
PERANAN IHSG, SUKU BUNGA, DAN KURS RUPIAH DALAM MEMPENGARUHI PERGERAKAN INFLASI DI INDONESIA

R Maya Putri Rahayu¹⁾, Dinar Melani Hutajulu*²⁾

^{1,2}Universitas Tidar, Magelang, Indonesia

mptrrh@gmail.com¹⁾ dinarmelani@untidar.ac.id*²⁾

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat peranan indeks harga saham gabungan, BI rate, dan kurs rupiah dalam mempengaruhi inflasi di Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data runtutan waktu dari tahun 1990-2020 yang bersumber dari Bank Indonesia, BPS, dan BEI. Penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM) guna melihat adanya pengaruh baik dalam jangka panjang dan jangka pendek yang terjadi pada masing-masing variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan suku bunga berpengaruh dan signifikan terhadap inflasi dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan variabel IHSG tidak berpengaruh terhadap inflasi, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Kata Kunci: nilai tukar; IHSG; tingkat inflasi; suku bunga BI

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of composite index, BI rate, rupiah exchange rate on the inflation in Indonesia. This study was conducted using time series data in the period 1990- 2020. This study utilizes data by Bank of Indonesia, BPS, and BEI. The method used is the Error Correction Model (ECM) which aims to determine the existence in the long term and short term relationships that occur in each variable. The results indicates that exchange rate and BI rate has an effect and is significant on the inflation in the long-term and the short-term. Meanwhile exchange rate on composite index not has a significant on the inflation, both in the short-term and long-term.

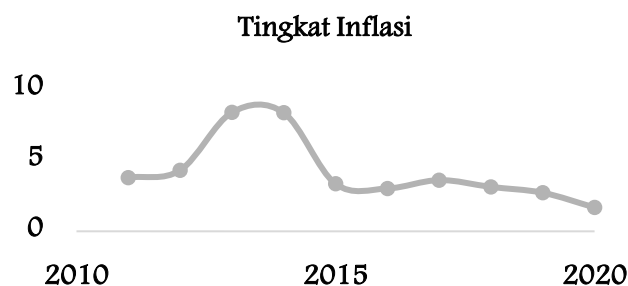
Keywords: exchange rate; composite index; inflation; interest rates

PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian Indonesia tidak terlepas dari berbagai indikator makroekonomi. Inflasi sebagai indikator penting karena telah menjadi acuan dalam perekonomian (Ningsih & Kristiyanti, 2018). Pengaruh inflasi terhadap

perekonomian suatu negara cukup penting, salah satunya dalam penerapan kebijakan moneter ataupun kebijakan makroekonomi. Dalam lingkup ekonomi, pergerakan naik turunnya inflasi akan menimbulkan gejolak dalam perekonomian suatu negara. Oleh sebab itu selain menjadi indikator penting, inflasi juga menjadi momok menyeramkan jika tingkat inflasinya tinggi (Ginting, 2016). Berdasarkan kasus krisis moneter akibat inflasi tahun 1998, maka salah satu upaya dalam mengendalikan tingkat inflasi yaitu dengan melakukan penstabilan kurs uang rupiah bagi uang asing agar menekan laju inflasi (Atmadja, 1999).

Pada gambar 1 menunjukkan perkembangan inflasi di Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan 2020 mengalami fluktuasi dan secara keseluruhan terjadi penurunan. Indonesia mengalami inflasi yang tinggi pada tahun 2013 sebesar 8.38 persen kemudian setelah itu di tahun 2014 sampai dengan 2016 tren inflasi di Indonesia menurun menjadi sebesar 8.36 persen di tahun 2014, 3.35 persen dalam tahun 2015, di tahun 2016 kembali menurun menjadi 3.02 persen. Tingkat inflasi Indonesia di tahun 2017 meningkat hingga 3.61 persen, namun kembali menurun secara signifikan dari tahun 2018 hingga tahun 2020 dengan besaran tingkat inflasi sebesar 3.13 persen pada tahun 2018, 2.72 persen di tahun 2019, dan mencapai 1.68 persen tahun 2020. Tahun 2020 menjadi tingkat inflasi terendah sepanjang 10 tahun terakhir.

