MUSYTARI
ISSN : 3025-9495
Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi
Vol 25 No 9 Tahun 2026

PENGARUH HARGA MINYAK DUNIA, NILAI TUKAR (USD/IDR), DAN SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA PERIODE 2021-2025

Putri Hafsari[1], Christophorus Indra Wahyu Putra[2], Adi Wibowo Noor Fikri[3]
Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Bhayangkara Jakarta Raya
[1]202210325153@mhs.ubharajaya.ac.id, [2]christophorus.indra@dsn.ubharajaya.ac.id,
[3]adi.noor@dsn.ubharajaya.ac.id

Abstract

This study aims to analyze the effects of global oil prices, the exchange rate (USD/IDR), and interest rates (BI Rate) on the Jakarta Composite Index (IHSG) in Indonesia from January 2021 to December 2025, using a quantitative approach with multiple linear regression based on monthly time-series data comprising 60 observations, analyzed using EViews 12 and corrected with the Newey-West HAC method to address issues of heteroscedasticity and autocorrelation. The results show that global oil prices and the USD/IDR exchange rate have positive and significant effects on the IHSG, respectively, while the benchmark interest rate has no significant effect. The adjusted R-squared value is 0.4739, meaning that these three independent variables explain 47.39% of the variation in the IHSG, while the remainder is influenced by other factors outside the model, such as inflation, economic growth, and global market sentiment.

***Keywords**: Global Oil Prices; Exchange Rate; Interest Rates; Composite Stock Price Index (IHSG); Multiple Linear Regression*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar (USD/IDR), dan suku bunga (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia periode Januari 2021 hingga Desember 2025, menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linier berganda berbasis data time series bulanan sebanyak 60 observasi yang dianalisis melalui EViews 12 dan dikoreksi dengan metode Newey-West HAC untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan nilai tukar USD/IDR masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan suku bunga acuan tidak berpengaruh signifikan, dengan nilai adjusted R-squared sebesar 0,4739 yang berarti ketiga variabel independen tersebut mampu menjelaskan 47,39% variasi IHSG,

Article history

Received: July 2026
Reviewed: August 2026
Published: August 2026

Plagirism checker no 80
Copyright : author
Publish by : musytari

This work is licensed under a creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license

sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan sentimen pasar global.
Kata Kunci: Harga Minyak Dunia; Nilai Tukar; Suku Bunga; Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG); Regresi Linier Berganda

1. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian global pada abad ke-21 ditandai oleh meningkatnya ketidakpastian ekonomi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti pandemi COVID-19, konflik geopolitik Rusia–Ukraina, pengetatan kebijakan moneter global, serta perang dagang antara Amerika Serikat dan Tiongkok. Kondisi tersebut menyebabkan pasar keuangan dunia menjadi semakin terintegrasi sehingga guncangan ekonomi yang terjadi di suatu negara dapat dengan cepat memengaruhi negara lain melalui jalur perdagangan internasional, arus modal, dan sentimen investor (Priyana et al., 2024). Dalam situasi tersebut, pasar modal menjadi salah satu sektor yang paling responsif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek perekonomian suatu negara.

Selama periode 2021–2025, pergerakan IHSG menunjukkan fluktuasi yang cukup tinggi. Setelah mengalami pemulihan pascapandemi pada tahun 2021, IHSG terus mengalami peningkatan hingga mencapai rekor baru pada tahun 2022 dan 2024. Namun demikian, tekanan akibat pelemahan nilai tukar rupiah, kenaikan suku bunga global, serta meningkatnya ketidakpastian ekonomi internasional menyebabkan IHSG mengalami koreksi pada beberapa periode. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa dinamika IHSG tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh berbagai indikator makroekonomi domestik maupun global.

