

MODERASI PANDEMI COVID-19 PADA PENGARUH INFLASI, KURS DAN SUKU BUNGA TERHADAP IHSG

Novia Chris Monica¹; Agus Munandar²

Universitas Esa Unggul, Jakarta^{1,2}

Email : noviachrismon@student.esaunggul.ac.id¹; agus.munandar@esaunggul.ac.id²

ABSTRAK

Pandemi covid-19 yang mulai menyebar ke seluruh wilayah di dunia mengakibatkan penurunan aktivitas ekonomi di berbagai negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan dengan peningkatan kasus covid-19 sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan menggunakan sampel data pada tahun 2020 hingga 2023. Menggunakan uji error correction model terhadap data time series dan uji Moderated Regression Analysis. Hasil uji t (uji parsial) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan nilai tukar dan suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Pada uji regresi moderasi menunjukkan bahwa covid-19 tidak mampu memperkuat pengaruh inflasi terhadap ihsg, namun covid-19 mampu memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap IHSG selanjutnya covid-19 pada suku bunga juga mampu memperkuat pengaruh terhadap IHSG tersebut. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat diberikan saran diantaranya yaitu, Pertama, bagi penelitian selanjutnya agar peneliti mengambil rentang waktu penelitian yang lebih lama sehingga keakuratan data lebih optimal. Kedua, bagi penelitian selanjutnya mampu dikembangkan dengan menganalisis faktor-faktor makroekonomi selain ketiga faktor yang menjadi variabel yaitu inflasi, nilai tukar dan suku bunga sehingga faktor lainnya diperkirakan dapat memengaruhi indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen.

Kata Kunci : Inflasi; Nilai Tukar; Suku Bunga; IHSG; Covid-19

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic which has begun to spread to all regions of the world has resulted in a decline in economic activity in various countries. This study aims to determine the effect of inflation, exchange rates, and interest rates on the composite stock price index with an increase in Covid-19 cases as a moderating variable. This study uses a quantitative approach using data samples from 2020 to 2023. Using an error correction model test for time series data and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the t-test (partial test) show that inflation has a negative effect on the Composite Stock, but exchange rates and interest rates have a positive effect on the Composite Stock. The moderation regression test shows that Covid-19 was not able to strengthen the effect of inflation on the Composite Stock, but Covid-19 was able to strengthen the effect of the exchange rate on the Composite Stock, then on interest rates was also able to strengthen the effect on the Composite Stock. Based on the results of research, suggestions can be given, First, for further research so that researchers take a longer research period so that the accuracy of the data more optimal. Second, for further research, it can be developed by analyzing macroeconomic factors besides the three factors that become variables, namely inflation, exchange rates, and interest rates

so that other factors are expected to influence the composite stock price index as the dependent variable.

Keywords : Inflation; Exchange Rates; Interest Rates; Composite Stock; Covid-19

PENDAHULUAN

Pada era modern saat ini, investasi merupakan hal yang mudah bagi para millennial. Investasi yang terdapat pada suatu perusahaan cenderung mengikuti perkembangan kondisi keuangan pada perusahaan. Selain itu, terdapat faktor-faktor lainnya di luar kendali yang dapat memengaruhi kondisi perusahaan diantaranya perubahan tingkat suku bunga, inflasi yang tidak menentu, perubahan situasi ekonomi maupun situasi politik lainnya. Menurut Dewi (2019) dengan persaingan bisnis yang semakin kompetitif, maka perusahaan menerapkan kebijakan moneter yang dapat menguntungkan baik bagi laba maupun kinerja perusahaan dalam jangka waktu panjang. Melalui investasi publik, pasar modal sangat berperan bagi pembangunan ekonomi yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal perusahaan. Informasi yang relevan dan memadai terkait perusahaan sangat diperlukan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan.

Harga saham dapat menjadi cerminan untuk mengetahui kondisi keuangan dari suatu perusahaan tersebut. Namun situasi dan kondisi eksternal perusahaan dapat menentukan fluktuasi pada harga saham tersebut. Menurut Utami & Darmawan (2018) dibutuhkan analisis eksternal perusahaan untuk mengetahui kondisi fluktuasi harga saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Laporan keuangan perusahaan berpengaruh terhadap keputusan para investor dalam mendanai perusahaan tersebut. Situasi yang terjadi pada mikro maupun makroekonomi serta internal maupun eksternal perusahaan dapat memberi dampak kepada kinerja keuangan perusahaan. Selain itu peran masyarakat juga dibutuhkan dalam menjalankan fungsi layanan publik yang dimiliki suatu perusahaan. Permintaan akan sumber dana yang menurun ditunjukkan oleh penurunan realisasi jumlah kredit yang disalurkan ke sektor dunia usaha dan rumah tangga. Penurunan ini terjadi sejak merebaknya wabah covid-19 sejak awal tahun 2020. Pergerakan bursa global secara signifikan menunjukkan tren negatif. Penurunan ini tentunya tidak lepas dari sentimen negatif investor dalam menilai keseriusan pemerintah Indonesia untuk menangani pandemi dan para investor lebih memilih untuk menarik dananya dari pasar modal yang mengakibatkan terjadi penurunan harga saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Wisnantara & Darmayanti (2017) memaparkan bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunardi (2021) bahwa nilai tukar dan suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, serta menurut Ratih & Candradewi (2020) menyatakan bahwa nilai tukar, inflasi maupun suku bunga berpengaruh positif. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khan (2019) yang memberikan pemaparan bahwa inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham perusahaan. Tetapi menurut Fahlevi (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh dari variabel suku bunga sedangkan pada variabel inflasi dan nilai tukar tidak terdapat pengaruh pada indeks harga saham gabungan. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Sebo & Nafi (2021) menunjukkan bahwa inflasi, nilai tukar dan tingkat suku bunga tidak terdapat pengaruh terhadap harga saham gabungan.