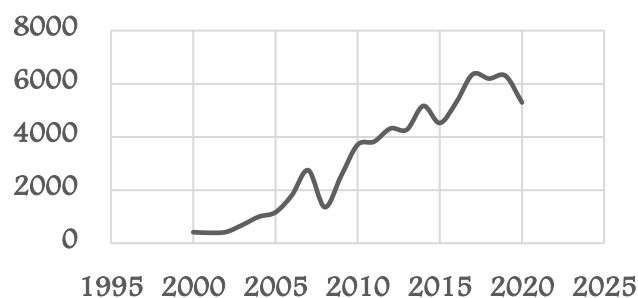


Sumber: BPS Indonesia

Gambar 1. Perkembangan Inflasi di Indonesia

Adanya kesenjangan antara permintaan agregat yang berlebihan dan tidak disertai dengan penawaran agregat dalam suatu perekonomian menjadi salah satu dasar penyebab inflasi (Sriwahyuni et al., 2020). Harga saham menjadi salah satu

penyebab inflasi dari sisi permintaan, dimana harga akan meningkat permintaan lebih banyak dibandingkan dengan penawaran. Djazuli (2020) menyebutkan bahwa investor saham atau orang yang ingin melakukan investasi saham pada suatu negara perlu memperhatikan kondisi ekonomi dari sisi moneter dan pergerakan dari variabel-variabel ekonomi seperti bunga serta kurs. Gambar 2 menunjukkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia yang cenderung terjadi kenaikan. Fenomena ini menyiratkan bila ekonomi Indonesia berada pada situasi bagus, khususnya pada perdagangan internasional serta pasar modal. Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia dari tahun 2000-2007 mengalami peningkatan. Meskipun menurun di tahun 2008, namun mulai tahun 2009 hingga 2019 terus meningkat meski beberapa kali sempat menurun. Peningkatan tersebut mencerminkan adanya peningkatan transaksi jual beli saham untuk sektor gabungan yang tercatat dalam BEI. Pada tahun 2020, pergerakan indeks harga saham gabungan mengalami penurunan menjadi 5295.17 ribu dari sebelumnya sebesar 6299.54 ribu.



Sumber: BEI (IDX)

Gambar 2. Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia

Variabel lainnya yang menjadi tolak ukur dalam suatu perekonomian negara adalah suku bunga. Suku bunga dapat mempengaruhi sirkulasi aliran uang bank, serta berpengaruh terhadap inflasi, penanaman modal, serta aktivitas *currency* dalam perekonomian. Selain itu, komponen makroekonomi lainnya adalah nilai tukar. Nilai kurs yang tidak stabil akan berpengaruh pada arus modal atau mempengaruhi investasi serta perdagangan secara nasional ataupun internasional. Nur Triasesiarta & Alfon Muhammad (2015) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa ketika terjadi ketidakstabilan nilai tukar, produsen cenderung bisa

meningkatkan harga barang-barang guna mengganti anggaran barang produksi dan anggaran impor dimana ikut mahal sehingga hal tersebut berpengaruh bagi peningkatan harga produk di pasar domestik dimana mencerminkan laju inflasi di negara tersebut meningkat. Pengamatan yang dilakukan oleh Nur Triasesiarta & Alfons Muhammad (2015) menganalisis terkait “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi Di Indonesia Periode 2005-2014 (Pendekatan *Error Correction Model*)” hasil kajian tersebut menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara nilai tukar bagi inflasi pada hubungan masa pendek. Sementara pada masa panjang mencerminkan hasil bila ternyata antara nilai tukar mempunyai dampak signifikan namun negatif bagi inflasi. Penemuan yang selaras pula ditemukan Sari Dewi (2011) dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia Sebelum Dan Sesudah Diterapkannya Kebijakan *Inflation Targeting Framework* Periode 2002:1 –2010:12” yang menyatakan bahwa nilai tukar atau kurs mempunyai dampak signifikan bagi presentase inflasi dalam jangka panjang. Sementara pada masa pendek, komponen nilai tukar atau kurs ini tidak mempunyai dampak signifikan bagi pergerakan inflasi di Indonesia.

