



Resiliensi IHSG terhadap Dinamika Suku Bunga The Fed, Inflasi AS, dan Fluktuasi Kurs (2020–2024)

Azriel Pasha Tri Praddedityo¹, Reva Egalita Adlia², Fadhilah Ramadhani³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Semarang, Jawa Tengah, Indonesia

Correspondence: azrielpashatripraddedityo@students.unnes.ac.id

Article Info	ABSTRAK
Article history: Received May 18th, 2026 Revised June 19th, 2026 Accepted Aug 15th, 2026 Kata Kunci: Inflasi; kurs; suku bunga; fluktuasi	Studi ini bertujuan mengkaji dampak <i>Federal Funds Rate</i> (FFR), inflasi Amerika Serikat, dan nilai tukar USD/IDR terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode Januari 2020 sampai Desember 2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder dalam format <i>time series</i> bulanan sebanyak 60 observasi. Pendekatan analisis yang diterapkan adalah regresi Ordinary Least Square (OLS) dengan perangkat lunak EViews for Student. Sebelum dilakukan estimasi model, terlebih dahulu dilaksanakan uji stasioneritas Augmented Dickey-Fuller (ADF) serta serangkaian uji asumsi klasik. Temuan studi memperlihatkan bahwa secara individual, hanya nilai tukar USD/IDR yang memberikan dampak negatif dan bermakna secara statistik terhadap IHSG (koefisien $-0,321557$; $p = 0,0000$), sementara <i>Federal Funds Rate</i> ($p = 0,3890$) maupun inflasi AS ($p = 0,1476$) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara bersama-sama, ketiga variabel independen terbukti memengaruhi IHSG secara signifikan dengan Adjusted R-squared sebesar 39,80%. Hasil ini mengisyaratkan bahwa pelaku investasi perlu mencermati pergerakan nilai tukar USD/IDR sebagai indikator kunci dalam proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal Indonesia.
Article Info	ABSTRACT
Article history: Received May 18th, 2026 Revised June 19th, 2026 Accepted Aug 15th, 2026 Keyword: Inflation; exchange rate; interest rate; fluctuation	<i>This study examines the influence of the Federal Funds Rate (FFR), United States inflation, and the USD/IDR exchange rate on the Jakarta Composite Index (JCI) for the period January 2020 through December 2024. Secondary monthly time-series data comprising 60 observations were employed. The analytical framework applied is Ordinary Least Square (OLS) regression utilizing EViews for Student software. Before estimating the model, an Augmented Dickey-Fuller (ADF) stationarity test and classical assumption diagnostics were carried out. Results indicate that individually, only the USD/IDR exchange rate exerts a significant negative effect on the JCI (coefficient -0.321557; $p = 0.0000$), while the Federal Funds Rate ($p = 0.3890$) and US inflation ($p = 0.1476$) yield no significant impact. Jointly, all three independent variables significantly affect the JCI, with an Adjusted R-squared of 39.80%. The findings suggest that investors should closely monitor USD/IDR exchange rate dynamics as a primary indicator when making investment decisions in the Indonesian capital market.</i>

PENDAHULUAN

Dalam tatanan perekonomian modern, pasar modal menduduki posisi sentral sebagai barometer kesehatan ekonomi suatu negara. Di Indonesia, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi rujukan utama dalam menilai kinerja pasar saham secara menyeluruh. Kestabilan IHSG mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek ekonomi dalam negeri, sedangkan pelemahan indeks memberi sinyal meningkatnya ketidakpastian yang berpotensi menghambat iklim investasi secara keseluruhan. Stabilitas pasar tecermin dari indeks yang bertahan, sementara kelesuan

tercermin dari penurunan indeks harga saham yang pada akhirnya merugikan para pelaku investasi (Tesa, 2012).