Dengan perbedaan topik, penelitian ini menggunakan Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berguna bagi masyarakat umum sebagai pengetahuan terkait tingkat inflasi, nilai tukar terhadap mata uang rupiah maupun suku bunga yang tercatat di Bank Indonesia sehingga dapat menjadi pengetahuan yang merujuk pada laporan keuangan yang terdapat di perusahaan terbuka. Perkembangan krisis pada kesehatan dunia yang berdampak terhadap ekonomi dunia praktis membuat perekonomian di seluruh dunia menghadapi ancaman yang membahayakan perekonomian nasional (Khan, 2019). Penelitian ini juga dapat dijadikan komparasi oleh perusahaan terkait dengan aspek yang akan diteliti dan memberikan pengaruh pada informasi harga saham perusahaan kepada investor secara terbuka sehingga dapat menentukan keputusan investasi yang akan ditingkatkan secara optimal kepada nilai kinerja perusahaan

TINJAUAN PUSTAKA

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pada saat terjadinya transaksi jual beli di pasar modal, terdapat harga saham tercatat yang dimiliki oleh masing-masing entitas / perusahaan. Pada riset yang dilakukan oleh Syafii (2020), beberapa kondisi dan situasi dapat memengaruhi fluktuasi harga saham pada perusahaan tersebut sehingga berdampak pada kondisi IHSG. Menurut Alghifari (2013), peningkatan indeks harga saham perusahaan menunjukkan

kepercayaan pada perusahaan tersebut. Pada harga saham terdapat teori, yaitu teori signal atau *signalling theory* yang menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak luar perusahaan. Sedangkan menurut Aripin & Handayani (2020) IHSI yang dipublikasikan kepada publik, akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di suatu perusahaan. Indeks saham jugadapat digunakan untuk mengukur kinerja pasar modal dan produk investasi. Indeks saham memiliki sejumlah manfaat untuk investor. Misalnya, untuk mengetahui gambaran pergerakan harga saham secara keseluruhan melalui IHSI, menjadi acuan kinerja portofolio saham dan dapat digunakan untuk mengukur keuntungan Dengan menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan index, variabel IHSI menjadi variabel dependen pada penelitian ini dikarenakan IHSI dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar pada saat transaksi pasar modal.

Inflasi

Inflasi merupakan kejadian yang menunjukkan kenaikan harga secara umum yang berlangsung secara terus menerus, kenaikan tersebut dapat berupa kenaikan pada harga bahan baku, barang serta jasa pada saat tertentu (Sebo & Nafi, 2021). Pengaruh pada perekonomian saat inflasi melalui pendapatan, kekayaan, inflasi tidak akan menjadi permasalahan ekonomi dalam suatu negara jika diiringi dengan komoditi yang diperlukan serta diikuti dengan naiknya tingkat pendapatan yang lebih besar dibanding dengan naiknya fluktuasi ketika terjadi inflasi tersebut (Sreenu & Naik, 2022). Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya tingkat harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut sebagai inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas ke sebagian besar harga barang-barang lain. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan menaikkan biaya produksi pada perusahaan.

Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga satu mata uang domestik terhadap mata uang asing atau bisa disebut sebagai nilai yang dapat mempresentasikan harga / nilai dari satu mata uang ketika mata uang tersebut akan dikonversikan ke mata uang lainnya. Nilai tukar dapat menjadi pemicu terhadap harga saham perusahaan. Menurut Zuhroh (2020) faktor harga saham juga dapat menentukan tindakan investor saham di pasar modal. Investor di pasar modal menanggapi adanya fluktuasi nilai tukar dan beranggapan bahwa nilai tersebut

dapat menjadi sinyal untuk melakukan pembelian ataupun penjualan saham (Kinasih & Rukmana, 2021). Neraca pembayaran maupun kebijakan moneter pada suatu negara dinilai dapat terbantu melalui kebijakan nilai tukar terhadap mata uang yang dimiliki oleh suatu negara. Metode penukaran satu mata uang ke mata uang negara lainnya disebut dengan sistem nilai tukar.