Berdasarkan penjelasan diatas, ditemukan berbagai hasil yang berbeda-beda antara elemen makroekonomi bagi inflasi pada Indonesia. Dari uraian tersebut, maka dilakukan pengamatan cukup mendalam guna mengamati dan memahami bagaimana peran serta dampak dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Suku Bunga (*BI Rate*), dan Kurs terhadap pergerakan inflasi yang terjadi di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori Paritas Daya Beli

Nilai Tukar dimaknai menjadi suatu komparasi nilai uang sebuah bangsa serta nilai uang bangsa yang lain (Sukirno, 2011). Teori paritas daya beli (*Purchasing Power Parity Theory*) mejabarkan korelasi inflasi serta nilai tukar. Dalam teori ini disebutkan bila diantara dua negara diharuskan nilai tukar dan rasio tingkat harganya sama. Sehingga ketika terjadinya penurunan daya beli domestik dalam sebuah mata uang yang mana kenaikan *persentase* harga domestik maupun

kenaikan inflasi hendak diselarasi pada penurunan mata uang domestik dalam pasar uang negara lain. Tetapi, bila berkebalikan yakni daya beli domestik terjadi peningkatan yang berujung pada *persentase* inflasi menurun atau deflasi maka bisa disertai juga pada peningkatan dalam nilai mata uangnya (Sari Dewi, 2011).

Indeks Harga Saham Gabungan

Sunariyah (2006) menjelaskan bahwa indeks harga saham gabungan merupakan kumpulan pengetahuan sejarah tentang aktivitas harga paduan semua saham dengan tanggal yang spesifik. Harga saham gabungan ini mencerminkan fungsi sebagai alat untuk melihat kinerja saham. Indeks harga gabungan semua saham adalah nilai digunakan sebagai alat ukur kinerja gabungan dari semua sekuritas yang diperdagangkan secara publik.

Menurut kajian yang diteliti oleh Adisetiawan (2012) Inflasi serta IHSG mempunyai korelasi dua arah atau dikatakan mengalami keterkaitan yang saling memberi dampak pada dua variabel ini. Hubungan keduanya dibuktikan dengan hasil dari pengujian Granger Causality yang menyatakan pada dua komponen ini ada korelasi dimana saling berdampak. Diperkuat dengan Solnik (1983) dalam penelitiannya, berdasarkan hubungan kausalitas terdapat dampak dari saham terhadap ekspektasi inflasi. Hal ini karena harga saham memiliki dampak pada suku bunga yang ma menjadi *proxy* untuk inflasi. Berbanding terbalik dengan pengamatan yang dilaksanakan Adi Saputra Rizki & Agus Harjito (2015) ditemukan bahwa IHSG tidak memiliki dampak bagi adanya inflasi di dalam negeri.

Inflasi

Mishkin (2001) mendefinisikan inflasi sebagai sebuah situasi yang mana presentase harga bertambah secara kontinu. Adapun menurut Nopirin (2014) inflasi merupakan sebuah proses terjadinya peningkatan harga produk keseluruhan yang diperlukan penduduk dalam berkelanjutan. Inflasi bukan suatu peningkatan harga yang berlangsung satu kali.

Salah satu teori yang membahas inflasi adalah teori Keynes. Menurut teori Keynes, proses inflasi adalah proses mendapatkan bagian dari kelangsungan hidup antar kelompok masyarakat karena inflasi muncul akibat adanya kesenjangan inflasi yang disebabkan oleh kesediaan masyarakat untuk beraktivitas pada luar batas perekonomiannya (Boediono, 2005).

Suku Bunga

Madura (2009) dalam bukunya menjelaskan bahwa dalam perekonomian terdapat aspek-aspek dimana dapat memberi dampak bagi aktivitas suku bunga, yakni, pertumbuhan ekonomi, terjadinya inflasi yang tinggi, dan defisit anggaran pemerintah. Pengamatan Darmawan (2020) yang berjudul “Analisis Pengaruh E-Money, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Inflasi Indonesia Tahun 2014-2019” suku bunga berdampak bagi pergerakan inflasi Indonesia. Didukung dengan penelitian lainnya yang menjumpai bila bunga berpengaruh bagi inflasi di Indonesia (Agusmianata et al., 2017; Parlembang, 2010). Suku bunga berdampak cukup signifikan bagi pergerakan inflasi pada Indonesia. Kajian penelitian lainnya mengungkapkan bahwa suku bunga bukan variabel yang kuat dalam mempengaruhi inflasi, artinya pengaruh suku bunga terhadap inflasi sangat kecil (Ningsih & Kristiyanti, 2018). Mahendra (2016) pada pengamatannya dengan judul “Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia” juga menunjukkan hasil yang berbeda dimana variabel bunga tidak memberi dampak bagi tingkat inflasi pada Indonesia.