Sebagai negara berkembang dengan sistem perekonomian terbuka, Indonesia tidak dapat menghindar dari pengaruh dinamika kebijakan ekonomi global, terutama kebijakan moneter Amerika Serikat. *Federal Reserve* (The Fed) menetapkan *Federal Funds Rate* (FFR) sebagai alat utama pengendalian likuiditas global yang secara langsung berdampak pada arus modal ke negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Kenaikan FFR pada umumnya memicu penarikan modal asing dari *emerging markets* sehingga memberi tekanan pada pergerakan IHSG. Di sisi lain, inflasi AS yang diukur melalui *Consumer Price Index* (CPI) berfungsi sebagai sinyal ekspektasi kebijakan moneter, di mana inflasi yang tinggi mengisyaratkan kemungkinan pengetatan suku bunga lebih lanjut (Oktarina, 2018). Nilai tukar USD/IDR pun memainkan peran yang tidak kalah penting, karena pelemahan Rupiah mendorong investor asing melepas kepemilikan saham guna meminimalkan risiko kerugian nilai tukar, yang pada akhirnya memperburuk tekanan terhadap IHSG (Fitriani et al., 2022).

Rentang tahun 2020 hingga 2024 merupakan periode yang sangat bergejolak bagi perekonomian dunia. Pandemi COVID-19 yang melanda sejak awal 2020 memukul IHSG hingga terkoreksi sekitar 45% hanya dalam dua bulan. Memasuki 2022, The Fed menempuh kebijakan pengetatan agresif dengan menaikkan FFR sebesar 525 basis poin selama 18 bulan lalu kenaikan tercepat dalam empat dekade sebagai respons atas lonjakan inflasi AS yang mencapai puncak tertinggi sejak 1981. Pada 2024, The Fed mulai memangkas suku bunga sehingga memberikan sentimen positif bagi pasar modal. Siklus kebijakan yang begitu dinamis ini menimbulkan tekanan nyata bagi pasar modal Indonesia. Ketika FFR naik, investor global cenderung menarik dananya dari pasar berkembang untuk dialihkan ke aset AS, memicu arus keluar modal dari Indonesia. Tekanan pada Rupiah akibat arus keluar tersebut dapat mendorong Bank Indonesia menaikkan *BI Rate*, yang selanjutnya turut memberi sentimen negatif bagi pasar saham domestik (Yusuf et al., 2021).

Berbagai kajian terdahulu tentang pengaruh variabel ekonomi global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah dilaksanakan, namun sebagian besar masih memusatkan perhatian pada faktor-faktor domestik atau memiliki keterbatasan metodologi dan ruang lingkup periodisasi. Sebagai contoh, menurut Prasetyo et al. (2025), meneliti dampak suku bunga The Fed dan nilai tukar periode 2020–2024, namun mereka tidak memasukkan variabel inflasi AS, mengabaikan uji stasioneritas data ekonomika (*spurious regression*), dan menghasilkan temuan yang kontras di mana nilai tukar tidak signifikan terhadap IHSG. Sementara itu, menurut Iman et al. (2025), mengkaji pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar menggunakan 60 data bulanan periode 2019–2023, tetapi variabel inflasi dan suku bunga yang digunakan bersifat domestik sehingga tidak mampu menangkap dimensi *shock* moneter global secara spesifik. Kajian lain oleh Maruta et al. (2024), memang menggunakan variabel yang serupa (suku bunga The Fed, nilai tukar, dan inflasi), namun rentang waktu penelitian mereka (2018–2022) belum mencakup siklus pengetatan agresif The Fed secara penuh serta menggunakan pengolahan data SPSS tanpa uji stasioneritas *time series*. Oleh karena itu, penelitian yang secara murni dan bersamaan mengkaji pengaruh *Federal Funds Rate*, inflasi Amerika Serikat, dan nilai tukar USD/IDR dalam satu model terpadu dengan cakupan komprehensif periode 2020–2024 masih sangat terbatas. Penelitian ini hadir untuk mengisi kekosongan literatur tersebut.

