meningkatkan nilai Y.

4.6 Uji F

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4972395.047	2	2486197.524	19.638	<.001 ^b
	Residual	6709898.310	53	126601.855		
	Total	11682293.36	55			

a. Dependent Variable: IHSG
 b. Predictors: (Constant), Kurs Tengah BI, Inflasi

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan Uji F diketahui bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,001 ($< 0,05$), maka semua variabel independen yaitu Inflasi dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen (Y). Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

4.7 Uji Adjusted R²

Tabel 8 Hasil Uji Adjusted R²

Model Summary^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.652 ^a	.426	.404	355.81154

a. Predictors: (Constant), Kurs Tengah BI, Inflasi
 b. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan tabel Uji Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R²), nilai Adjusted R Square dalam penelitian ini sebesar 0,404 menunjukkan bahwa kemampuan variabel Inflasi (X₁) dan Kurs Tengah BI (X₂) dalam menjelaskan variabel dependen (Y) adalah sebesar 40,4%. Sedangkan sisanya sebesar 59,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

4.8 Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan data runtun waktu (*time series*) bulanan periode Januari 2021–Agustus 2025 yang mencakup tiga variabel utama, yaitu inflasi (X₁), nilai tukar rupiah (X₂) terhadap IHSG (Y). Data diperoleh dari sumber resmi seperti BI dan BEI Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa tingkat inflasi di Indonesia selama periode penelitian cenderung fluktuatif, dengan nilai terendah sebesar –0,09% dan tertinggi mencapai 5,95%. Nilai tukar rupiah juga menunjukkan pergerakan dinamis antara Rp13.903 hingga Rp16.679 per dolar AS. Sementara itu, IHSG bergerak dalam rentang 5.862,35 hingga 7.830,49, mencerminkan kondisi pasar saham yang relatif stabil meskipun menghadapi tekanan global.

Uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak, karena data terdistribusi normal, tidak terdapat gejala multikolinearitas, dan tidak mengandung heteroskedastisitas.

Melalui uji regresi linier berganda, diperoleh hasil bahwa baik inflasi maupun nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG, baik secara parsial maupun simultan. Nilai Adjusted R² sebesar 0,404 menunjukkan bahwa 40,4% variasi pergerakan IHSG dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti suku bunga, harga minyak dunia, maupun kondisi politik dan kebijakan ekonomi global.

4.9 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Secara teoritis, temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan Fisher Effect yang memprediksi bahwa inflasi cenderung menekan harga saham melalui mekanisme kenaikan suku bunga dan meningkatnya biaya modal. Namun, hasil empiris dalam konteks Indonesia

pada periode 2021–2025 menunjukkan dinamika yang berbeda. Pada periode tersebut, inflasi yang terjadi mayoritas berada pada kategori moderat dan berkaitan erat dengan proses pemulihan ekonomi pascapandemi. Inflasi moderat sering diinterpretasikan sebagai tanda bahwa permintaan masyarakat mulai pulih, daya beli meningkat, dan aktivitas ekonomi kembali bergerak. Dalam kondisi ini, investor tidak memandang inflasi sebagai ancaman, melainkan sebagai sinyal bahwa prospek pendapatan perusahaan membaik. Perusahaan pada sektor-sektor tertentu seperti barang konsumsi, energi, dan komoditas, juga memiliki fleksibilitas untuk menyesuaikan harga jual ketika tekanan inflasi meningkat. Kemampuan melakukan price adjustment tersebut membantu menjaga margin keuntungan, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan IHSG.

Selain itu, struktur IHSG yang didominasi oleh sektor berbasis komoditas memengaruhi arah hubungan antara inflasi dan pasar saham. Ketika harga komoditas global mengalami kenaikan, inflasi domestik cenderung meningkat sejalan dengan naiknya harga energi dan bahan baku. Namun pada saat yang sama, perusahaan-perusahaan komoditas memperoleh peningkatan pendapatan dan profitabilitas. Kondisi ini menciptakan situasi di mana inflasi meningkat bersamaan dengan naiknya kinerja emiten besar, sehingga indeks pasar bergerak positif. Fenomena ini menjelaskan mengapa penelitian ini sejalan dengan temuan Nadi et al. (2021), tetapi berbeda dengan hasil penelitian Sutandi et al. (2021) yang meneliti periode dengan kondisi ekonomi berbeda.