Salah satu variabel makroekonomi yang diduga memengaruhi pergerakan IHSG adalah harga minyak dunia. Sebagai komoditas strategis, minyak mentah memiliki peran penting dalam aktivitas ekonomi global sehingga perubahan harganya akan memengaruhi biaya produksi, inflasi, serta profitabilitas perusahaan. Bagi Indonesia yang merupakan negara net importer minyak, kenaikan harga minyak dapat meningkatkan kinerja emiten sektor energi, tetapi di sisi lain juga dapat meningkatkan biaya produksi sektor non-energi sehingga memberikan dampak yang berbeda terhadap pasar saham. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan harga minyak dunia dengan IHSG. Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan pengaruh negatif bahkan tidak signifikan terhadap IHSG ((N. L. P. S. W. Sari & Purnamawati, 2024); (Purba & Hena, 2023); (Sopiyah et al., 2025); (Dewi, 2022)).

Selain harga minyak dunia, nilai tukar Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (USD/IDR) juga menjadi faktor penting yang memengaruhi pasar modal Indonesia. Perubahan nilai tukar dapat memengaruhi keputusan investasi, biaya impor bahan baku, serta arus modal asing di pasar keuangan domestik. Depresiasi rupiah umumnya meningkatkan risiko investasi sehingga berpotensi menekan IHSG. Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda, di mana pelemahan rupiah justru memberikan dampak positif terhadap perusahaan-perusahaan berorientasi ekspor yang mendominasi Bursa Efek Indonesia. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengaruh nilai tukar terhadap IHSG masih memerlukan kajian lebih lanjut sesuai dengan kondisi ekonomi pada periode penelitian.

Variabel makroekonomi lainnya yang diduga memengaruhi IHSG adalah suku bunga acuan Bank Indonesia (BI Rate). Perubahan tingkat suku bunga memengaruhi biaya modal perusahaan, keputusan investasi, serta preferensi investor dalam mengalokasikan dananya. Peningkatan suku bunga cenderung mendorong investor mengalihkan investasi dari saham menuju instrumen keuangan yang memberikan tingkat pengembalian lebih pasti, sehingga dapat menekan pergerakan IHSG. Akan tetapi, penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil yang belum konsisten karena terdapat penelitian yang menemukan pengaruh negatif signifikan, tidak signifikan, bahkan positif terhadap IHSG ((N. L. P. S. W. Sari & Purnamawati, 2024); (Maharani et al., 2024); (Yuliandera et al., 2025)).

Berdasarkan berbagai penelitian sebelumnya, masih terdapat inkonsistensi hasil penelitian mengenai pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar, dan suku bunga terhadap IHSG. Selain itu, sebagian besar penelitian hanya menggunakan data hingga tahun 2022 atau 2023 sehingga belum menggambarkan kondisi ekonomi terkini yang dipengaruhi oleh pemulihan pascapandemi, konflik geopolitik, pengetatan kebijakan moneter global, dan meningkatnya ketidakpastian ekonomi dunia. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengisi research gap dengan menganalisis pengaruh harga minyak dunia, nilai tukar (USD/IDR), dan suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode Januari 2021 hingga Desember 2025 menggunakan data time series bulanan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai pasar modal serta menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan pembuat kebijakan dalam memahami faktor-faktor makroekonomi yang memengaruhi pergerakan IHSG.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian ini didasarkan pada *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang menjelaskan bahwa harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor makroekonomi yang bersifat sistematis, serta *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa informasi ekonomi akan menjadi sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Perubahan kondisi makroekonomi, seperti harga minyak dunia, nilai tukar, dan suku bunga, akan memengaruhi ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada permintaan saham dan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sebagai indikator utama kinerja pasar modal Indonesia, IHSG mencerminkan perubahan harga seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan menjadi acuan investor dalam menilai kondisi pasar modal.

