

Apakah Variabel Makro Ekonomi Berpengaruh Terhadap IHSG

Pudjo Irianto¹, Heri Sasono²

^{1,2}STIE Dharma Bumiputera

e-mail: pudjoirianto@gmail.com, heribtc@yahoo.co.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi berupa kurs dolar, inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia periode 2010–2024. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda menggunakan data time series yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS), dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial PDB berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan inflasi dan Kurs Dolar cenderung tidak signifikan. Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Temuan ini menunjukkan bahwa stabilitas makroekonomi sangat penting dalam menjaga kinerja pasar modal di Indonesia.

Kata kunci— IHSG, Kurs Dolar, Inflasi, PDB, Makroekonomi

Abstract

This study aims to analyze the influence of macroeconomic variables, including the dollar exchange rate, inflation, and Gross Domestic Product (GDP), on the Jakarta Composite Index (JCI) in Indonesia for the period 2010–2024. The research method used is a quantitative approach with multiple linear regression analysis using time series data obtained from Bank Indonesia, Statistics Indonesia (BPS), and the Indonesia Stock Exchange (IDX).

The results show that GDP has a partial significant effect on the JCI, while inflation and the dollar exchange rate tend to be insignificant. Simultaneously, all three variables have a significant effect on the JCI. This finding demonstrates that macroeconomic stability is crucial for maintaining capital market performance in Indonesia.

Keywords—JCI, Dollar Exchange Rate, Inflation, GDP, Macroeconomics

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan indikator penting dalam menilai kondisi ekonomi suatu negara. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencerminkan kinerja keseluruhan saham di Bursa Efek Indonesia. Pergerakan IHSG sangat dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi (PDB).

Pasar modal memiliki peran strategis dalam mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara melalui fungsi intermediasi keuangan. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal di Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. IHSG mencerminkan pergerakan harga saham secara agregat dan menjadi barometer bagi investor dalam menilai kondisi ekonomi serta prospek investasi di Indonesia.

Pergerakan IHSG tidak terlepas dari pengaruh faktor makroekonomi. Dalam kerangka teori keuangan modern seperti Arbitrage Pricing Theory (APT), variabel makroekonomi seperti

nilai tukar, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap return saham. Oleh karena itu, memahami hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan IHSG menjadi penting, baik bagi investor, akademisi, maupun pembuat kebijakan.

Selama periode 2010–2024, perekonomian Indonesia mengalami berbagai dinamika yang signifikan. Dari sisi pertumbuhan ekonomi, Indonesia menunjukkan tren yang relatif stabil dengan kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) yang terus meningkat berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik. Peningkatan PDB mencerminkan aktivitas ekonomi yang semakin berkembang, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan mendorong kenaikan IHSG.

Namun demikian, stabilitas ekonomi tersebut juga dihadapkan pada berbagai tantangan eksternal dan internal. Salah satu faktor penting adalah fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang datanya dipublikasikan oleh Bank Indonesia. Depresiasi nilai tukar dapat memicu capital outflow, meningkatkan beban utang luar negeri, serta menekan kinerja perusahaan yang bergantung pada impor. Di sisi lain, bagi perusahaan berbasis ekspor, pelemahan rupiah justru dapat meningkatkan daya saing dan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kurs terhadap IHSG bersifat kompleks dan tidak selalu linear.

Selain itu, inflasi juga menjadi variabel penting yang memengaruhi pasar modal. Inflasi yang tinggi dapat menurunkan daya beli masyarakat dan meningkatkan biaya produksi perusahaan, sehingga berpotensi menekan laba dan harga saham. Namun dalam kondisi tertentu, inflasi yang terkendali justru mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang sehat. Oleh karena itu, hubungan antara inflasi dan IHSG seringkali menunjukkan hasil yang berbeda-beda dalam berbagai penelitian.

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam. Sebagian penelitian menemukan bahwa nilai tukar dan PDB berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara inflasi tidak selalu signifikan. Di sisi lain, terdapat juga penelitian yang menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh terhadap IHSG dalam kondisi tertentu. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya dengan menggunakan data terbaru hingga tahun 2024.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan guna memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh kurs dolar, inflasi, dan PDB terhadap IHSG di Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, serta bagi pemerintah dalam merumuskan kebijakan ekonomi yang mendukung stabilitas pasar modal.

Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi arus modal asing, sedangkan inflasi memengaruhi daya beli dan profitabilitas perusahaan. PDB mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang menjadi sinyal positif bagi investor.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa variabel makroekonomi memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG, meskipun hasilnya tidak selalu konsisten.

Penelitian oleh Sasono (2025) menunjukkan bahwa PDB dan kurs dolar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan inflasi tidak signifikan. Fathulloh & Agustina (2023) menemukan bahwa PDB berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan. Kusuma & Badjra (2016) menyatakan bahwa kurs dolar dan GDP berpengaruh signifikan, inflasi tidak signifikan. Savira et al. (2025) menunjukkan bahwa inflasi dan kurs memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Studi oleh Shi et al. (2020) menunjukkan bahwa faktor makro dan sentimen investor memengaruhi return saham di negara berkembang. Penelitian global menunjukkan bahwa GDP growth berhubungan positif dengan pasar saham, sedangkan inflasi dan nilai tukar memiliki dampak yang bervariasi tergantung stabilitas ekonomi.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten dan terdapat perbedaan hasil penelitian, maka penulis tertarik melakukan penelitian kembali dengan periode waktu yang lebih panjang, yaitu mulai tahun 2010 sampai tahun 2024, dengan menggunakan variabel independen, makro ekonomi, seperti; PDB, Inflasi dan Kurs Dolar terhadap IHSG.

TINJAUAN PUSTAKA

IHSG merupakan indikator pergerakan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini berfungsi sebagai barometer kesehatan pasar modal suatu negara.

IHSG adalah nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kolektif semua saham yang diperdagangkan di bursa. Kenaikan IHSG mengindikasikan optimisme pasar, sementara penurunan menunjukkan kelesuan investasi.

Darmadji & Fakhrudin (2012): Menjelaskan IHSG sebagai indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara rata-rata di bursa. Samsul (2015): Menyatakan IHSG mencerminkan kondisi pasar modal dan sering dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kondisi makroekonomi.

Tandelilin (2017): Menekankan bahwa IHSG adalah indikator penting bagi investor untuk melihat tren pasar sebelum mengambil keputusan diversifikasi. Bursa Efek Indonesia (BEI): Secara resmi mendefinisikan IHSG sebagai indeks yang mengukur kinerja harga seluruh saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan.

PDB atau Gross Domestic Product (GDP) adalah total nilai pasar dari semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam suatu negara pada periode tertentu.

PDB digunakan sebagai ukuran utama pertumbuhan ekonomi. PDB yang meningkat menandakan produktivitas nasional yang membaik dan peningkatan pendapatan masyarakat.

Mankiw (2018): Menyebutkan PDB sebagai statistik tunggal terbaik mengenai kesejahteraan ekonomi masyarakat. Sukirno (2016): Mendefinisikan PDB sebagai nilai barang dan jasa yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara dan warga asing dalam satu negara.

Samuelson & Nordhaus (2010): Menjelaskan PDB sebagai jumlah nilai konsumsi, investasi bruto, pengeluaran pemerintah, dan ekspor neto. Badan Pusat Statistik (BPS): Mendefinisikan PDB atas dasar harga berlaku untuk melihat struktur ekonomi, dan atas dasar harga konstan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi.

Inflasi adalah kecenderungan naiknya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu.

Inflasi menurunkan daya beli mata uang. Inflasi yang moderat dianggap normal dalam ekonomi yang bertumbuh, namun inflasi yang terlalu tinggi dapat mengganggu stabilitas makroekonomi.

Boediono (2014): Menyatakan inflasi sebagai kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Mishkin (2017): Menekankan pengaruh inflasi terhadap tingkat suku bunga dan kebijakan moneter bank sentral.

Kasmir (2016): Menjelaskan inflasi sebagai akibat dari ketidakseimbangan antara jumlah uang yang beredar dengan ketersediaan barang. Bank Indonesia (BI): Mendefinisikan inflasi sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus; kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi kecuali jika meluas.

Kurs adalah harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam mata uang negara lain (biasanya Dolar AS sebagai patokan global).

Kurs mencerminkan kekuatan ekonomi relatif antar negara. Perubahan kurs (apresiasi atau depresiasi) sangat mempengaruhi biaya impor, pendapatan ekspor, dan posisi neraca pembayaran.