Nilai tukar rupiah yang menguat terhadap mata uang asing akan menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi pada pasar. Hal ini menandakan bahwa menguatnya rupiah mendukung stabilitas dan perkembangan perekonomian. Sedangkan, ketika nilai tukar rupiah lemah berarti mata uang asing mengalami penguatan maka itu menandakan bahwa dalam berinvestasi pada saham karena hal tersebut terkait dengan keuntungan atau imbal hasil yang akan mereka dapatkan. Tingkat inflasi yang berfluktuasi, tingkat suku bunga, serta politik sosial dan pemerintahan merupakan faktor-faktor yang dapat memengaruhi permintaan maupun penawaran pada nilai tukar suatu mata uang. Pada penelitian ini, nilai tukar rupiah terhadap mata uang dollar menjadi variabel bebas penelitian.

Suku Bunga

Suku bunga merupakan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik serta merupakan harga yang harus dibayarkan debitur kepada kreditur pada saat transaksi di pasar modal atau pada saat tertentu. Tingkat suku bunga yang dimiliki oleh negara ditetapkan oleh Bank Indonesia. Bank Indonesia melalui gubernurnya mempertimbangkan kondisi perekonomian baik di Indonesia maupun situasi perekonomian dunia. Bank Indonesia melakukan penguatan dengan mengimplementasikan suku bunga acuan dengan kebijakan baru yaitu BI-7 Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). Pada penelitian kali ini, variabel Suku Bunga yang merupakan variabel independen akan menggunakan BI7DRR Kerangka operasi moneter senantiasa disempurnakan untuk memperkuat efektivitas kebijakan serta secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sector lain. Perubahan tingkat suku bunga menyebabkan perubahan pada tingkat suku bunga yang diisyaratkan pada harga saham di pasar modal (Wiradharma & Sudjarni, 2016). Faktor penentu utama dalam penetapan suku bunga adalah inflasi. Pengaruh tidak langsung dengan tingginya suku bunga yang berpengaruh pada naik dan turunnya harga saham gabungan (Wismantara & Darmayanti, 2017). Jumlah peredaran mata uang dan jumlah produksi serta permintaan masyarakat

dapat memengaruhi fluktuasi harga yang mengakibatkan terjadinya inflasi pada negara tersebut.

Pandemi Covid 19

Corona virus disease 19 (covid-19) merupakan keluarga besar virus yang menyebabkan penyakit pada manusia dan hewan. Covid 19 telah menjadi pandemic global yang berdampak pada jutaan manusia di seluruh dunia (Ikawati, 2021). Pada manusia biasanya menyebabkan penyakit infeksi saluran pernapasan, mulai flu biasa hingga penyakit yang serius seperti Middle East Respiratory Syndrome (MERS) dan Sindrom Pernafasan Akut Berat/ Severe Acute Respiratory Syndrome (SARS). Pandemi COVID-19 berdampak luas pada ekonomi di berbagai sector di dunia (Junaedi & Salistia, 2020). Beberapa negara ASEAN juga memberikan insentif untuk menghadapi dampak jangka panjang dari pandemi COVID-19 ini, dengan memberikan keringanan pajak atau hadiah uang tunai kepada warga negaranya (Zulkarnaen, W., et al. (2020:6519).

Tidak hanya konsumsi, investasi juga mengalami penurunan dari 3,25 persen menjadi 1,94 persen. Penurunan ini mempengaruhi perekonomian di Indonesia. Penurunan investasi lebih besar atas pengaruh berkurangnya lapangan kerja. Meskipun ekspor dan impor terjadi penurunan yang drastis mempengaruhi nilai dari ekspor neto pada saat kontraksi perekonomian. Melihat kontraksi pada tahun 2020, pemerintah mengeluarkan strategi kebijakan guna memulihkan perekonomian Indonesia. Pemerintah optimis melaksanakan kebijakan dengan konsisten dan membangun kerja sama dengan seluruh komponen bangsa. Hal ini tidak hanya dilakukan oleh Pemerintah Pusat namun harus didukung penuh oleh Pemerintah Daerah sebagai peran utama pada pergerakan pemulihan ekonomi Indonesia saat ini.

METODE PENELITIAN

Dengan judul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, penelitian ini dilakukan dengan mengakses data yang terdapat di laman Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id), laman Covid-19 di Indonesia (www.covid19.go.id) dan juga data yang terdapat di laman Bank Indonesia (www.bi.go.id) serta data inflasi yang tertera pada (www.bps.go.id) dengan menggunakan metode kuantitatif secara mingguan. Data keuangan yang digunakan pada variabel independen merupakan Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga BI

rate. Sedangkan pada variabel dependen digunakan Indeks Harga Saham Gabungan serta Pandemi Covid-19 sebagai variabel moderasi menggunakan data konfirmasi kasus covid-19. Dengan menggunakan alat analisis E-Views 12 sebagai alat uji data penelitian. Analisis pada data kuantitatif dilakukan secara deskriptif dengan melihat performansi data yang ada pada periode penelitian sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan melalui penyajian analisa data yang digambarkan melalui bentuk nilai minimum dan maksimum, mean, serta standar deviasi. Lalu dilakukan uji stasioner dengan melakukan unit root test pada Augmented Dickey Fuller untuk melihat apakah data tersebut stasioner atau tidak stasioner. Selanjutnya, untuk mengkoreksi adanya ketidakseimbangan dalam data tersebut, sesuai dengan level *difference* maka digunakan metode *Error Correction Model*. Kegunaan dari model ECM ini adalah mengatasi data time series yang tidak stasioner dan *spurious regression* (regresi palsu).

Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak yaitu dengan pendekatan grafik dan uji Jarque Bera. Uji tersebut merupakan uji statistik untuk mengetahui data berdistribusi secara normal dan ideal digunakan untuk sampel besar. Pada uji multikolinearitas yang dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Uji multikolinearitas dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dalam sebuah model regresi linier yaitu dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Tolerance. Untuk Batasan nilai yang umum digunakan dalam menunjukkan adanya multikolinieritas yaitu jika nilai VIF > 10 dan untuk nilai tolerance < 0.10 (Hamid et al., 2020). Lalu pada uji asumsi klasik berikutnya yaitu uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1.

Nilai autokorelasi didapatkan melalui hasil pada uji Breusch-Godfrey dengan nilai probabilitas yang digunakan yaitu lebih dari 0.05 atau >5%. Teknik yang digunakan merupakan teknik analisis regresi moderasi. Melalui teknik analisis tersebut, dapat diketahui dan diperoleh gambaran mengenai hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen juga hubungan dengan variabel moderasi dari variabel dependen dan independen. Analisis ini digunakan untuk melihat apakah variabel moderasi memberikan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen

dalam penelitian. Dengan menggunakan uji interaksi *Moderated Regression Analysis* (MRA) dimana metode ini dilakukan dengan menambahkan variabel perkalian antara variabel bebas dengan variabel moderasinya

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Uji Stasioneritas

Pada uji stasioneritas, dilakukan unit root dengan tingkat level yang menunjukkan bahwa data tidak stasioner karena tingkat probabilitas lebih dari 0.05 maka dilakukan unit root test tingkat first difference untuk melihat tingkat probabilitas pada stasioner data. Setelah dilakukan unit root test pada tingkat first difference tersebut dapat terlihat bahwa semua variabel menunjukkan stasioner terlihat dari angka pada probabilitas sebesar <0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data stasioner pada tingkat first difference.

Uji *Error Correction Model* (ECM)

Setelah dilakukan uji kointegrasi untuk melihat kestasioneritasan data, maka dipilih uji *Error Correction Model* seperti ditunjukkan pada table diatas. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan diferensi data dan menghasilkan model sebagai berikut :

$$IHSG = 0.001127 - 2.612961 + 0.008118 + 8.146531 + 7.644970 + e$$

Pada uji tersebut, variabel *error correction* (ec) menunjukkan nilai probabilitas 0.0001 yaitu lebih kecil dari 5% atau <0.05 sehingga model tersebut menunjukkan valid dan berpengaruh secara signifikan.

Uji Multikolinearitas

Dapat dilihat pada hasil uji VIF, menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa sampel moderasi regresi yang dipakai tidak terdapat masalah multikolinearitas dengan kata lain dalam penelitian ini tidak terdapat korelasi diantara variabel independennya. Jika terjadi korelasi atau ada hubungan yang linear di antara variabel independen, hal itu akan menyebabkan prediksi terhadap variabel dependen bias karena ada masalah hubungan di antara variabel-variabel independen tersebut

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, besarnya nilai probabilitas pada uji Breush Godfrey menunjukkan angka 0.3445 hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi karena nilai tersebut menunjukkan angka > 0.05

Uji t (parsial)

Pada uji correction model, dapat dilihat bahwa hasil uji t pada pengujian ini pada dasarnya memperlihatkan seberapa signifikannya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan hasil sebagai berikut :

a. Variabel Inflasi terhadap IHSG

Variabel inflasi (X1) memiliki nilai koefisien negative sebesar -2.612961 dengan nilai probabilitas $0.0270 < 0.05$, sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa Inflasi memiliki pengaruh negative terhadap IHSG yang dapat disimpulkan bahwa jika inflasi mengalami kenaikan maka IHSG mengalami penurunan.

b. Variabel Nilai Tukar terhadap IHSG

Variabel nilai tukar (X2) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki nilai koefisien 0.008118 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0057 < 0.05$, maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap IHSG yang dapat disimpulkan bahwa jika nilai tukar rupiah menguat maka IHSG mengalami kenaikan begitu pula jika nilai tukar rupiah melemah maka IHSG mengalami penurunan.