Harga minyak dunia merupakan salah satu indikator ekonomi global yang memengaruhi aktivitas perekonomian dan pasar modal. Kenaikan harga minyak dapat meningkatkan kinerja perusahaan sektor energi sehingga mendorong kenaikan harga saham, namun juga dapat meningkatkan biaya produksi sektor non-energi. Selain itu, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat berperan penting dalam memengaruhi arus modal, biaya impor, serta daya saing perusahaan, sehingga perubahan kurs berpotensi memengaruhi pergerakan IHSG. Di sisi lain, suku bunga sebagai instrumen kebijakan moneter memengaruhi keputusan investasi karena perubahan tingkat suku bunga akan memengaruhi biaya modal dan tingkat pengembalian investasi. Kenaikan suku bunga cenderung mengurangi minat investor terhadap saham, sedangkan penurunan suku bunga dapat meningkatkan aktivitas investasi di pasar modal.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa harga minyak dunia, nilai tukar, dan suku bunga memiliki hubungan dengan IHSG, meskipun arah dan tingkat signifikansinya masih menunjukkan hasil yang beragam. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ketiga variabel makroekonomi terhadap IHSG bersifat dinamis dan dipengaruhi oleh kondisi ekonomi pada periode penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini menganalisis pengaruh harga

minyak dunia, nilai tukar (USD/IDR), dan suku bunga terhadap IHSG di Indonesia periode 2021–2025 untuk memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir.

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode eksplanatori atau kausalitas. Penelitian kuantitatif dipilih karena seluruh data yang digunakan merupakan data numerik yang bersumber dari lembaga resmi dan dapat dianalisis secara statistik. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*) dengan data time series bulanan selama 60 observasi (Januari 2021 – Desember 2025). Pemilihan metode ini sesuai dengan rekomendasi (Gujarati & Porter, 2021) bahwa regresi linier berganda dengan data *time series* merupakan pendekatan yang tepat untuk menganalisis hubungan antara beberapa variabel makroekonomi dengan indikator pasar keuangan.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data dari situs resmi seperti Bursa Efek Indonesia, EIA, Bank Indonesia, dan melalui website investing.com.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data historis bulanan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), harga minyak mentah dunia (WTI), nilai tukar (USD/IDR), dan suku bunga (*BI Rate*) sejak pertama kali instrumen-instrumen tersebut tersedia hingga tahun 2025. Periode sampel yang dipilih adalah Januari 2021 hingga Desember 2025 (60 bulan pengamatan)

Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder yang dikumpulkan meliputi: (1) data harga penutupan IHSG akhir bulan; (2) data harga minyak mentah WTI bulanan dalam satuan USD per barel; (3) data kurs tengah Rupiah terhadap Dolar AS akhir bulan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia; dan (4) data tingkat suku bunga acuan Bank Indonesia (BI *Rate*) bulanan dalam satuan persen.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 12 melalui tahapan analisis statistik deskriptif, uji stasioneritas, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, kemudian dilanjutkan dengan analisis regresi linier berganda. Untuk memperoleh estimasi yang lebih robust terhadap adanya heteroskedastisitas dan autokorelasi, model regresi dikoreksi menggunakan metode *Newey-West Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent* (HAC). Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) dengan tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 76,4840, dengan nilai minimum 52,0000, maksimum 114,8400, dan standar deviasi 12,85913. Variabel nilai tukar (USD/IDR) memiliki nilai rata-rata 15.339,11, nilai minimum 14.040,00, maksimum 16.766,25, dan standar deviasi 823,3695. Variabel suku bunga memiliki nilai rata-rata 4,941667, dengan nilai minimum 3,500000, maksimum 6,250000, dan standar deviasi 1,091538. Sementara itu, variabel IHSG memiliki nilai rata-rata 6.961,716, nilai minimum 5.862,350, maksimum 8.646,940, dan standar deviasi 583,8982. Secara umum, nilai standar deviasi seluruh variabel lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa data memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah sehingga mampu

merepresentasikan karakteristik masing-masing variabel selama periode penelitian dengan baik.

