



Analisis Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs, dan Penanaman Modal Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dwi Warda Istiqomah, Darto

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Jakarta

dwiwardaistiqomah11@gmail.com*, darto@umj.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, BI Rate, nilai tukar rupiah, dan Foreign Portfolio Investment (FPI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data time series bulanan sebanyak 60 observasi. Metode analisis yang digunakan adalah Autoregressive Distributed Lag (ARDL), yang diawali dengan uji stasioneritas, uji kointegrasi, serta pengujian signifikansi parsial dan simultan untuk mengetahui hubungan jangka pendek maupun jangka panjang antarvariabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Temuan ini mengindikasikan bahwa selama periode penelitian, fluktuasi inflasi dan kebijakan suku bunga acuan belum menjadi faktor dominan dalam memengaruhi pergerakan pasar saham. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG pada lag dua periode, yang menunjukkan bahwa depresiasi rupiah memiliki dampak tertunda terhadap penurunan kinerja pasar saham. Sementara itu, Foreign Portfolio Investment (FPI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, baik pada periode berjalan maupun beberapa lag, yang mencerminkan peran penting arus modal asing dalam meningkatkan likuiditas dan kepercayaan investor di pasar modal Indonesia. Secara simultan, inflasi, BI Rate, nilai tukar rupiah, dan FPI berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,426540 menunjukkan bahwa variasi pergerakan IHSG dapat dijelaskan oleh variabel dalam model sebesar 42,65 persen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian. Hasil penelitian ini menegaskan pentingnya stabilitas nilai tukar serta keberlanjutan arus investasi asing sebagai faktor strategis dalam menjaga kinerja dan daya tarik pasar saham Indonesia.

Kata kunci: Inflasi, BI Rate, Nilai Tukar Rupiah, Foreign Portfolio Investment, IHSG

1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan indikator krusial dalam mengukur kesehatan perekonomian suatu negara karena mencerminkan aktivitas investasi serta tingkat kepercayaan investor. Di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai tolok ukur utama kinerja pasar modal, yang merefleksikan pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fluktuasi IHSG tidak hanya menjadi perhatian investor, tetapi juga pembuat kebijakan dan analis ekonomi karena dampaknya terhadap investasi, pertumbuhan ekonomi, dan stabilitas keuangan nasional.

IHSG merepresentasikan kinerja kolektif saham lintas sektor, seperti perbankan, barang konsumsi, infrastruktur, dan energi, sehingga menjadi indikator komprehensif kondisi perekonomian nasional. Menurut (Yolilit, 2023), tren kenaikan IHSG menunjukkan meningkatnya aktivitas pasar modal dan optimisme investor, sedangkan penurunan mencerminkan melemahnya kepercayaan pasar. Tren IHSG yang konsisten positif umumnya berkaitan dengan kinerja korporasi yang sehat, peningkatan laba perusahaan, serta stabilitas ekonomi yang terjaga.



Gambar 1. Grafik Perkembangan Nilai IHSG 2019-2024

Perkembangan IHSG periode 2019–2024 menunjukkan dinamika yang signifikan, khususnya akibat pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi pasca pandemi. Pada tahun 2020, ekonomi Indonesia mengalami kontraksi sebesar -2,07% yang diikuti penurunan IHSG ke level rata-rata 5.260,03 akibat menurunnya kepercayaan investor. Pemulihan mulai terlihat pada 2021 seiring program vaksinasi dan stimulus fiskal melalui Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), yang mendorong IHSG meningkat ke rata-rata 6.186,02. Tren positif berlanjut pada 2022 dengan IHSG mencapai rata-rata 7.006,80, didukung oleh pemulihan konsumsi domestik dan kenaikan harga komoditas global. Pada 2023, meskipun terdapat ketidakpastian global, IHSG tetap meningkat menjadi 7.272,80, mencerminkan daya tahan ekonomi Indonesia. Meskipun menunjukkan tren positif, IHSG tetap mengalami fluktuasi akibat ketidakpastian ekonomi global dan domestik. Faktor politik domestik pada akhir 2024 serta tekanan global pada 2025, termasuk kebijakan tarif dagang Amerika Serikat, berdampak signifikan terhadap pasar modal. Hal ini tercermin dari penurunan tajam IHSG pada Maret dan April 2025 sebagaimana dilaporkan oleh (Kompas.com dan Tempo.com).

Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi yang saling berinteraksi, di antaranya inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, dan Foreign Portfolio Investment (FPI). Inflasi merupakan indikator stabilitas harga dan daya beli masyarakat (Widayatsari et al., 2025). Inflasi yang terlalu tinggi maupun terlalu rendah dapat berdampak negatif terhadap perekonomian dan pasar saham. Pada periode 2020–2021, inflasi relatif rendah akibat penurunan permintaan selama pandemi, sedangkan pada 2022 terjadi lonjakan inflasi akibat pemulihan ekonomi pasca COVID-19. Memasuki 2024, inflasi menunjukkan tren penurunan yang menandakan kondisi yang lebih terkendali dan sejalan dengan stabilitas IHSG.

Tabel 1. Akumulasi Kurs, Inflasi, BI Rate

TAHUN	KURS IDR/USD	INFLASI(%)	BI RATE(%)
2025	Rp16.670,94	1,95	5,75
2024	Rp15.773,74	1,57	6,00
2023	Rp14.986,69	2,61	6,00
2022	Rp14.420,75	5,51	5,50
2021	Rp14.644,86	1,87	3,50
2020	Rp16.448,84	1,68	3,75

Nilai tukar rupiah juga memiliki hubungan erat dengan investasi dan capital gain di pasar modal. Menurut (Kewal, 2023), kurs merupakan perbandingan nilai antara dua mata uang, sementara fluktuasi nilai tukar yang tajam dapat meningkatkan risiko investasi (Hidayanti, 2024). Depresiasi rupiah berpotensi mendorong investor asing menarik dananya dari pasar modal akibat meningkatnya risiko makroekonomi.

Suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate) berperan penting dalam memengaruhi keputusan investasi. Kenaikan suku bunga cenderung mendorong peralihan dana dari saham ke instrumen berisiko rendah seperti deposito, serta meningkatkan beban bunga perusahaan yang dapat menekan laba dan harga saham (Tandelilin, 2010).

Selain variabel tersebut, *Foreign Portfolio Investment* (FPI) menjadi indikator penting dalam dinamika pasar modal Indonesia. FPI mencerminkan tingkat kepercayaan investor asing terhadap stabilitas ekonomi domestik. Peningkatan FPI umumnya mendorong penguatan IHSG, sedangkan penurunan FPI dapat memberikan tekanan terhadap pasar saham (Fitriani & Asnawi, 2022). Namun, pada 2022 terjadi fenomena ketika FPI melemah sementara IHSG relatif stabil, yang menunjukkan peran faktor domestik seperti kinerja emiten, investor lokal, dan kebijakan pemerintah dalam menjaga stabilitas pasar.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh inflasi, nilai tukar, BI Rate, dan FPI terhadap IHSG. Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya research gap yang masih perlu dikaji lebih lanjut, terutama dengan menggunakan data terbaru dan metode analisis yang sesuai dengan karakteristik data time series. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, dan *Foreign Portfolio Investment* (FPI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian 2020–2024 merupakan periode yang menarik untuk dikaji karena ditandai dengan berbagai dinamika ekonomi yang signifikan. Pandemi COVID-19, perubahan kebijakan moneter global, kenaikan suku bunga acuan di negara maju, serta ketidakpastian ekonomi global turut memengaruhi stabilitas inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, dan arus FPI di Indonesia. Kondisi tersebut menyebabkan fluktuasi

IHSG yang cukup tajam, sehingga menimbulkan ketidakpastian bagi investor dan pelaku pasar. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang pasar modal serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pembuat kebijakan dalam merespons perubahan kondisi ekonomi.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan time series. Objek penelitian adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independen meliputi inflasi (X1), nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (X2), BI Rate (X3), dan Foreign Portfolio Investment (FPI) (X4). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data sekunder time series yang berkaitan dengan variabel makroekonomi Indonesia, meliputi inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, *Foreign Portfolio Investment* (FPI), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data diperoleh dari lembaga resmi, yaitu Bank Indonesia (BI), Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Populasi mencerminkan keseluruhan objek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi dasar penarikan kesimpulan (Creswell & Creswell, 2023; Sugiyono, 2022).

Sampel penelitian menggunakan data sekunder time series bulanan untuk seluruh variabel penelitian pada periode Januari 2020 hingga Desember 2024, sehingga diperoleh sebanyak 60 observasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah total sampling, yaitu seluruh data dalam periode penelitian dijadikan sampel. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id).