Selanjutnya, nilai tukar rupiah juga ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Penguatan rupiah terhadap dolar AS dipersepsikan sebagai sinyal stabilitas makroekonomi, terutama di tengah ketidakpastian global seperti kenaikan suku bunga The Fed atau fluktuasi harga komoditas. Rupiah yang menguat menurunkan biaya impor bahan baku bagi perusahaan manufaktur dan distribusi, serta meningkatkan efisiensi operasional. Kondisi ini memberikan ruang bagi perusahaan untuk mencetak laba lebih tinggi, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Stabilitas kurs juga meningkatkan kepercayaan investor asing, sehingga meminimalkan risiko capital outflow. Temuan ini sejalan dengan perspektif *Purchasing Power Parity* (PPP) dan penelitian Paryudi & Rinofah (2021), namun tidak sejalan dengan penelitian Fitri (2022) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan, kemungkinan akibat perbedaan periode analisis dan tekanan global yang dihadapi.

Secara simultan, inflasi dan nilai tukar terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG, menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut saling berinteraksi dalam membentuk persepsi risiko investor. Ketika inflasi terkendali dan nilai tukar stabil, kondisi ekonomi makro dianggap sehat, sehingga mendorong aliran modal masuk dan memperkuat kinerja pasar modal. Sebaliknya, ketika kedua faktor tersebut bergejolak, pasar saham dapat mengalami tekanan karena investor menilai risiko meningkat.

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa sensitivitas IHSG terhadap variabel makroekonomi sangat bergantung pada konteks ekonomi dan sentimen pasar pada periode tertentu. Temuan ini memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa hubungan inflasi dan nilai tukar terhadap pasar saham tidak bersifat statis, tetapi berubah mengikuti struktur ekonomi, komposisi sektor dominan, serta kondisi pemulihan ekonomi pascapandemi.

Dengan demikian, stabilitas inflasi dan kurs tetap menjadi fondasi penting bagi terciptanya pasar modal yang kuat dan berdaya tahan.

V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

5.1 Simpulan

Hasil penelitian memperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
2. Nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
3. Inflasi dan nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

5.2 Saran

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan tiga implikasi penting:

1. Bagi Pemerintah dan Bank Indonesia, perlu memperkuat sinergi kebijakan moneter dan fiskal untuk menjaga stabilitas ekonomi. Langkah pengendalian inflasi sebaiknya tidak hanya berfokus pada inflasi umum, tetapi juga pada inflasi inti dan harga pangan strategis yang selama ini menjadi sumber utama fluktuasi. BI juga perlu mengoptimalkan *instrumen triple intervention*, mulai dari intervensi di pasar spot, DNDF, hingga pembelian SBN guna meredam tekanan terhadap nilai tukar saat terjadi guncangan eksternal. Selain itu, percepatan implementasi Taksonomi Hijau Indonesia penting dilakukan untuk menarik aliran modal ke sektor-sektor yang lebih kuat terhadap perubahan makroekonomi, sehingga menciptakan stabilitas pasar modal yang lebih berkelanjutan.
2. Bagi Perusahaan, Perusahaan diharapkan lebih proaktif dalam mengelola risiko makroekonomi, terutama melalui penerapan strategi lindung nilai (*hedging*) yang terukur, seperti penggunaan *forward contract*, *cross-currency swap*, atau pendekatan natural *hedging*. Penyesuaian struktur biaya dan kebijakan harga juga perlu dilakukan secara berkala agar perusahaan tetap kompetitif saat inflasi meningkat. Selain itu, memperkuat transparansi melalui laporan keberlanjutan (*ESG disclosure*) menjadi penting, karena semakin banyak investor yang mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka.
3. Bagi Investor, perlu memantau perkembangan indikator makroekonomi secara lebih teratur, khususnya inflasi inti dan pergerakan kurs harian, agar dapat menentukan waktu yang tepat untuk masuk atau keluar dari pasar. Diversifikasi portofolio juga menjadi strategi penting, terutama dengan mengalokasikan sebagian investasi ke sektor-sektor yang cenderung lebih tahan terhadap inflasi dan penguatan rupiah, seperti komoditas, barang konsumsi primer, dan perbankan. Di sisi lain, meningkatnya tren investasi berkelanjutan memberikan peluang baru bagi investor untuk mempertimbangkan instrumen berbasis ESG seperti indeks *IDX ESG Leaders*, *green bonds*, atau saham rendah emisi yang relatif lebih stabil menghadapi perubahan ekonomi makro.