Tabel 1. Uji Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y
Mean	76.48400	15339.11	4.941667	6961.716
Median	74.94500	15351.50	5.500000	6952.190
Maximum	114.8400	16766.25	6.250000	8646.940
Minimum	52.00000	14040.00	3.500000	5862.350
Std. Dev.	12.85913	823.3695	1.091538	583.8982

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

Uji Stasioneritas

Hasil uji stasioneritas menggunakan *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) *Test* menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian telah memenuhi syarat stasioner pada tingkat *first difference*, ditunjukkan oleh nilai probabilitas masing-masing variable sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 5% (p-value < 0,05). Dengan demikian, data harga minyak dunia (X1), nilai tukar (USD/IDR) (X2), suku bunga (X3), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y) tidak mengandung unit root sehingga layak digunakan dalam analisis regresi linier berganda.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikoleniaritas

Berdasarkan tabel 2 menunjukan nilai *Centered VIF* antar variable berada dibawah angka 10 atau < 10, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel penelitian.

Tabel 2. Uji Multikoleniaritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1973302.	660.0903	NA
X1	20.04114	40.30700	1.090075
X2	0.009519	751.3209	2.122691
X3	5133.581	43.94696	2.011910

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

Uji Normalitas

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan bahwa nilai prob Jarque-Bera pada data adalah sebesar 0.372827 (>0.05) maka atas hal ini dapat disimpulkan bahwa residual data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Normalitas

Mean	-2.11e-12
Median	46.05339
Maximum	1051.848
Minimum	-1190.231
Std. Dev.	412.6090
Skewness	-0.140645
Kurtosis	3.841454
Jarque-Bera	1.967922
Probability	0.373827

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-Square 0.0001 (<0.05), yang menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini mengalami masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas

F-statistic	9.883261	Prob. F(3,56)	0.0000
Obs*R-squared	20.77048	Prob. Chi-Square(3)	0.0001
Scaled explained SS	25.70577	Prob. Chi-Square(3)	0.0000

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel di atas hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW), diperoleh nilai DW hitung sebesar 0.477692. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson pada tingkat signifikansi (α = 0,05) dengan jumlah sampel (n) = 60 dan jumlah variabel independen (k) = 3, yaitu nilai dL sebesar 1.4797 dan dU sebesar 1.6889, menunjukkan bahwa jika nilai DW < dL (0.477692 < 1.4797), maka model regresi dinyatakan terdapat masalah autokorelasi positif.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

R-squared	0.500652	Mean dependent var	6961.716
Adjusted R-squared	0.473901	S.D dependent var	583.8982
S.E. of regression	423.5168	Akaike info criterion	14.99940
Sum squares resid	10044524	Schwarz criterion	15.13903
Log likelihood	-445.9821	Hannan-Quinn Criter	15.05402
F-statistic	18.71543	Durbin-Watson stat	0.477692
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

Uji Hipotesis

Uji Analisis Regresi Linear Berganda (Koreksi Newey-West HAC)

Tabel 4. Uji Analisis Regresi Linear Berganda (Koreksi Newey-West HAC)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2679.712	2703.775	-0.991100	0.3259
X1	11.22826	4.885213	2.298418	0.0253
X2	0.601986	0.223127	2.697958	0.0092
X3	-91.32254	131.1299	-0.696428	0.4890

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

Berdasarkan tabel 5 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

Y = -2679.712 + 11.22826 X1 + 0.0601986 X2 – 91.32254 X3 + e

Interpretasi persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -2679.712 menunjukkan bahwa apabila variabel X1 (Harga Minyak Dunia), X2 (Nilai Tukar), dan X3 (Suku Bunga) bernilai nol, maka IHSG diprediksi sebesar -2679.712 (secara teoritis, karena dalam praktiknya ketiga variabel tidak mungkin bernilai nol secara bersamaan).
2. Koefisien Harga Minyak Dunia (X1) sebesar 11.22826 menunjukkan hubungan positif, artinya setiap kenaikan harga minyak dunia sebesar USD 1 per barel akan meningkatkan IHSG sebesar 11.22826.
3. Koefisien Nilai Tukar (X2) sebesar 0.0601986 menunjukkan hubungan positif, artinya setiap kenaikan (pelemahan) nilai tukar (Rupiah) sebesar Rp1 akan meningkatkan IHSG sebesar 0.0601986.
4. Koefisien Suku Bunga (X3) sebesar -91.32254 menunjukkan hubungan negatif, artinya setiap kenaikan suku bunga (BI Rate) sebesar 1% akan menurunkan IHSG sebesar 91.12254.