Bertolak dari uraian di atas, penelitian ini menetapkan empat tujuan utama: (1) mengkaji dampak *Federal Funds Rate* terhadap IHSG; (2) mengkaji dampak Inflasi Amerika Serikat terhadap IHSG; (3) mengkaji dampak Nilai Tukar USD/IDR terhadap IHSG; dan (4)

mengkaji pengaruh ketiga variabel tersebut secara simultan terhadap IHSG pada periode Januari 2020 hingga Desember 2024. Penelitian ini diharapkan berkontribusi secara teoretis dalam memperkuat bukti empiris mengenai transmisi kebijakan moneter AS terhadap pasar modal Indonesia, serta memberikan manfaat praktis bagi investor dan pengambil kebijakan dalam memonitor indikator ekonomi global.

Hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah: (H1) *Federal Funds Rate* berdampak negatif dan signifikan terhadap IHSG; (H2) Inflasi Amerika Serikat berdampak negatif dan signifikan terhadap IHSG; (H3) Nilai Tukar USD/IDR berdampak negatif dan signifikan terhadap IHSG; dan (H4) ketiga variabel secara simultan berdampak signifikan terhadap IHSG.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian kuantitatif dengan desain korelasional yang bersumber pada data sekunder. Pendekatan kuantitatif dipilih karena tujuan penelitian menghendaki pengujian hubungan antarvariabel secara empiris melalui pengukuran numerik dan prosedur statistik yang terstruktur. Desain korelasional digunakan karena penelitian ini bermaksud menelaah pengaruh variabel-variabel independen, yakni *Federal Funds Rate*, Inflasi Amerika Serikat, dan Nilai Tukar USD/IDR, terhadap variabel dependen IHSG.

Subjek Penelitian

Data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini berwujud data sekunder dalam format *time series* bulanan, meliputi periode Januari 2020 hingga Desember 2024 dengan total 60 titik observasi. Variabel dependen adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang bersumber dari Yahoo Finance. Variabel independen terdiri atas: (1) *Federal Funds Rate* (FFR) yang diperoleh dari FRED *Federal Reserve* (federalreserve.gov); (2) Inflasi Amerika Serikat berupa persentase perubahan bulanan Consumer Price Index (CPI) dari *Bureau of Labor Statistics* (bls.gov); dan (3) Nilai Tukar USD/IDR yang bersumber dari Bank Indonesia (bi.go.id).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilaksanakan melalui teknik dokumentasi dari sumber-sumber resmi dan terpercaya. Data IHSG diakses melalui platform Yahoo Finance, data FFR melalui FRED *Federal Reserve* Bank of St. Louis, data inflasi AS dari Bureau of Labor Statistics, serta data kurs USD/IDR dari Bank Indonesia. Seluruh data kemudian disusun ke dalam lembar kerja Excel dan diimpor ke dalam software EViews for Student untuk diolah lebih lanjut. Karena tidak ada partisipan manusia yang dilibatkan, pertimbangan etis terkait persetujuan informasi tidak diperlukan dalam penelitian ini.

Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi *Ordinary Least Square* (OLS) dengan bantuan software EViews for Student. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = \alpha + \beta_1(\text{FFR}) + \beta_2(\text{INF_US}) + \beta_3(\text{KURS}) + \varepsilon$$

Keterangan: IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan; α = konstanta; β_1 , β_2 , β_3 = koefisien regresi; FFR = *Federal Funds Rate*; INF_US = Inflasi AS (% perubahan CPI); KURS = Nilai Tukar USD/IDR; ε = error term. Sebelum estimasi model dilaksanakan, diterapkan uji stasioneritas Augmented Dickey-Fuller (ADF) guna memastikan data bebas dari unit root. Selanjutnya dilakukan empat uji asumsi klasik: (1) uji normalitas residual dengan metode

Jarque-Bera; (2) uji multikolinearitas menggunakan matriks korelasi antarvariabel independen; (3) uji heteroskedastisitas dengan pendekatan Breusch-Pagan-Godfrey; dan (4) uji autokorelasi menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan) pada tingkat signifikansi 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Gambaran statistik deskriptif dari keseluruhan variabel penelitian sepanjang periode Januari 2020 hingga Desember 2024 tersaji pada Tabel 1.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Maks	Min	SD	N
IHSG	6508,863	7670,730	4538,930	804,8644	60
FFR	2,461333	5,330000	0,050000	2,337430	60
INF_US	0,343000	1,260000	-0,790000	0,334564	60
KURS	14986,21	16346,96	13643,18	690,3794	60