Metode analisis yang digunakan adalah Autoregressive Distributed Lag (ARDL), yang diawali dengan uji stasioneritas menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF), analisis statistik deskriptif, serta pengujian signifikansi parsial (uji t) dan simultan (uji F). Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi IHSG.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Variabel	Indikator
Inflasi (X1)	Inflasi adalah proses peningkatan harga – harga pada semua barang atau jasa secara umum dan berlangsung secara terus menerus. Nilai inflasi diukur dengan satuan unit persen. (Nugrahani, 2023)	$\frac{IHK\ thn\ ke\ (n) - IHK\ thn\ ke\ (n - 1)}{IHK\ thn\ ke\ (n - 1)} \times 100\%$
Nilai Tukar (X2)	Nilai tukar adalah harga 1 unit mata uang asing terhadap mata uang domestik maupun sebaliknya. (Nugrahani, 2023)	$Kurs\ tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$
BI Rate (X3)	BI Rate atau BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap moneter Bank Indonesia dan menjadi acuan bagi pergerakan suku bunga pasar uang serta suku bunga perbankan.	Tingkat suku bunga kebijakan Bank Indonesia yang diumumkan setiap bulan (%)
<i>Foreign portfolio investment</i> (FPI) (X4)	FPI merupakan Investasi yang sifatnya investasi jangka pendek dikarenakan mudah diakses dan tidak melibatkan manajerial (Simarankir & Hayati, 2020)	FPI diukur berdasarkan arus masuk investasi portofolio asing (liabilities) dalam neraca pembayaran berdasarkan data Bank Indonesia.
Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Indeks harga saham gabungan adalah indeks pengukuran kinerja gabungan semua saham di BEI. (Nugrahani, 2023)	$IHSG = \frac{Nilai\ Pasar}{Nilai\ Dasar} \times 100\%$

3. Hasil dan Diskusi

Hasil

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	IHSG	INFLASI	BIRATE	KURS	FPI
Mean	6522.786	2.758167	4.737500	14931.80	1.38E+12
Median	6841.290	2.535000	4.500000	14858.68	8.55E+11
Maximum	7670.730	5.950000	6.250000	16329.39	4.00E+13
Minimum	4538.930	1.320000	3.500000	13729.07	-2.09E+13
Std. Dev.	789.5969	1.330747	1.103178	663.3771	1.12E+13
Observations	60	60	60	60	60

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata IHSG selama periode 2020–2024 sebesar 6.522 poin dengan volatilitas yang relatif tinggi. Inflasi rata-rata tercatat sebesar 2,75% yang mencerminkan kondisi inflasi yang relatif terkendali, sementara nilai tukar rupiah menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Variabel FPI memperlihatkan adanya periode capital inflow dan capital outflow, yang mengindikasikan sensitivitas arus modal asing terhadap kondisi ekonomi dan sentimen pasar.

Uji Stasioneritas

Tabel 4. Ringkasan Hasil Uji Stasioneritas (ADF)

Variabel	Level	First Difference	Keterangan
IHSG	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
Inflasi	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
BI Rate	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
Kurs	Tidak Stasioner	Stasioner	I(1)
FPI	Stasioner	-	I(0)

Berdasarkan hasil uji stasioneritas pada tingkat level, diketahui bahwa sebagian variabel memiliki nilai probabilitas ADF yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel IHSG, Inflasi, BI Rate, Kurs belum stasioner pada tingkat level. Oleh karena itu, dilakukan pengujian lanjutan dengan melakukan diferensiasi pada tingkat *first difference*. Hasil uji stasioneritas pada tingkat *first difference* menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki nilai probabilitas ADF yang lebih kecil dari 0,05. Sedangkan untuk variabel FPI Hasil uji stasioneritas menunjukkan hasil stasioner di level (0). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel IHSG, Inflasi, BI Rate, dan Kurs telah stasioner pada tingkat *first difference*, sedangkan FPI Stasioner di level 0 dan layak untuk digunakan dalam analisis regresi selanjutnya.

Uji Kointegrasi (*Bounds Test*)

Tabel 5. Hasil Uji Kointegrasi

Null hypothesis: No level relationship						
Number of cointegrating variables: 4						
Trend type: Rest. constant (Case 2)						
Sample size: 56						
Test Statistic	Value					
F-statistic	6.163506					
	10%		5%		1%	
Sample Size	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
55	2.345	3.280	2.763	3.813	3.738	4.947
60	2.323	3.273	2.743	3.792	3.710	4.965
Asymptotic	2.200	3.090	2.560	3.490	3.290	4.370
* I(0) and I(1) are respectively the stationary and non-stationary bounds.						