c. Variabel Suku Bunga terhadap IHSG

Variabel suku bunga (X3) menunjukkan hasil koefisien sebesar 8.146531 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0187 < 0.05$, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga akan mengalami kenaikan jika IHSG mengalami kenaikan, sebaliknya jika suku bunga mengalami penurunan maka IHSG juga akan mengalami penurunan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pada tabel hasil uji ECM diatas menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R²) memiliki nilai uji *Adjusted R-squared* sebesar 0.569514 dengan kata lain kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 56.95% sisanya sebesar 43.05% dijelaskan oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji regresi Pandemi Covid-19 pada Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Pada uji model regresi, didapatkan bahwa hasil moderasi pada variabel inflasi menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0841 dengan nilai koefisien regresi yaitu

sebesar -2.529252 maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa covid-19 tidak mampu memperkuat pengaruh inflasi terhadap IHSG.

Uji regresi Pandemi Covid-19 pada Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Hasil pada variabel x2 yaitu nilai tukar memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1.507960 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0016 atau nilai tersebut lebih kecil dari 5% sehingga dapat dikatakan bahwa covid-19 memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap IHSG.

Uji regresi Pandemi Covid-19 pada Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Pada variabel x3 yaitu variabel suku bunga menunjukkan hasil koefisien sebesar 8.724486 dengan tingkat probabilitas sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 5% maka nilai tersebut menunjukkan bahwa covid-19 mampu memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap IHSG.

Diskusi

Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Pada uji parsial (uji t) didapatkan nilai koefisien negatif sebesar -2.612961 dengan nilai probabilitas $0.00 < 0.0270$, maka kesimpulan dari hasil uji tersebut yaitu inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG mengindikasikan bahwa naik turunnya inflasi berdampak pada pergerakan IHSG, ini memungkinkan investor untuk cenderung lebih berani mengambil keputusan sehingga inflasi dan IHSG memiliki keterkaitan satu sama lain. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan, sehingga hipotesis diterima. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Badjra (2016), yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh terhadap IHSG karena inflasi yang terjadi di Indonesia termasuk tingkat inflasi yang tinggi dan beresiko sehingga berpengaruh negatif terhadap IHSG. Dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Mamahit et al., (2019) bahwa secara parsial inflasi berpengaruh terhadap IHSG juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Ayu Dwijayanti (2021), yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh terhadap IHSG ditunjukkan dengan pengaruh yang berlawanan serta kondisi ekonomi yang mengalami permintaan atas produk barang dan jasa sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Pada variabel nilai tukar menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki nilai koefisien 0.008118 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0057 < 0.05$, maka hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap IHSG dikarenakan jika nilai tukar mengalami kenaikan maka IHSG juga akan mengalami kenaikan begitu pun sebaliknya jika nilai tukar mengalami penurunan, maka IHSG juga akan mengalami penurunan. Hal ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Silalahi & Sihombing (2021) dimana menjelaskan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap IHSG juga sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Badjra (2016) yang menunjukkan bahwa variabel nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima dengan hasil nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG.

Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Pada variabel suku bunga, menunjukkan hasil koefisien sebesar 8.146531 dengan nilai probabilitas sebesar $0.0187 < 0.05$, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan jika suku bunga mengalami peningkatan, maka IHSG akan naik sedangkan jika suku bunga menurun maka IHSG juga akan mengalami penurunan. Hasil ini memiliki kesimpulan yang sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiptiyah et al., (2022) dimana penelitian tersebut menyebutkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap IHSG dan sesuai dengan penelitian yang juga dilakukan oleh Wisnantara & Darmayanti (2017) bahwa suku bunga memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Sehingga disimpulkan bahwa hipotesis ditolak dengan hasil suku bunga berpengaruh positif terhadap IHSG. Bank Indonesia memungkinkan untuk mengambil kebijakan pada suku bunga sehingga memiliki dampak positif terhadap pergerakan yang terjadi di IHSG.

Pandemi Covid-19 memperkuat pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Pada uji ini didapatkan bahwa hasil moderasi pada variabel x1 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.0841 dengan nilai koefisien regresi sebesar -2.59252 maka hal tersebut dapat disimpulkan bahwa covid-19 memperlemah pengaruh inflasi terhadap IHSG. Maka hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak. Hal ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Pricilia et al., (2021) bahwa pandemi covid-19 memperlemah pengaruh inflasi terhadap IHSG. Inflasi merupakan keadaan perekonomian suatu negara dimana terjadi kenaikan harga terhadap produk secara menyeluruh dan terus-menerus dalam jangka waktu yang panjang. Dengan meningkatnya inflasi membuat daya beli masyarakat melemah. Jika harga barang-barang naik, maka biaya operasional pasar juga akan naik. Dengan adanya pandemi covid-19 yang membawa kepanikan pada kalangan pemerintah, masyarakat, maupun investor, inflasi memperkuat pengaruh IHSG.