METODE PENELITIAN

Pengamatan ini dilakukan melalui metode pengamatan kuantitatif. Variabel penelitian yang digunakan antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Suku Bunga, Nilai Tukar, serta Inflasi. Pengamatan ini menggunakan data tingkat inflasi, BI Rate, Kurs Rupiah terhadap Dollar AS, dan data Indeks Harga Saham Gabungan dimana berikutnya satuan ukuran datanya dilakukan logaritma data. Pengamatan ini menggunakan data sekunder yang diambil dari Bank Indonesia,

BPS, Bursa Efek Indonesia, Yahoo Finance, dan WorldBank. Pengamatan ini memakai data *time series* dari tahun 1990 hingga 2020. Analisis ini melalui analisis ECM (*Error Correction Model*) pada bantuan program Eviews 10.

Pengamatan ini memakai model dasar yang disusun secara sistematis sebagai berikut:

Inflasi =

$$f(IHSG_t, BR_t, NT_t) \dots \dots \dots (1)$$

$$\text{Inflasi}_t = \alpha_0 + \beta_1 IHSG_t + \beta_2 BR_t + \beta_3 NT_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$D(\text{Inflasi}_t) = \alpha_0 + \beta_1 D(IHSG_t) + \beta_2 D(BR_t) + \beta_3 D(NT_t) + \beta_4 ECT + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

Dimana:

$D(\text{Inflasi}_t)$ = inflasi / tahun yang didiferensiasi pada tingkat pertama

$D(IHSG_t)$ = Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia/ tahun yang sudah didiferensiasi pada tingkat pertama

$D(BR_t)$ = Presentase suku bunga bi rate / tahun yang didiferensiasi pada tingkat pertama

$D(NT_t)$ = Nilai tukar rupiah / dollar yang sudah didiferensiasi pada tingkat pertama

ECT = *Error Correction Term*

Alat Analisis *Error Correction Model* (ECM)

Penggunaan model ECM dalam mengestimasi model inflasi ini guna mengetahui bagaimana keseimbangan model dalam jangka pendek serta mengamati ketidakselarasan jangka pendek dan jangka panjang. Melalui teknik koreksi kesalahan atau ECM, valid atau tidaknya model diamati pada angka *Error Correction Term* (ECT).

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji asumsi klasik dilakukan pengamatan dengan uji normalitas guna mengamati variabel-variabel dalam model regresi berdistribusi normal. Pengujian asumsi klasik diantaranya yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji

heteroskedastisitas, uji autokorelasi guna mendapatkan hasil model regresi yang tidak BLUE.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian teoritis, penelitian terdahulu dan mengacu pada analisis yang ditetapkan, maka dalam penelitian ini ditetapkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) mempunyai pengaruh signifikan bagi Inflasi pada Indonesia.
- H2 : Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*) berdampak signifikan bagi Inflasi di Indonesia.
- H3 : Nilai Tukar mempunyai dampak signifikan bagi Inflasi pada Indonesia.
- H4 : Variabel IHSG, Suku Bunga, serta Nilai Tukar mempunyai dampak signifikan serta dalam bersamaan (simultan) pada jangka panjang maupun jangka pendek.

PEMBAHASAN

Error Correction Model (ECM)

Tabel 1. Hasil Estimasi Jangka Panjang

Variabel	Estimasi Jangka Panjang		
	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
Nilai Tukar	6.379117	3.124829	0.0042
IHSG	0.000930	1.149975	0.2602
BI Rate	1.993047	9.566723	0.0000
C	-71.76081	-4.128034	0.0003
R-Squared	0.811613		
F-Statistik	38.77408		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah, Eviews

Tabel 1 menunjukkan hasil perkiraan ECM jangka panjang. Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bila komponen nilai tukar serta suku bunga mempunyai dampak signifikan bagi inflasi Indonesia. Fenomena ini terlihat pada angka probabilitas kurs dan BI rate yang kurang dari 0,05. Fenomena ini dapat menjabarkan bila nilai tukar dan BI rate simultan memberikan dampak bagi inflasi. Sedangkan IHSG terhadap inflasi tidak signifikan, fenomena ini ditunjukkan pada angka signifikansi di atas alpha 5% yaitu sebesar 0,2602. Hasil ECT dalam jangka panjang menampilkan angka R-squared sejumlah 0.811613, sehingga pada penelitian ini variabel Kurs, BI Rate, serta IHSG secara simultan berdampak bagi inflasi sebesar 81.2 persen. Artinya masih terdapat sekitar 6.6 persen pengaruh variabel lain bagi inflasi Indonesia yang tidak ada pada model.