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 1 mengungkapkan bahwa sepanjang periode penelitian Januari 2020 hingga Desember 2024, rata-rata IHSG tercatat pada level 6508,863 poin dengan nilai tertinggi 7670,730 poin dan nilai terendah 4538,930 poin. *Federal Funds Rate* rata-rata sebesar 2,461333% per tahun, mencerminkan variasi siklus kebijakan moneter The Fed dalam kurun waktu tersebut. Inflasi AS memiliki rata-rata 0,343000% dengan standar deviasi 0,334564, menandakan fluktuasi yang cukup berarti. Adapun nilai tukar USD/IDR rata-rata berada pada angka Rp14.986,21 per USD.

Uji Stasioneritas Augmented Dickey-Fuller

Tabel 2 Hasil Uji Stasioneritas Augmented Dickey-Fuller

Variabel	t-Statistik	p Level	p 1st Diff.	Kesimpulan
IHSG	-1,127456	0,6993	0,0000	Stasioner pada 1st Diff.
FFR	-1,164236	0,4545	0,2713	Stasioner pada 2nd Diff. ($p = 0,0002$)
INF_US	-2,951797	0,0458	0,0000	Stasioner pada Level
KURS	-2,603351	0,0980	0,0000	Stasioner pada 1st Diff.

Sumber: Output EViews, diolah 2025

Berdasarkan pengujian Augmented Dickey-Fuller (ADF), diperoleh tingkat stasioneritas yang bervariasi antarvariabel. Variabel INF_US telah memenuhi syarat stasioneritas pada tingkat level dengan probabilitas $0,0458 < 0,05$. Sementara itu, IHSG dan

KURS baru dinyatakan stasioner setelah dilakukan first difference, masing-masing dengan probabilitas 0,0000. Adapun FFR memerlukan second difference untuk mencapai kondisi stasioner dengan probabilitas sebesar 0,0002. Dengan demikian, seluruh data telah memenuhi persyaratan stasioneritas untuk dilanjutkan ke tahap analisis regresi.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Uji	Metode	Nilai/p	Kesimpulan
Normalitas	Jarque-Bera	Prob = 0,833842	Normal
Multikolinearitas	Correlation Matrix	Maks korelasi = 0,80	Tidak ada
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan-Godfrey	Prob Chi ² = 0,9159	Tidak ada
Autokorelasi	BG LM Test	Prob Chi ² = 0,8515	Tidak ada

Sumber: Output EViews, diolah 2025

Melalui serangkaian uji asumsi klasik yang telah dilaksanakan, model regresi dalam penelitian ini terbukti memenuhi seluruh kriteria kelayakan yang disyaratkan.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas residual menggunakan metode Jarque-Bera menghasilkan nilai statistik sebesar 0,363422 dengan probabilitas 0,833842. Karena probabilitas tersebut melebihi 0,05, residual regresi dinyatakan berdistribusi normal. Asumsi normalitas terpenuhi sehingga hasil estimasi dapat diandalkan.

Uji Multikolinearitas

Matriks korelasi antarvariabel independen memperlihatkan nilai korelasi antara FFR dan INF_US sebesar -0,271377, antara FFR dan KURS sebesar 0,757317, serta antara INF_US dan KURS sebesar -0,396369. Seluruh nilai korelasi berada di bawah ambang 0,80, sehingga tidak ditemukan masalah multikolinearitas yang serius. Asumsi bebas multikolinearitas terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Breusch-Pagan-Godfrey menghasilkan nilai Obs*R-squared sebesar 0,513376 dengan probabilitas Chi-Square sebesar 0,9159. Karena probabilitas lebih besar dari 0,05, tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas dalam model. Asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test menunjukkan probabilitas Chi-Square sebesar 0,8515. Karena nilai ini melampaui batas signifikansi 0,05, model dinyatakan bebas dari gejala autokorelasi. Asumsi tidak adanya autokorelasi terpenuhi.