Pandemi covid-19 memperkuat pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Pada variabel x_2 yaitu nilai tukar memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1.507960 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0016 atau nilai tersebut lebih kecil dari 5% sehingga dapat dikatakan bahwa covid-19 memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap IHSG. Hasil ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Kinasih & Rukmana (2021) bahwa pandemi covid-19 mampu memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap IHSG.

Nilai tukar merupakan harga dari nilai mata uang suatu negara terhadap negara lain. Dalam penelitian ini, nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat. Nilai tukar sangat berpengaruh terhadap perusahaan yang ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas. Kondisi ini membuat para investor global lebih tertarik untuk menyimpan kekayaannya dalam bentuk aset yang aman dan menghindari aset beresiko seperti saham, sehingga dapat berdampak kepada IHSG pada saat terjadi pandemi covid-19 tersebut.

KESIMPULAN

Kesimpulan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap IHSG dengan covid-19 sebagai moderasi, dapat diambil 6 kesimpulan dari hipotesis yang diajukan. Pertama, inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG karena jika inflasi meningkat maka IHSG akan menurun begitu juga sebaliknya, menunjukkan bahwa pengendalian terhadap inflasi menyebabkan fluktuasi IHSG maka hipotesis pertama diterima. Kedua, nilai tukar terhadap IHSG menunjukkan bahwa jika nilai tukar rupiah menguat maka IHSG juga akan naik sedangkan jika nilai tukar rupiah

melemah maka IHSG juga akan menurun, fluktuasi pada suku bunga ini juga terjadi dengan intervensi yang dilakukan oleh pemerintah maka hipotesis kedua diterima. Ketiga yaitu variabel suku bunga yang memiliki kesimpulan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap harga saham pada periode penelitian dikarenakan suku bunga mengalami penurunan pada saat IHSG menurun begitu juga sebaliknya. Penurunan suku bunga pada masa penelitian kemungkinan terjadi dikarenakan upaya menjaga stabilitas sistem keuangan dan mendorong pemulihan ekonomi pada masa pandemic covid-19 tersebut. Dari kesimpulan tersebut didapatkan bahwa hipotesis ketiga ditolak.

Pada kesimpulan yang keempat yaitu pandemic covid-19 tidak mampu memberikan pengaruh inflasi terhadap IHSG hal ini dibuktikan terhadap inflasi pada saat pandemic covid 19 tidak berpengaruh kuat terhadap IHSG dikarenakan pada periode tersebut terjadi guncangan ekonomi akibat covid-19 yang memengaruhi sektor ekonomi imbas dari hal tersebut adalah kebijakan-kebijakan yang terkait dengan inflasi serta IHSG namun tidak berpengaruh besar terhadap inflasi di Indonesia dikarenakan inflasi dapat dikendalikan oleh pemerintah maupun Bank Indonesia. Lalu selanjutnya pandemi covid-19 memperkuat pengaruh nilai tukar terhadap IHSG dengan nilai signifikansi yang menunjukkan bahwa pengaruh ini terjadi pada saat pandemi covid-19 mengacu pada transaksional pasar di masa pandemi tersebut. Kesimpulan terakhir adalah covid-19 mampu memengaruhi suku bunga terhadap IHSG dikarenakan pada saat terjadi pandemic tersebut, Bank Indonesia menerapkan kebijakan terkait dengan suku bunga demi mengendalikan keadaan ekonomi di Indonesia.

Limitasi

Limitasi atau kelemahan pada penelitian ada pada data penelitian dan rentang waktu penelitian. Beberapa hambatan yang dilalui peneliti diantaranya yaitu rentang waktu penelitian yang hanya tiga tahun dengan data mingguan (periode 2020 hingga 2023) sehingga dapat memunculkan asumsi yang membuat keakuratan dari data yang diberikan menjadi kurang begitu optimal. Penelitian ini hanya menggunakan indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen juga covid-19 sebagai variabel moderasi sehingga terdapat banyak hal yang memungkinkan untuk diteliti lebih lanjut yang lebih menggambarkan reaksi pasar di sekitar peristiwa pada saat penyebaran covid-19. Penelitian selanjutnya juga memungkinkan untuk menambahkan sampel pada

saham yang tidak hanya menggunakan indeks harga saham gabungan tetapi juga menggunakan industri lainnya seperti LQ45, karena penelitian dengan sampel lain juga akan memungkinkan menunjukkan hasil yang lain.

Saran Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian terkait dengan judul pengaruh inflasi, nilai tukar dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan dengan pandemic covid-19 sebagai variabel moderasi dapat diberikan saran diantaranya yaitu, Pertama, bagi penelitian selanjutnya agar peneliti mengambil rentang waktu penelitian yang lebih lama sehingga keakuratan data lebih optimal. Kedua, bagi penelitian selanjutnya agar mampu dikembangkan dengan menganalisis selain dari ketiga faktor yang menjadi variabel yaitu inflasi, nilai tukar dan suku bunga sehingga faktor lainnya diperkirakan dapat memengaruhi indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen.