Hasil Bounds Test menunjukkan nilai F-statistic sebesar 6,16 yang lebih besar dari nilai upper bound pada tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) yang menyatakan tidak terdapat hubungan jangka panjang (no levels relationship) ditolak. Artinya terdapat hubungan jangka Panjang antara variabel endogen dan variabel independen dalam model penelitian.

Hasil Pemilihan Model Estimasi

Tabel 6. Pemilihan Model dan Lag Terbaik

Selected model: ARDL(3,0,1,3,3)

Berdasarkan hasil uji stasioneritas yang menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini memiliki tingkat integrasi yang berbeda, yaitu terintegrasi pada orde $I(0)$ dan $I(1)$, serta tidak ditemukan variabel yang terintegrasi pada orde dua, maka model estimasi yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Selanjutnya, berdasarkan hasil estimasi berbagai kombinasi lag, model ARDL(3,0,1,3,3) dipilih sebagai model terbaik karena menghasilkan nilai *Akaike Information Criterion* (AIC) yang paling minimum. Pemilihan struktur lag tersebut dinilai mampu menangkap dinamika hubungan antarvariabel secara optimal tanpa menimbulkan kompleksitas model yang berlebihan.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 7. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Diagnostik	Metode	Probabilitas	Kesimpulan
Normalitas	<i>Jarque-Bera</i>	0,259	Normal
Heteroskedastisitas	<i>Glejser</i>	0,138	Tidak ada
Autokorelasi	<i>Breusch-Godfrey</i>	0,124	Tidak ada

Hasil uji diagnostik menunjukkan bahwa model ARDL memenuhi asumsi klasik, ditandai dengan residual yang berdistribusi normal, tidak terdapat heteroskedastisitas maupun autokorelasi. Selain itu, uji stabilitas CUSUM dan CUSUMSQ menunjukkan bahwa parameter model bersifat stabil selama periode pengamatan.

Uji Signifikansi parial (Uji t) dan Simultan (uji f)

Tabel 8. Ringkasan Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Hasil
H1	Inflasi → IHSG	Tidak Signifikan
H2	BI Rate → IHSG	Tidak Signifikan
H3	Kurs → IHSG	Negatif Signifikan (Lag-2)
H4	FPI → IHSG	Positif Signifikan
H5	Inflasi, BI Rate, Kurs, FPI → IHSG	Signifikan simultan

Uji T

Berdasarkan tabel 8. Uji parsial dapat di interpretasikan:

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Berdasarkan hasil perhitungan Regresi dengan metode ARDL, pada variabel Inflasi memiliki koefisien sebesar 3.454784 dengan nilai probabilitas 0.9235. Karena nilai prob. > 0,05, maka Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh BI Rate terhadap IHSG

Variabel suku bunga acuan atau BI Rate memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5776 pada periode berjalan dan 0,1037 pada *lag* pertama. Kedua nilai tersebut berada di atas standar signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa BI Rate tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Keputusan otoritas moneter terkait suku bunga tidak menjadi determinan utama yang memicu perubahan harga saham dalam waktu singkat di periode ini.

Pengaruh Kurs terhadap IHSG

Berdasarkan hasil uji, variabel Kurs menunjukkan pengaruh yang beragam. Pada periode berjalan dan *lag* pertama, Kurs tidak terlihat signifikan. Namun, pada *lag* kedua (KURS(-2)), variabel ini memiliki koefisien negatif sebesar -0,369798 dengan nilai probabilitas 0,0006 ($< 0,05$). Hal ini membuktikan bahwa Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dengan efek tunda (*lag*) dua periode. Artinya, depresiasi nilai tukar Rupiah pada dua periode sebelumnya akan mengakibatkan penurunan IHSG secara signifikan pada periode saat ini.

Pengaruh FPI terhadap IHSG

Variabel aliran modal asing menunjukkan hasil yang paling konsisten. FPI pada periode berjalan (FPI), *lag* pertama (FPI(-1)), dan *lag* kedua (FPI(-2)) semuanya memiliki nilai probabilitas di bawah 0,05 (masing-masing 0,0044; 0,0003; dan 0,0223). Koefisien yang dihasilkan bernilai positif, yang berarti FPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Peningkatan masuknya portofolio asing ke pasar domestik secara langsung menjadi katalis positif bagi penguatan IHSG.