Uji T

Berdasarkan tabel 5 diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

1. Variabel Harga Minyak Dunia (X1) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 11.22826 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0253 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial, harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG.
2. Variabel Nilai Tukar (X2) memiliki nilai koefisien regresi positif sebesar 0.601986 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0092 (<0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial, nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
3. Variabel Suku Bunga (X3) memiliki nilai koefisien regresi negatif sebesar -91.32254 dengan nilai probabilitas sebesar 0.4890 (>0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG dalam model penelitian ini.

Koefisien Determinasi (*R-Squared*)

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *adjusted R-squared* adalah 0.473901 artinya bahwa variabel X1 (Harga Minyak Dunua), X2 (Nilai Tukar), dan X3 (Suku Bunga) dapat menjelaskan variabel Y (IHSG) sebesar 47.39%. Sedangkan sisanya 52.61% dijelaskan olah faktor atau variabel lain di luar model penelitian ini, seperti inflasi, pertumbuhan ekonomi, atau sentimen pasar global.

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R-Squared)

R-squared	0.500652	Mean dependent var	6961.716
Adjusted R-squared	0.473901	S.D dependent var	583.8982
S.E. of regression	423.5168	Akaike info criterion	14.99940
Sum squares resid	10044524	Schwarz criterion	15.13903
Log likelihood	-445.9821	Hannan-Quinn Criter	15.05402
F-statistic	18.71543	Durbin-Watson stat	0.477692
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2026

4.2 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dengan nilai probabilitas 0,0253 (<0,05) dan koefisien regresi sebesar 11,22826, sehingga hipotesis pertama (H1) diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia mendorong peningkatan IHSG melalui membaiknya kinerja perusahaan sektor energi, pertambangan, dan komoditas yang memiliki kontribusi besar terhadap kapitalisasi pasar Bursa Efek Indonesia. Selain itu, kenaikan harga minyak juga mencerminkan meningkatnya aktivitas ekonomi global sehingga memberikan sinyal positif bagi investor untuk meningkatkan investasi di pasar saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (N. L. P. S. W. Sari & Purnamawati, 2024) serta (Priyana et al., 2024), namun berbeda dengan (Sopiyah et al., 2025) yang menemukan pengaruh negatif pada kondisi ketidakpastian global. Temuan ini juga memperkuat *Arbitrage Pricing Theory* (APT) dan *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa harga minyak dunia merupakan faktor risiko sistematis sekaligus sinyal ekonomi yang memengaruhi ekspektasi investor terhadap return saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar (USD/IDR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dengan nilai probabilitas 0,0092 (<0,05) dan koefisien regresi sebesar 0,601986, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan nilai tukar selama periode penelitian memberikan dampak positif terhadap pasar saham, terutama karena dominasi perusahaan eksportir di Bursa Efek Indonesia yang memperoleh keuntungan dari pelemahan rupiah melalui peningkatan pendapatan berbasis dolar Amerika Serikat. Kondisi tersebut juga didukung oleh tingginya harga komoditas dunia selama periode penelitian sehingga mampu meningkatkan kinerja emiten sektor energi dan pertambangan. Temuan ini konsisten dengan penelitian (Rante & Wakarmamu, 2024) serta (Hidayati, 2024), namun berbeda dengan (N. L. P. S. W. Sari & Purnamawati, 2024) yang menemukan hubungan negatif. Dari perspektif APT dan *Signaling Theory*, nilai tukar merupakan faktor makroekonomi yang memengaruhi ekspektasi arus kas perusahaan serta menjadi sinyal ekonomi yang dipertimbangkan investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan nilai probabilitas 0,4890 (>0,05) dan koefisien regresi sebesar -91,32254, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perubahan BI Rate selama periode 2021–2025 belum menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi di pasar modal Indonesia. Kondisi ini dipengaruhi oleh fase pemulihan ekonomi pascapandemi, tingginya likuiditas pasar, meningkatnya jumlah investor ritel, serta dominannya pengaruh faktor eksternal seperti harga minyak dunia, nilai tukar, dan kondisi ekonomi global dibandingkan perubahan suku bunga domestik. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Maharani et al., 2024) dan (Faqih & Priyono, 2025), namun berbeda dengan (Yuliandera et al., 2025) serta (N. L. P. S. W. Sari & Purnamawati, 2024) yang menemukan pengaruh signifikan. Berdasarkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT), hasil tersebut menunjukkan bahwa pada periode penelitian harga minyak dunia dan nilai tukar merupakan faktor makroekonomi yang lebih dominan dalam memengaruhi pergerakan IHSG dibandingkan suku bunga acuan Bank Indonesia.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda dengan koreksi *Newey-West Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent* (HAC), dapat disimpulkan bahwa harga minyak dunia dan nilai tukar (USD/IDR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia periode 2021–2025, sehingga kedua variabel tersebut menjadi faktor makroekonomi yang memengaruhi pergerakan pasar saham. Sebaliknya, suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, yang menunjukkan bahwa