Tabel 2. Hasil Estimasi Jangka Pendek

Variabel	Estimasi Jangka Pendek		
	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	Prob
Nilai Tukar	14.38076	2.321279	0.0287
IHSG	0.002576	1.504849	0.1449
BI Rate	2.163543	9.678593	0.0000
Resid01_ECT(-1)	-0.726166	-4.038666	0.0004
C	-0.504516	-0.443910	0.6609
R-Squared	0.934211		
F-Statistik	88.75028		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: data diolah, Eviews

Tabel 2 memperlihatkan perolehan ECM pada jangka pendek. Hasilnya menampilkan bila komponen Kurs dan BI Rate mempunyai dampak besar bagi inflasi Indonesia, sedangkan IHSG tidak signifikan karena nilai probabilitasnya lebih besar dari alfa 5% yaitu 0.14449. Hasil R-squared menunjukkan bila komponen ini dalam bersamaan berdampak bagi inflasi sejumlah 0.934211 atau

93.4 persen. Artinya masih terdapat sekitar 6.6 persen pengaruh variabel lain bagi inflasi yang tidak terdapat dalam model pengamatan.

Penjelasan tabel diatas mengindikasikan bahwa baik dalam jangka panjang dan jangka pendek variabel kurs, nilai tukar, dan suku bunga berpengaruh secara signifikan terhadap inflasi di Indonesia. Sedangkan pengaruh variabel IHSG tidak signifikan terhadap inflasi. Kualifikasi model inflasi yang dipakai pada pengamatan valid serta mampu menjabarkan keterkaitan jangka panjang dan jangka pendek.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Jangka Panjang			Jangka Pendek		
	<i>Obs*R-Squared</i>	<i>Prob.</i>	<i>Chi-Square</i>	<i>Obs*R-Squared</i>	<i>Prob.</i>	<i>Chi-Square</i>
Uji Autokorelasi	0.692050	0.7075		1.362448	0.5060	
Uji Heteroskedastisitas	20.85919	0.0001		2.370371	0.668	
Uji Normalitas	Jarque-Bera	Prob		Jarque-Bera	Prob	
	0.005829	0.99709		1.409672	0.49419	
Uji Multikolinearitas				Centered VIF		
	Nilai Tukar	IHSG		BI Rate		
Jangka Panjang	1.773254	2.556691		1.763435		
Jangka Pendek	2.250742	1.039082		2.251594		

Sumber: data diolah, *Eviews*

Berdasarkan tabel 3 diatas, uji autokorelasi menunjukkan angka probabilitas Chi-Square sejumlah 0.7075 dan nilai Obs*R-squared sejumlah 0.692050 di atas alfa 0.05. Sedangkan dalam jangka pendek, probabilitas Chi-Square sejumlah 0.5060 pada nilai Obs*R-squared sebesar 1.362448 di atas alfa 0.05. Maka pada model pengamatan yang dipakai asumsi non autokorelasi terpenuhi atau H0 diterima, maknanya dalam model tidak ada autokorelasi dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Uji heteroskedastisitas dalam jangka panjang menunjukkan angka Prob. Chi-Squared sejumlah 0.0001 di bawah taraf signifikansi 0.05. Maka terdeteksi masalah heteroskedastisitas pada model penelitian. Sedangkan pada jangka pendek, nilai Prob. Chi-Squared menunjukkan di atas taraf signifikansi 0.05 yakni sejumlah 0.688. Sehingga pada persamaan regresi jangka pendek, H_0 diterima maknanya model yang dipakai tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji normalitas dalam model jangka panjang serta jangka pendek berdasarkan tabel menyatakan bila nilai probabilitas yang didapatkan tiap waktu sejumlah 0.99709 serta 0.49419 dimana di atas taraf signifikansi 0.05. Sehingga bisa dikatakan data yang dipakai pada regresi jangka panjang maupun jangka pendek pada ECM telah distribusi normal.