Uji F

Berdasarkan Uji Regresi ARDL diperoleh nilai F-statistik sebesar 3,922077 dengan nilai probabilitas sebesar 0,000312. Karena nilai probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama, variabel Inflasi, BI Rate, Kurs, dan FPI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan memenuhi kriteria *goodness of fit*, sehingga layak untuk menjelaskan fenomena pergerakan IHSG.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,426540 menunjukkan bahwa sebesar 42,65% variasi naik turunnya IHSG dapat dijelaskan oleh pergerakan variabel Inflasi, BI Rate, Kurs, dan FPI dalam model ini. Sisanya sebesar 57,35% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti faktor politik, sentimen global, maupun kondisi ekonomi makro lainnya yang tidak dimasukkan dalam estimasi ini.

Diskusi

Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan metode ARDL, variabel inflasi memiliki koefisien sebesar 3,454784 dengan nilai probabilitas 0,9235. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG pada periode penelitian. Temuan ini mengindikasikan bahwa fluktuasi inflasi selama periode pengamatan tidak secara langsung memengaruhi keputusan investor di pasar saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Devi & Wibowo, 2021; Nugrahani, 2023), yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham gabungan. Di sisi lain, temuan ini berlawanan dengan teori konvensional dan hasil penelitian dari (Alvian et al., 2019; Esli & Rido, 2021) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Tidak signifikannya pengaruh inflasi disebabkan karena tingkat inflasi Indonesia selama periode penelitian relatif terkendali dan berada dalam rentang target Bank Indonesia, sehingga telah diantisipasi oleh pelaku pasar dan tidak menjadi sentimen negatif yang kuat.

Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, baik pada periode berjalan maupun pada lag tertentu. Nilai probabilitas BI Rate pada periode berjalan dan lag pertama berada di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan bahwa perubahan suku bunga acuan tidak secara langsung direspons oleh pasar saham dalam jangka pendek.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putra & Praditya, 2020; Srikandi & Syahputra, 2023) yang menemukan bahwa kebijakan suku bunga tidak memiliki dampak langsung yang signifikan terhadap indeks harga saham. Beberapa penelitian seperti (Esli & Rido, 2021; Nugrahani, 2023) menemukan hubungan positif BI Rate terhadap IHSG, dan beberapa penelitian seperti (Alvian et al., 2019; Sutandi et al., 2020) menyatakan bahwa kenaikan suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Variabel nilai tukar rupiah menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG pada lag kedua. Koefisien negatif sebesar -0,369798 dengan nilai probabilitas 0,0006 mengindikasikan bahwa depresiasi nilai tukar rupiah dua periode sebelumnya berdampak signifikan terhadap penurunan IHSG pada periode berjalan.

Hasil analisis ini konsisten dengan penelitian sebelumnya (Nugrahani, 2023; Sutandi et al., 2020) menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG, karena meningkatnya tingkat suku bunga cenderung mendorong investor untuk mengalihkan dana dari pasar saham ke instrumen keuangan yang berisiko lebih rendah, seperti deposito dan obligasi.

Pengaruh Foreign Portfolio Investment (FPI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil estimasi menunjukkan bahwa FPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, baik pada periode berjalan maupun pada beberapa lag. Nilai probabilitas FPI yang berada di bawah 0,05 menegaskan bahwa peningkatan arus investasi portofolio asing mampu mendorong penguatan IHSG.

Temuan ini mengonfirmasi bahwa respon IHSG terhadap arus modal asing bersifat cepat dan kuat pada beberapa periode awal, serta sejalan dengan penelitian (Simarankir & Hayati, 2020; Widayatsari et al., 2025) yang menyatakan bahwa aliran dana asing memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Inflasi, BI Rate, Kurs, dan FPI Terhadap Nilai Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil pengujian secara simultan, variabel inflasi, BI Rate, nilai tukar (kurs), dan Foreign Portfolio Investment (FPI) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Nilai Adjusted R-squared sebesar 0,426540 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang cukup baik setelah mempertimbangkan jumlah variabel dan lag yang digunakan. Dengan demikian, hasil ini menegaskan bahwa kondisi makroekonomi dan arus modal asing secara kolektif memainkan peran penting dalam memengaruhi dinamika pasar saham Indonesia, khususnya dalam jangka pendek