selama periode penelitian keputusan investasi di pasar modal lebih dipengaruhi oleh dinamika ekonomi global, harga komoditas, dan kondisi nilai tukar dibandingkan perubahan suku bunga domestik. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa investor perlu memperhatikan perkembangan harga minyak dunia dan nilai tukar sebagai indikator utama dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Dewi, K. S. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI , dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Akuntansi Keuangan, Pajak Dan Informasi*, *2*, 160–180. https://doi.org/10.70292/pchukumsosial.v2i3.98

Faqih, M. S., & Priyono, B. (2025). Pengaruh Perubahan Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukat Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2019-2024. *Jounal Of Business Administrations Economics & Enterpreneurship*, *7*(2), 139–150.

Gujarati, D. N., & Porter, D. c. (2021). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.

Hidayati, R. N. (2024). Analisis Volatilitas IHSG: Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Dalam Dinamika Pasar Saham Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Pendidikan*, *4*(5). https://doi.org/10.17977/um066.v4.i5.2024.4

Maharani, F. A. T., Yuliani, Y., Malinda, S., & Andriana, I. (2024). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham di Lima Negara ASEAN. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi (JEMSI)*, *5*(6). https://doi.org/10.31933/jemsi.v5i6

Priyana, E., Hidayatullah, & Rosaria, D. (2024). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Journal of Management and Innovation Entrepreunership (JMIE)*, *1*(4), 963–975. https://journal.ppmi.web.id/indeks.php/jmie/article/view/882/778

Rante, E., & Wakarmamu, C. M. (2024). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabunga Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2023. *Jurnal Ilmiah Nusantara (JINU)*, *1*(3), 105–119. https://doi.org/10.61722/jinu.v1i5.2415

Sari, N. L. P. S. W., & Purnamawati, I. G. A. (2024). Pengaruh Kurs Rupiah, Suku Bunga, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2019-2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, *14*(3), 332–345. https://doi.org/10.23887/jiah.v14i3.83724

Sopiyah, S., Lia Safitri, Ainur Rodiyah, Endang Noer Anisah, Hari Sundana, Akhmad Afandi, & Sriyono. (2025). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Pada Periode Perang Dagang AS-Tiongkok. *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi*, *8*(3), 234–251. https://doi.org/10.57178/paradoks.v8i3.1377