Uji multikolinearitas berdasarkan hasil perhitungan nilai VIF dinyatakan bila formulasi regresi model ECM terbebas pada masalah multikolinearitas baik di jangka panjang ataupun jangka pendek karena nilai VIF yang diperoleh kurang dari 10.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Inflasi

Menurut perolehan estimasi dari ECM, nilai tukar atau kurs terbukti pada jangka panjang mempunyai dampak besar bagi aktivitas inflasi, yaitu sebesar 6.379117. Hal ini dimaksudkan bahwa setiap kenaikan satu dollar akan meningkatkan inflasi sebesar 6.379117 persen. Selain itu, nilai tukar juga mempunyai dampak bagi inflasi pada jangka pendek selama tahun 1990 hingga 2020. Besaran pengaruhnya terhadap inflasi yaitu sebesar 14.38076. Mengartikan bahwa dalam jangka pendek setiap kenaikan satu dollar akan meningkatkan inflasi sebesar 14.38076 persen. Dari hasil tersebut mengartikan bahwa kenaikan nilai tukar akan menaikkan inflasi baik pada jangka panjang ataupun jangka pendek. Artinya setiap pergerakan kurs baik peningkatan atau penurunan nilai tukar akan memberi pengaruh besar dalam inflasi Indonesia. Fenomena ini terjadi sebab adanya kemungkinan perubahan dalam suatu komoditas seperti halnya produk impor yang umumnya bisa mendorong besarnya inflasi. Selaras pada asumsi Adi

Saputra Rizki & Agus Harjito (2015) yang menemukan adanya kausalitas dalam nilai tukar serta inflasi diikuti pernyataan bahwa pergerakan kurs memberikan dampak besar bagi inflasi. Perolehan tersebut juga selaras dengan Madura (2009) dimana menjabarkan bila kurs akan memberi dampak bagi inflasi secara langsung. Saat kurs lesu akan mendorong peningkatan harga barang-barang impor. Akibatnya ketika harga meningkat karena nilai tukar yang melemah, para importir harus membayar lebih sehingga harga-harga barang impor akan meningkat dan secara langsung akan mendorong terjadinya inflasi.

Dalam jangka panjang, pada tahun 2018 inflasi menunjukkan angka yang tetap rendah meskipun nilai tukar terhadap rupiah tengah dalam tekanan. Hal ini karena ditinjau secara siklikal, meskipun nilai tukar tertekan namun melihat harga komoditas pangan global yang mengalami penurunan sehingga permintaan pasar dapat terkendali dan berpengaruh pada penurunan inflasi.

Pengaruh IHSG Terhadap Inflasi

Menurut perolehan estimasi ECM, diperoleh bahwa pada jangka panjang Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terbukti mempunyai dampak positif namun tidak signifikan bagi inflasi. Hal tersebut terjadi karena probabilitas IHSG melebihi taraf signifikansi 0.05 yakni sejumlah 0.2602. Berdasarkan output diketahui bila setiap kenaikan 1 persen IHSG bisa menambah angka inflasi sejumlah 0.2602 persen namun tidak signifikan memberikan pengaruh pada inflasi. Dalam hubungan jangka pendek, IHSG tidak mempunyai dampak besar karena probabilitasnya sebesar 0.1449, artinya melebihi taraf derajat kepercayaan 0.05. Pengaruh variabel IHSG bagi inflasi hanya sejumlah 0.002576. Artinya variabel IHSG tidak berdampak besar bagi pergerakan inflasi tetapi dampaknya positif. Sebagaimana dengan hasil dari Adi Saputra Rizki & Agus Harjito (2015) menemukan bahwa IHSG tidak memberikan pengaruh terhadap inflasi di Indonesia. Didukung dengan penelitian oleh R Adisetiawan (2012) yang menjelaskan bahwa hubungan antara IHSG dengan inflasi terjadi satu arah yaitu langsung, inflasi menyebabkan penurunan profitabilitas serta kekuatan pembelian uang. Secara tidak langsung

inflasi memiliki efek tidak langsung melalui perubahan suku bunga. Makna lainnya, inflasi yang besar mengakibatkan harga saham pasar modal turun, sedangkan inflasi dimana cenderung kecil menyebabkan tumbuhnya perekonomian menjadi cukup lambat dan nantinya memperlambat harga saham. Hasil ini menolak hipotesis awal yang menyebutkan bahwa IHSG berdampak signifikan terhadap Inflasi di Indonesia.