Dengan terpenuhinya keempat uji asumsi klasik secara menyeluruh, model regresi OLS (Ordinary Least Squares) yang digunakan dinyatakan valid, dapat dipercaya, dan layak dijadikan landasan pengujian hipotesis lebih lanjut.

Tabel 4 Hasil Regresi OLS

Variabel	Koefisien (β)	Std. Error	t-Statistik	p
Konstanta (C)	0,998796	34,50583	0,028946	0,9770
FFR (X1)	128,3147	147,7480	0,868470	0,3890
INF_US (X2)	106,3974	72,43055	1,468958	0,1476
KURS (X3)	-0,321557	0,069396	-4,463367	0,0000
R^2	0,429685	Adj. R^2	0,398001	
F-statistik	13,56151	p(F-statistik)	0,000001	

Sumber: Output EViews, diolah 2025. * $p < 0,10$ ** $p < 0,05$ *** $p < 0,01$

Uji Signifikansi

Uji t Parsial

Berdasarkan uji t parsial, variabel Nilai Tukar (KURS) terbukti memberikan pengaruh negatif yang signifikan terhadap IHSG dengan probabilitas $0,0000 < 0,05$. Hal ini bermakna bahwa setiap kenaikan KURS sebesar 1 Rupiah akan menurunkan IHSG sebesar 0,321557 poin secara rata-rata, dengan asumsi variabel lain konstan (H3 diterima). Sebaliknya, *Federal Funds Rate* (FFR) dan Inflasi AS (INF_US) tidak menunjukkan pengaruh parsial yang berarti terhadap pergerakan IHSG, sebagaimana ditunjukkan oleh probabilitas FFR (0,3890) dan INF_US (0,1476) yang keduanya berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, H1 dan H2 ditolak.

Uji F Simultan

Uji F menghasilkan nilai F-statistik sebesar 13,56151 dengan probabilitas 0,000001. Karena nilai probabilitas jauh di bawah 0,05, disimpulkan bahwa secara simultan variabel *Federal Funds Rate*, Inflasi Amerika Serikat, dan Nilai Tukar USD/IDR berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, H4 diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai Adjusted R^2 sebesar 0,398001 menunjukkan bahwa 39,80% variasi pergerakan IHSG mampu dijelaskan oleh variabel *Federal Funds Rate*, Inflasi Amerika Serikat, dan Nilai Tukar USD/IDR. Adapun 60,20% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang berada di luar cakupan model penelitian ini.

Pembahasan

Federal Funds Rate memperoleh koefisien sebesar 128,3147 dengan probabilitas 0,3890. Karena nilai probabilitas melampaui ambang 0,05, FFR tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sehingga H1 ditolak. Ketidaksignifikanan ini dapat dipahami melalui karakteristik pasar modal yang bersifat *forward-looking*. Investor umumnya telah mengantisipasi arah kebijakan The Fed melalui berbagai sinyal sebelum pengumuman resmi sehingga penyesuaian harga di pasar saham telah terjadi lebih awal (*priced-in*), dan rilis data FFR aktual tidak lagi menghasilkan kejutan yang cukup kuat untuk menggerakkan IHSG. Selain itu, investor dinilai lebih mempertimbangkan ketahanan fundamental ekonomi domestik

ketimbang sekadar fluktuasi suku bunga AS. Temuan ini selaras dengan penelitian Al Faruqi (2022)., dan Maruta et al. (2024), yang menyimpulkan bahwa *The Fed Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG karena pasar lebih menjadikan stabilitas ekonomi dalam negeri sebagai acuan utama keputusan investasinya dan pada periode 2018–2022 yang mengonfirmasi bahwa suku bunga pasar global tidak serta-merta mengintervensi harga saham di Indonesia secara langsung. Fenomena ketidaksignifikanan faktor suku bunga ini juga didukung oleh temuan Iman et al. (2025), di mana dalam studinya, variabel suku bunga juga ditemukan tidak memberikan pengaruh nyata terhadap pergerakan indeks. Secara kolektif, indikasi dari berbagai riset terdahulu tersebut semakin menegaskan bahwa para pelaku investasi di Bursa Efek Indonesia jauh lebih memprioritaskan indikator stabilitas fundamental ekonomi dalam negeri yang riil ketimbang sekadar merespons fluktuasi suku bunga acuan.