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini menunjukkan bahwa selama periode penelitian, tingkat inflasi yang relatif terkendali dan berada dalam rentang sasaran Bank Indonesia tidak menjadi faktor penentu dalam pergerakan IHSG. Investor cenderung mengangap fluktuasi inflasi sebagai kondisi yang wajar dan telah diantisipasi sebelumnya. Variabel BI Rate juga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Temuan ini mengindikasikan bahwa kebijakan suku bunga acuan tidak secara langsung memengaruhi pergerakan pasar saham dalam jangka pendek. Pasar modal tidak selalu merespons perubahan suku bunga secara cepat, terutama ketika investor lebih berfokus pada faktor eksternal dan ekspektasi ekonomi jangka panjang. Sebaliknya, nilai tukar rupiah terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG pada lag tertentu. Depresiasi nilai tukar rupiah berdampak pada penurunan kinerja perusahaan, khususnya bagi emiten yang bergantung pada impor dan memiliki kewajiban dalam mata uang asing, sehingga menurunkan minat investor dan

menekan IHSG. Sementara itu, Foreign Portfolio Investment (FPI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Peningkatan arus modal asing mampu mendorong likuiditas pasar dan meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya memperkuat pergerakan IHSG. Secara simultan, inflasi, nilai tukar rupiah, BI Rate, dan FPI memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Model penelitian mampu menjelaskan variasi pergerakan IHSG sebesar 42,65 persen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model, seperti kondisi politik, sentimen global, dan faktor ekonomi makro lainnya. Implikasi dari penelitian ini menunjukkan bahwa pemerintah dan otoritas moneter perlu terus menjaga stabilitas nilai tukar rupiah serta menciptakan iklim ekonomi yang kondusif guna mempertahankan kepercayaan investor asing. Stabilitas makroekonomi yang terjaga akan mendorong masuknya arus Foreign Portfolio Investment dan memberikan dampak positif bagi kinerja pasar saham nasional. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dengan lebih memperhatikan pergerakan nilai tukar dan arus modal asing dibandingkan hanya berfokus pada inflasi dan suku bunga. Sebagai saran, penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti faktor global, harga komoditas dunia, risiko geopolitik, maupun sentimen pasar guna memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi IHSG. Selain itu, penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dan metode analisis alternatif juga disarankan untuk memperkuat hasil penelitian.

Referensi

1. Alvian, L. A., Azari, C., & Herman, H. (2019). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Aplikasi Administrasi: Media Analisa Masalah Administrasi*.
2. Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (6th ed.). SAGE Publications. <https://t3-apac.pearson.com/mylab-education-with-pearson-etext-access-code-for-educational-research-planning-conducting-and-evaluating-quantitative-and-qualitative-research-global-edition/97812927Cres50187>
3. Devi, S. S., & Wibowo, D. (2021). Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar/Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(Bei) Pada Masa Pandemi Covid-19 Bulan Januari-Desember Tahun 2020. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 1(2), 167–186.
4. Esli, S., & Rido, S. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Encyclopedic Dictionary of Archaeology*, 7(2), 1137. https://doi.org/10.1007/978-3-030-58292-0_180061
5. Fitriani, T., & Asnawi, S. K. (2022). *Pengaruh Kurs Tukar, Dana Asing, dan Volume*.
6. Hidayanti, R. N. (2024). *Nilai Tukar Dalam Dinamika Pasar Saham* (Vol. 4).
7. Kewal, S. S. (2023). Pembentukan Portofolio Optimal Saham-Saham Pada Periode Bullish Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economia*, 9(1), 81–91.
8. Nugrahani, S. R. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Rekognisi Manajemen*. <https://ejournal.unisnu.ac.id>
9. Putra, & Praditya. (2020). *Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank Terhadap Harga Saham Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi].
10. Simarangkir, D. S., & Hayati, B. (2020). Analisis Keterkaitan Foreign Direct Investment Dan Foreign Portfolio Investment Serta Pertumbuhan Ekonomi Tahun 2004 – 2017. *Diponegoro Journal of Economics*, 9(3), 60–71. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/jme>
11. Srikandi, S. D., & Syahputra, A. (2023). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2021). *Jurnal Revenue*, 3(2), 727–742.
12. Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
13. Sutandi, Wibowo, S., Sutisna, N., Fung, T. S., & Januardi, L. (2020). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. *Jurnal Buddhidharma*, 2. <https://jurnal.buddhidharma.ac.id/index.php/akunto/article/view/891/482>
14. Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi : teori dan aplikasi / Eduardus Tandelilin* (1st ed.). Kanisius.
15. Widayatsari, A., Kurniasih, C. E., Angelica, D., & Riau, U. (2025). *Analysis of Factors Affecting Foreign Portfolio Investment in Indonesia for the Period 2005-2023*. 5(2), 5480–5500.
16. Yolilit, Permata. S. (2023). *Teori Makroekonomi*. PT. RajaGrafindo Persada - Rajawali Pers.