Melihat kondisi Juni 2022, IHSG meningkat 0.35 persen dari sebelumnya, tidak berpengaruh besar pada inflasi karena saat ini angka inflasi bergantung pada indikator lainnya. Selama 6 bulan terakhir perdagangan Indonesia surplus dan ekspor masih lebih besar dibanding impor.

Pengaruh BI Rate Terhadap Inflasi

Menurut perolehan output ECM, suku bunga (BI Rate) terbukti pada jangka panjang mempunyai dampak yang positif serta signifikan dalam mempengaruhi inflasi di tahun 1990 hingga 2020. Besaran pengaruhnya bagi inflasi sejumlah 1.993047. Fenomena ini mengartikan setiap kenaikan suku bunga sebesar 1 persen mampu meningkatkan inflasi sebesar 1.993047 persen. Pada temuan ini menunjukkan bila pada jangka pendek suku bunga mempunyai dampak dan berpengaruh positif yang signifikan bagi inflasi yaitu sebesar 2.163543. Artinya bahwa setiap 1 persen kenaikan suku bunga bisa menaikkan inflasi sejumlah 2.163543 persen. Berdasarkan fenomena ini bisa dinyatakan bila suku bunga mempunyai dampak besar bagi inflasi di Indonesia baik pada hubungan jangka panjang ataupun jangka pendek selama tahun 1990 hingga 2020. Pengamatan ini sejalan dengan Agusmianata et al., (2017) dimana menjumpai perolehan bila presentase suku bunga mempunyai dampak yang positif serta signifikan dalam mempengaruhi inflasi. Adanya hubungan signifikan serta berpengaruh positif pada suku bunga dengan inflasi menyiratkan bila kebijakan moneter cukup menyalurkan pada aktivitas inflasi. Kebijakan moneter memiliki karakteristik reaktif dan responsif, yang mana kebijakan moneter akan diturunkan ketika tingkat inflasi menurun dan sebaliknya ketika inflasi naik maka kebijakan moneter akan

ditingkatkan. Penelitian Sutawijaya & Zulfahmi (2012) juga menunjukkan hasil yang sama, dimana presentase suku bunga mempunyai dampak yang positif bagi inflasi. Hasil lainnya oleh Larasati & Amri (2017) menunjukkan bahwa suku bunga mempunyai dampak besar bagi inflasi baik pada jangka panjang ataupun jangka pendek.

Seperti yang terjadi pada Juni 2022, inflasi Indonesia meningkat 4,35 persen (yoy) akibat Suku Bunga The Fed meningkat meskipun Bank Indonesia menetapkan menahan suku bunga acuan pada level 3.5 persen. Meskipun tetap pada level tersebut, suku bunga menyeret inflasi ikut melonjak walau tidak seperti angka inflasi di negara lainnya yang berada diangka 7 persen.

Hasil ini bertolak belakang dengan teori Keynes, suku bunga yang besar bisa mendukung inflasi yang cukup sedikit. Fenomena ini terjadi sebab masyarakat cenderung menyimpan uangnya secara langsung di bank umum yang ingin tertarik untuk menabung dengan harapan akan mendapatkan bunga lebih dari tabungan. Akibatnya, jumlah uang beredar akan turun dan diikuti dengan penurunan inflasi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan, peneliti dapat memberikan simpulan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Suku Bunga, serta Nilai Tukar secara bersamaan memberi dampak bagi tingkat Inflasi. Pada jangka panjang, ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap Inflasi sebesar 0.811613 atau sebesar 81.12 persen. Pada jangka pendek ketiga komponen tersebut terbukti secara simultan berpengaruh terhadap Inflasi Indonesia sebesar 0.934211 atau 93.4 persen. Variabel Nilai Tukar baik pada jangka panjang ataupun jangka pendek memiliki pengaruh signifikan dan positif bagi inflasi di Indonesia. Fenomena ini menggambarkan dalam kurun waktu 1990 – 2020 kenaikan tingkat nilai tukar yang terjadi akan meningkatkan inflasi. Sementara, perubahan kurs akan memberikan pengaruh terhadap pergerakan inflasi.