Salvatore (2014): Menyatakan kurs adalah jumlah unit mata uang domestik yang harus dibayarkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Madura (2015): Menjelaskan bahwa kurs ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran di pasar valuta asing.

Krugman & Obstfeld (2012): Menekankan pentingnya kurs dalam perdagangan internasional dan aliran modal antarnegara. Nopirin (2013): Mendefinisikan kurs sebagai perbandingan nilai mata uang; kurs yang tidak stabil dapat menimbulkan risiko bagi pelaku usaha internasional.

Hipotesis Penelitian

H1: Kurs dolar berpengaruh terhadap IHSG

H2: Inflasi berpengaruh terhadap IHSG

- H3: PDB berpengaruh terhadap IHSG
H4: Kurs dolar, inflasi, dan PDB berpengaruh simultan terhadap IHSG

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian, adalah Penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif.
Data dan Sumber Data, Data penelitian adalah data sekunder dan Periode penelitian mulai tahun 2010–2024 dan data berasal dari Sumber; Bank Indonesia, BPS dan Bursa Efek Indonesia.
Metode Analisis, Metode analisis menggunakan Model regresi linier berganda:
$$IHSG = \alpha + \beta_1 KURS + \beta_2 INFLASI + \beta_3 PDB + \epsilon$$

Uji Statistik, Uji statistik menggunakan Uji t, Uji F, Koefisien determinasi (R^2) dan Uji asumsi klasik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL PENELITIAN

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate
1	.949 ^a	.901	.874		445.62531

a. Predictors: (Constant), KURS_DOLAR, INFLASI, PDB

Hasil Model Summary, menunjukkan Adjusted R Square sebesar 0,874 atau sebesar 87,40 pengaruh variabel Kurs Dolar, Inflasi dan PDB berpengaruh terhadap IHSG, selama 15 tahun mulai tahun 2010 sampai 2024 di Indonesia.

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19872492.221	3	6624164.074	33.357	.000 ^b
	Residual	2184401.113	11	198581.919		
	Total	22056893.333	14			

a. Dependent Variable: IHSG

b. Predictors: (Constant), KURS_DOLAR, INFLASI, PDB

Hasil uni Anova, pengaruh secara simultan variabel independen, yaitu; Kurs Dolar, Inflasi dan PDB, secara simultan berpengaruh terhadap IHSG, karena nilai Signifikan-nya sebesar $0,000 < 0,050$.

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1522.785	1152.817		1.321	.213
	PDB	.198	.066	.793	2.980	.013

INFLASI	12.240	66.352	.022	.184	.857
KURS_DOLAR	.101	.140	.180	.720	.486

a. Dependent Variable: IHSG

Hasil uji Coefficients, yaitu uji secara parsial variabel independen terhadap IHSG (variabel dependen), ternyata hanya variabel PDB saja yang berpengaruh Signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel Inflasi dan Kurs Dolar tidak berpengaruh Signifikan terhadap IHSG, secara parsial, periode 2010 sampai 2024 di Indonesia.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda sebesar :

$$\text{IHSG} = 1522,785 + 0,198 \text{ PDB} + 12.240 \text{ Inflasi} + 0,101 \text{ Kurs Dolar}$$

Regresi Linier Berganda ini mempunyai arti;

- a) Apabila nilai PDB, Inflasi dan Kurs Dolar sebesar Nol (0), maka IHSG sebesar 1522,785.
- b) Apabila nilai PDB naik 1 satuan, maka IHSG naik sebesar 0,198 satuan dan sebaliknya.
- c) Apabila nilai Inflasi naik 1 satuan, maka IHSG naik sebesar 12.240 satuan dan sebaliknya.
- d) Apabila nilai Kurs Dolar naik 1 satuan, maka IHSG naik sebesar 0,101 satuan dan sebaliknya.

PEMBAHASAN

Pengaruh PDB terhadap IHSG

PDB berpengaruh secara Signifikan terhadap IHSG, karena nilai Signifikansi-nya sebesar $0,013 < 0,050$. Angka PDB naik secara tidak langsung juga akan menaikkan atau meningkatkan kepercayaan terhadap pasar modal di Indonesia, sehingga IHSG secara perlahan-lahan akan mengalami kenaikan pula. Penelitian ini sejalan dengan Sasono (2025) menunjukkan bahwa PDB dan kurs dolar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan inflasi tidak signifikan. Fathulloh & Agustina (2023) menemukan bahwa PDB berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan.