Selanjutnya, agar peneliti lainnya dapat mengambil indikator maupun faktor lainnya seperti PDB. Karena salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. Faktor lainnya seperti kebijakan pemerintah, faktor kepanikan (*panic selling*) maupun faktor manipulasi pasar juga dapat menjadi indikator penting dalam memengaruhi indeks harga saham gabungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alghifari, E. S., Triharjono, S., & Juhaeni, Y. S. (2013). *Effect of Return on Assets (ROA) Against Tobin's Q: Studies in Food and Beverage Company in Indonesia Stock Exchange Years 2007-2011*. *International Journal of Science and Research*, 2(1), 2319–7064. www.ijsr.net
- Aripin, A. A. N., & Handayani, S. (2020). *Pengaruh Economic Value Added, Earning Per Share Debt To Total Asset Ratio Dan Asset Growth Terhadap Nilai Perusahaan*. *JCA Ekonomi*, 1(1), 126–134.
- Bassar, T. S., Effendi, N., Hidayat, A. K., & Budiono, B. (2021). *The Effect of Inflation Rate, Exchange Rate, The Certificate of Bank Indonesia (SBI) Interest Rate and*

- Sharia Stock Trading Volume on Sharia Stock Performance in Companies Listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI). International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(3), 326.
<https://doi.org/10.18415/ijmmu.v8i3.2494>
- Dewi, A. R. (2019). *Pengaruh LDR, NIM Dan ROA terhadap Return Saham (Studi Kasus pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2014 – 2017). Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 7(1), 69–77.
<https://doi.org/10.26905/jmdk.v7i1.2983>
- Fahlevi, M. (2019). *The Influence of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation on Stock Price of LQ45 Index in Indonesia*. 343(Icas), 157–163.
<https://doi.org/10.2991/icas-19.2019.34>
- Fama, E. F. (1970). American Finance Association Efficient Capital Markets : Papers and Proceedings of the Twenty- Eighth Annual Meeting of the American. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Gunardi, Nugraha, & Mayasari. (2021). *Effects of Inflation and Exchange Rates on Stock Prices of PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Proceedings of the 5th Global Conference on Business, Management and Entrepreneurship* 11–15.
- Hamid, R. S., Bachri, S., Salju, & Ikbal, M. (2020). *Panduan Praktis Ekonometrika: Konsep Dasar Dan Penerapan Menggunakan Eviews 10*.
- Harahap, D. A., & Hairunnisah, A. I. (2017). *Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dari Tahun 2010 – 2014. Jurnal Dimensi*, 6(1), 22–40.
<https://doi.org/10.33373/dms.v6i1.522>
- Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). *Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Negara-Negara Terdampak. In Simposium Nasional Keuangan Negara* (pp. 995–1115).
- Khan, M. K. (2019). *Impact of Exchange Rate on Stock Returns in Shenzhen Stock Exchange. International Journal of Economics and Management*, 1(2), 15–26.
- Kinasih, H. W., & Rukmana, R. H. C. (2021). *Dampak Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham Yang Dimoderasi Oleh Pertambahan Kasus Covid 19 Di Indonesia. Jurnal Akademi Akuntansi*, 4(1), 50–55.
- Kiptiyah, K., Diana, N., & Sari, A. F. K. (2022). *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Pandemi Covid-19 Sebagai Variabel Moderating Pada Bursa Efek Indonesia. E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 11(5), 53–68.
- Kusuma, I. P. M. E., & Badjra, I. B. (2016). *Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Dan Pertumbuhan IHSG di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1829–1858.
- Mamahit, R. R., Tumbel, T. M., & Mangindaan, J. V. (2019). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 75. <https://doi.org/10.35797/jab.8.2.2019.23565.75-82>
- Maronrong, R. M., & Nugrhoho, K. (2019). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012- 2017. Jurnal STEI Ekonomi*, 26(02), 277–295.
- Maryanti, E., & Widodo, H. (2020). *Akuntansi Aset, Liabilitas dan Ekuitas. Buku Ajar Akuntansi Manajemen*.
- Murtiwidayanti, S. Y., & Ikawati, I. (2021). *Kecemasan Masyarakat Dalam*