Sementara itu, variabel IHSG tidak mempunyai dampak signifikan serta positif pada jangka panjang serta pada jangka pendek, bagi tingkat inflasi pada

tahun 1990-2020, Perubahan IHSG yang ada tidak memberikan dampak besar bagi pergerakan inflasi. Maka, bermakna bahwa IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi, terdapat faktor lainnya ataupun variabel diluar IHSG yang tidak terdapat dalam model yang dapat mempengaruhi inflasi secara signifikan. Adapun variabel Suku bunga terbukti mempunyai dampak positif serta signifikan baik pada jangka panjang juga jangka pendek bagi inflasi. Fenomena ini mengindikasikan bila kenaikan suku bunga bisa menaikkan inflasi.

Berdasarkan hasil dan kesimpulan, usulan yang dapat diajukan oleh peneliti diantaranya yakni: (1) Berdasarkan hasil bahwa ketiga variabel Nilai Tukar, Suku Bunga, dan IHSG berpengaruh secara signifikan maka kebijakan moneter perlu memperhatikan dan diperkuat dalam menjaga kestabilan ketiga variabel tersebut, dan (2) Guna penelitian selanjutnya, perlu menambahkan variabel bebas lainnya yang lebih sesuai dan relevan terhadap inflasi agar mendapatkan hasil yang lebih akurat yang dapat menjelaskan penyebab pergerakan inflasi.

ACKNOWLEDGMENTS

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada Badan Pusat Statistik, WorldBank, dan instansi terkait yang telah memberikan akses data dan menyediakan data untuk diobservasi. Kemudian peneliti mengucapkan terima kasih kepada dosen pembimbing yang telah membantu dan terlibat dalam penyelesaian artikel ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi Saputra Rizki, & Agus Harjito, D. (2015). Hubungan Kausalitas Antara Nilai Tukar Dengan Harga Saham Dan Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 3.
- Agusmianata, N., Militina, T., & Lestari, D. (2017). Pengaruh Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Suku Bunga Serta Pengeluaran Pemerintah Terhadap Inflasi di Indonesia. *FORUM EKONOMI*, 19(2), 2017.
- Atmadja, A. S. (1999). Inflasi Di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab dan Pengendaliannya. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1.
- Boediono. (2005). *Ekonomi Moneter*. BPFE.
- Darmawan, D. (2020). Analisis Pengaruh E-Money, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga

- Terhadap Inflasi Indonesia Tahun 2014-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa (JIM)*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/6890>
- Djazuli, A. (2020). The Effect of Inflation , Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Business, Management & Economics Research*, 1(1), 34–49.
- Ginting, M. A. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi: Studi Kaus Di Indonesia Periode Tahun 2004-2014. *Jurnal DPR*.
- Larasati, D. M., & Amri. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2.
- Madura, J. (2009). *Keuangan Perusahaan Internasional*. Salemba Empat.
- Mahendra, A. (2016). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 2(1), 1–12.
- Mishkin, F. S. (2001). *The Economics of Money, Banking, and Financial Market*.
- Ningsih, S., & Kristiyanti, L. (2018). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi di Indonesia Periode 2014-2016. *Daya Saing: Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 2.
- Nopirin. (2014). *Ekonomi Moneter*. BPFE.
- Nur Triasesiarta, & Alfon Muhammad. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Inflasi Di Indonesia Periode 2005-2014 (Pendekatan Error Correction Model). *ESENSI*, 18.
- Parlembang, H. (2010). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar terhadap Tingkat Inflasi. *Media Ekonomi*, 19(2), 1–20. <https://trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/medek/article/view/2251/1937>
- R, A. (2012). Kausalitas BI Rate, Inflasi, dan Indeks Harga Saham. *Manajemen & Bisnis*, 11(2).
- Sari Dewi, M. (2011). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia Sebelum Dan Sesudah Diterapkannya Kebijakan Inflation Targeting Framework Periode 2002:1 –2010:12. *Media Ekonomi*, 19, 12. www.bi.go.id
- Solnik, B. (1983). The Relation Between Stock Prices and Inflationary Expectations: The International. *American Finance Association: The Journal of Finance*, 38(1), 35–48.
- Sriwahyuni, A., Nainggolan, P., & Sinurat, A. (2020). Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Inflasi Di Sumatera Utara. *EKUILNOMI: Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 2(2), 2614–7181. <https://doi.org/10.36985/ekuilnomi.v2i2.373>

- Sukirno, S. (2011). *Makroekonomi Teori Pengantar* (Ketiga). Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP-AMP YKPN.
- Sutawijaya, A., & Zulfahmi. (2012). Pengaruh Faktor-Faktor Ekonomi Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 1(1), 54–67.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (Kelima).