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Inflasi tidak berpengaruh secara Signifikan terhadap IHSG, karena nilai Signifikansi-nya sebesar $0,857 > 0,050$. Angka inflasi naik secara tidak langsung akan mengakibatkan harga kebutuhan pokok akan meningkat, sehingga dana untuk investasi atau untuk saving berkurang, sehingga secara tidak langsung akan mempengaruhi investasi di pasare modal dan berakibat IHSG juga akan mengalami penurunan.

Penelitian ini sejalan dengan Sasono (2025) menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian Fathulloh & Agustina (2023) dan Kusuma & Badjra (2016) menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Kurs Dolar terhadap IHSG

Kurs Dolar tidak berpengaruh secara Signifikan terhadap IHSG, karena nilai Signifikansi-nya sebesar $0,586 > 0,050$. Penelitian Kusuma & Badjra (2016) menyatakan bahwa kurs dolar dan GDP berpengaruh signifikan, inflasi tidak signifikan. Savira et al. (2025) menunjukkan bahwa inflasi dan kurs memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini berbeda atau tidak sejalan dengan hasil penelitian Kusuma & Badjra (2016) dan Savira et al. (2025).

SIMPULAN

Penelitian ini memberikan kesimpulan ternyata hanya variabel PDB saja berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara variabel Inflasi dan Kurs Dolar tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG periode 2010 sampai 2024 di Indonesia.

Kepada calon investor di pasar modal Indonesia (BEI), perlu melakukan analisis terhadap variabel makro ekonomi, sebelum menempatkan dana investasinya di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti; PDB, Inflasi, Kurs Dolar, SBI_7DAYS, jika perlu harga emas dan indeks Asia dan Indeks Global. Pemerintah perlu menjaga stabilitas kurs Rupiah terhadap Dolar dan Kurs Rupiah terhadap Mata Uang Negara Lainnya (Yen, Poundsterling, Euro).

DAFTAR PUSTAKA

- Badan Pusat Statistik. (2024). Produk Domestik Bruto Indonesia.
- Bank Indonesia. (2024). Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI).
- Bursa Efek Indonesia. (2024). Data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- Chen, N. F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic forces and the stock market. *Journal of Business*, 59(3), 383–403.
- Fama, E. F. (1981). Stock returns, real activity, inflation, and money. *American Economic Review*, 71(4), 545–565.
- Fathulloh, M., & Agustina, R. (2023). Pengaruh inflasi dan produk domestik bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Ibrahim, M. H., & Aziz, H. (2003). Macroeconomic variables and the Malaysian equity market. *Journal of Economic Studies*, 30(1), 6–27.
- Jogiyanto, H. M. (2016). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.
- Kusuma, I. P. M. E., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 1829–1858.
- Maysami, R. C., Howe, L. C., & Hamzah, M. A. (2004). Relationship between macroeconomic variables and stock market indices: Cointegration evidence from Singapore. *Journal of Asian Economics*, 15(2), 257–279.
- Mukherjee, T. K., & Naka, A. (1995). Dynamic relations between macroeconomic variables and the Japanese stock market. *Journal of Financial Research*, 18(2), 223–237.
- Pilinkus, D., & Boguslauskas, V. (2009). The short-run relationship between stock market prices and macroeconomic variables in Lithuania. *Engineering Economics*, 5(65), 26–34.
- Rapach, D. E. (2002). The long-run relationship between inflation and real stock prices. *Journal of Macroeconomics*, 24(3), 331–351.
- Samsul, M. (2015). Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sasono, H. (2025). Analisis Pengaruh PDB, Inflasi, Kurs Dolar terhadap IHSG
- Savira, A., Hidayat, R., & Prasetyo, B. (2025). Analisis faktor makroekonomi terhadap pergerakan IHSG di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Perbankan*, 9(1), 45–60.
- Tandelilin, E. (2017). Pasar Modal: Manajemen Portofolio dan Investasi. Yogyakarta: Kanisius.
- Wardani, N. K. (2023). Pengaruh PDB, inflasi, dan kurs terhadap investasi dan pasar modal di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 21(2), 101–115.