- Menghadapi Pandemi Covid-19. *Sosio Konsepsia*, 10(3), 227–240.
- Ni Made Ayu Dwijayanti. (2021). *Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perbankan Pada Masa Pandemi COVID-19*. *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan*, 17(1),
- Perencanaan, K., Nasional, P., Republik, B., Abstraksi, I., Baru, N., Pembangunan, R., Menengah, J., Kunci, K., Journal, T. I., Planning, D., & Iv, V. (2020). Covid-19, New Normal, dan Perencanaan Pembangunan di Indonesia. *Jurnal Perencanaan Pembangunan: The Indonesian Journal of Development Planning*, 4(2), 240–252. <https://doi.org/10.36574/jpp.v4i2.118>
- Pinem, D. B. (2019). *Analysis of Global Stock Exchange Index, Foreign Exchange Rate, Interest Rate and Inflation Rate Influences CSPI in Indonesia Stock Exchange (Period of January 2014 – 2015)*. *European Journal of Business and Management Research*, 4(6), 4–7.
- Pricilia Palapa, Robby J. Kumaat, J. I. S. (2021). *Pengaruh Bi 7-Day (Reverse) Repo Rate Dan Inflasi Pada Masa Pandemic Covid 19 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 21(05). <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/36631/34065>
- Rachmawati, Y. (2019). *Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 1(1), 66.
- Ratih. I. & Candradewi, M. R. (2020). *The Effect of Exchange Rate, Inflation, Gross Domestic Bruto, Return on Assets, and Debt to Equity Ratio on Stock Return in LQ45 Company*. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(6), 170–177.
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19*. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 113–126. <https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.5358>
- Silalahi, E., & Sihombing, R. (2021). *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020*. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 139–152. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1361>
- Sreenu, N., & Naik, S. (2022). *Impact Of Exchange Rate And Inflation Rate On Stock Market Return Volatilit*. Maulana Azad National Institute of Technology. 26(1), 1–11.
- Suhadak, & Dwi Suciany, A. (2020). *Brief technical note: The influence of exchange rates on inflation, interest rates and the composite stock price index: Indonesia 2015 - 2018*. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1 Special Issue), 105–120.
- Suwito, F. (2020). *Influence Analysis of Bi Rate, Inflation and Ihsg on Stock Return of Banking Sector Listed on Indonesian Stock*. *Jurnal Bina Akuntansi*, 7(1), 41–66. <https://doi.org/10.52859/jba.v7i1.73>
- Syafii, M., Ulum, B., Rusdiyanto, Suparman, P., Rahayu, D. I., & Syasindy, N. B. (2020). *The effect of financial performance on the company's share price: A case study Indonesian*. *European Journal of Molecular and Clinical Medicine*, 7(8), 1055–1071.
- Utami, M. R., & Darmawan, A. (2018). *Pengaruh Makroekonomi Terhadap Harga Saham Pada Indeks Saham Syariah Indonesia*. *Journal of Applied Managerial*

- Accounting, 2(2), 206–218. <https://doi.org/10.30871/jama.v2i2.910>
- Wiradharma, M. S., & Sudjarni, L. K. (2016). *Rupiah Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Return Saham*. E- Jurnal Manajemen UNUD, 5(6), 3392–3420.
- Wismantara, S. Y., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(8), 4391–4421.
- Yunita, Y., & Robiyanto, R. (2018). the Influence of Inflation Rate, Bi Rate, and Exchange Rate Changes To the Financial Sector Stock Price Index Return in the Indonesian Stock Market. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 20(2), 80–86. <https://doi.org/10.9744/jmk.20.2.80-86>
- Zuhroh, I. (2020). *How Banking Stock Prices Respond To Gross Domestic Product, Exchange Rates and Inflation: Empirical Studies of Indonesia and Hong Kong*. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 64–78.
- Zulkarnaen, W., et al. (2020). *Comparative Study of Tax Policy Related to COVID-19 in ASEAN Countries*. *International Journal of TEST Engineering & Management*. 83(2),6519-6528. <https://testmagazine.biz/index.php/testmagazine/article/view/8548>

TABEL

Tabel Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1.56E-05	1.015339	NA
D(INFLASI)	5.56E-10	1.349304	1.347945
D(NILAI_TUKAR)	0.002011	1.020688	1.012167
D(SUKU_BUNGA)	9.40E-10	1.341752	1.337050
D(COVID_19)	8.68E-13	1.006630	1.006630
EC(-1)	0.002023	1.023338	1.023318

Tabel Hasil Uji Error Correction Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001127	0.003948	-0.285569	0.7756
D(INFLASI)	-2.612961	2.358516	1.107883	0.0270
D(NILAI_TUKAR)	0.008118	0.044849	-0.181005	0.0057
D(SUKU_BUNGA)	8.146531	3.066603	0.265653	0.0187
D(COVID_19)	-7.644970	9.316773	-0.820560	0.0413
EC(-1)	-0.176160	0.044974	-3.916958	0.0001
R-squared	0.617244	Mean dependent var	-0.001032	
Adjusted R-squared	0.569514	S.D. dependent var	0.050570	
S.E. of regression	0.048781	Akaike info criterion	3.165007	
Sum squared resid	0.354560	Schwarz criterion	-3.047197	
Log likelihood	251.2880	Hannan-Quinn criter.	3.117155	
F-statistic	3.300973	Durbin-Watson stat	2.186111	
Prob(F-statistic)	0.007412			

Tabel Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.207156	0.009735	21.27941	0.0000
MRA INFLASI	-2.529252	1.260842	-0.200600	0.0841
MRA_NILAITUKAR	1.507960	4.700379	-3.208167	0.0016
MRA_SUKUBUNGA	8.724486	1.375683	6.341928	0.0000