DAFTAR REFERENSI

- Adhawiyah, R., Prajawati, M. I., & Firdian, R. (2018). Pengaruh Paritas Daya Beli, Paritas Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Rupiah Dan Dollar Amerika Serikat. *Iqtishoduna*, 14(1), 55–70.
- Astuti, R., Prihatini, A. E., & Susanta, H. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (Sbi), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, Dan Indeks Bursa Internasional Terhadap Ihsg (Studi Pada IHSG di BEI Periode 2008-2012). *Diponegoro Journal Of Social And Politic Of Science*, 2(4), 136–145.
- Fitri, K. (2022). Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) dan Suku Bunga Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *ECOUNTBIS: Economics, Accounting and Business Journal*, 2(1), 223–232.
- Hanantijo, D., Febrinanda, V., & Respati, H. (2019). The impact of risk-based bank rating on the stock price of banking companies registered in Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(24), 1–10.
- Ichsani, S., & Pamungkas, A. (2022). Analisis Perbandingan Kinerja Aset Kripto, IHSG dan Emas sebagai Alternatif Investasi Periode 2017-2021. *JIIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(6), 2025–2034. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i6.674>
- Komang, N., Tulus Sawitri, A., Darmita, M. Y., & Dwitrayani, M. C. (2023). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021). In *Journal Research of Accounting (JARAC (Vol. 4, Issue 2))*. www.bi.go.id
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal GeoEkonomi*, 12(1), 67–78. <https://doi.org/10.36277/geoekonomi.v12i1.146>
- Nasution, Y. S. J. (2015). Hypothesis Pasar Efisien/Efficient Market Hypothesis (Pasal Modal Menurut Teori Fama Dan Pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1(1), 25–43.
- Ningsih, S., & Kristiyanti, L. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia Periode 2014-2016.
- Paryudi, Wiyono, G., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 9(2), 11–20.
- Prasada, M. D., & Pangestuti, I. R. D. (2022). Analisis Pengaruh Harga Minyak Mentah Dunia, Harga Batubara, Harga Emas, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap IHSG. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–15.
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap Ihsg Dan Jii Di Bursa Efek Indonesia. *BalancE Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2(2), 285. <https://doi.org/10.32502/jab.v2i2.1180>

- Siahaan, A. P., & Hanantijo, D. (2020). The role of profitability on dividend policy in property and real estate registered subsector company in Indonesia. *International Journal of Progressive Sciences and Technologies*, 23(2), 376–383.
- Sutandi, S., Wibowo, S., Sutisna, N., Fung, T. S., & Januardi, L. (2021). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016 -2020. *AKUNTOTEKNOLOGI : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Teknologi*, 13(2), 78–90.
- Yenni, H., Juliati, S., Samri, Y., & Nasution, J. (2015). Hypothesis Pasar Efisien/Efficient Market Hypothesis (Pasar Modal menurut Teori Fama dan Pandangan Islam). *Nasution JURNAL PERSPEKTIF EKONOMI DARUSSALAM*, 1(1).