Inflasi Amerika Serikat yang diproksikan melalui persentase perubahan CPI mendapatkan koefisien 106,3974 dengan probabilitas 0,1476. Nilai probabilitas yang melampaui 0,05 mengindikasikan bahwa inflasi AS tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sehingga H2 ditolak. Tingginya inflasi AS memang mengisyaratkan kemungkinan pengetatan lebih lanjut oleh The Fed yang berpotensi meningkatkan ketidakpastian pasar keuangan global dan mengurangi aliran modal ke Indonesia (Bank Indonesia, 2019). Meski demikian, ketidaksignifikanan ini dapat dijelaskan melalui kerangka *Push and Pull Factors* dalam arus modal internasional. Dalam konteks ini, inflasi AS dan kebijakan The Fed berfungsi sebagai *push factors* (faktor eksternal), namun dampaknya dapat diredam oleh *pull factors* berupa ketahanan makroekonomi domestik Indonesia yang solid. Kuatnya fondasi ekonomi nasional, seperti inflasi dalam negeri yang terkendali dan pertumbuhan ekonomi yang konsisten, mendorong investor untuk tetap mempertahankan portofolionya di pasar modal Indonesia, sehingga gejolak dari inflasi AS tidak menimbulkan dampak negatif yang signifikan secara langsung terhadap IHSG.

Nilai Tukar USD/IDR mendapatkan koefisien -0,321557 dengan probabilitas 0,0000. Hasil ini membuktikan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG sehingga H3 diterima. Pelemahan Rupiah terhadap dolar AS mendorong investor asing melepas kepemilikan saham untuk membatasi risiko kerugian nilai tukar pada portofolio mereka, yang pada akhirnya menekan laju IHSG (Tandelilin, 2010). Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Kewal (2012) dan Utami (2018) yang menemukan hubungan negatif yang signifikan antara pelemahan nilai tukar Rupiah dan pergerakan indeks harga saham.

Dari hasil uji F, nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000001 yang jauh di bawah 0,05 menegaskan bahwa secara simultan FFR, Inflasi AS, dan Nilai Tukar USD/IDR berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sehingga H4 diterima. Nilai Adjusted R-squared sebesar 39,80% menunjukkan kemampuan model menjelaskan hampir dua perlima variasi IHSG, sementara faktor-faktor di luar model menjelaskan 60,20% sisanya. Temuan ini didukung oleh *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dikembangkan Ross (1976), yang menyatakan bahwa imbal hasil suatu aset tidak hanya ditentukan oleh satu faktor tunggal, melainkan oleh berbagai variabel makroekonomi secara serempak sebagai sumber risiko sistematis. Dalam konteks penelitian ini, perubahan arah kebijakan moneter AS, dinamika harga di pasar global, dan volatilitas nilai tukar bekerja secara kolektif dalam membentuk ekspektasi investor dan menentukan arah pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia. Dampak simultan yang signifikan ini juga didukung oleh temuan Prasetyo et al. (2025), serta Maruta et al. (2024), yang sama-sama

membuktikan bahwa kombinasi variabel moneter global dan fluktuasi nilai tukar secara serempak memiliki kontribusi yang nyata dalam menentukan arah pergerakan pasar modal domestik. Konsistensi hasil uji simultan antar-penelitian ini semakin memperkuat relevansi *Arbitrage Pricing Theory* (APT), di mana integrasi pasar keuangan global menyebabkan fluktuasi indeks saham di negara berkembang tidak dapat diisolasi dari guncangan berbagai indikator ekonomi makro internasional secara kolektif.

KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji pengaruh *Federal Funds Rate*, Inflasi Amerika Serikat, dan Nilai Tukar USD/IDR terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode Januari 2020 hingga Desember 2024 menggunakan regresi OLS dengan 60 observasi bulanan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Federal Funds Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG (H1 ditolak), Inflasi Amerika Serikat tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG (H2 ditolak), dan Nilai Tukar USD/IDR berpengaruh signifikan terhadap IHSG (H3 diterima). Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan Adjusted R-squared sebesar 39,80% (H4 diterima). Temuan ini menegaskan bahwa kebijakan moneter Amerika Serikat memiliki transmisi yang nyata terhadap dinamika pasar modal Indonesia, khususnya pada periode yang diwarnai guncangan pandemi dan siklus kenaikan suku bunga agresif The Fed. Investor dan pemangku kebijakan disarankan untuk senantiasa memantau perkembangan FFR, inflasi AS, dan nilai tukar USD/IDR sebagai sinyal awal dalam mengantisipasi pergerakan IHSG. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel makroekonomi lainnya seperti harga minyak dunia atau indeks Dow Jones untuk memperluas cakupan model.

REFERENSI

- Al Faruqi, M. (2022). Pengaruh *Federal Funds Rate*, BI Rate, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 500–510. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n2.p500-510>
- Badan Kebijakan Fiskal. (2024). Mewaspadai risiko gejolak ekonomi dan geopolitik dunia. *Tinjauan Ekonomi, Keuangan, & Fiskal* (Edisi II). Kementerian Keuangan Republik Indonesia.
- Bank Indonesia. (2019). *Laporan Perekonomian Indonesia 2018: Sinergi untuk ketahanan dan pertumbuhan*. Bank Indonesia.
- Bank Indonesia. (2024). *Statistik nilai tukar*. <https://www.bi.go.id/id/statistik/informasi-kurs/>
- Bureau of Labor Statistics. (2024). *Consumer Price Index — All Urban Consumers*. U.S. Department of Labor. <https://www.bls.gov/cpi/>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Federal Reserve. (2024). *Selected interest rates (H.15)*. <https://www.federalreserve.gov/releases/h15/>
- Fitriani, T., Asnawi, S. K., & Hendrian. (2022). Pengaruh kurs tukar, dana asing, dan volume perdagangan terhadap indeks harga saham. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 2145–2155. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.842>
- Iman, K., Asna, A., & Mustikowati, R. I. (2025). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 13(2), 314–321. <https://doi.org/10.21067/jrma.v13i2.12402>

- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53–64. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Maruta, N. L. A. N. O., Anggriani, R., & Alpiansah, R. (2024). Suku Bunga Federal Reserve, Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2018-2022. *Prosiding Seminar Nasional UNARS*, 3(1), 346–355.
- Oktarina, D. (2018). Prediksi *financial distress* menggunakan rasio keuangan, sensitivitas makroekonomi dan *intellectual capital*. *ULTIMA Accounting*, 10(1), 1–20. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v10i1.761>
- Prasetyo, A. D., Soemitra, A., & Anggraini, T. (2025). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, BI-Rate, dan Suku Bunga The Fed terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024. *Paradoks: Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(3), 360–370.
- Ross, S. A. (1976). The arbitrage theory of capital asset pricing. *Journal of Economic Theory*, 13(3), 341–360. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan investasi: Teori dan aplikasi*. Kanisius.
- Tesa, S. (2012). Pengaruh suku bunga internasional (LIBOR), nilai tukar Rupiah/US\$ dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000–2010. *Economic Development Analysis Journal*, 1(1), 1–13.
- Utami, C. P., & Darmawan, A. (2018). Pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 174–183.
- Yusuf, M., Ichsan, R. N., & Suparmin, S. (2021). Influence of BI Rate, FED Rate, and inflation on composite stock price index (JCI). *Journal of Management and Business Innovations*, 3(01), 9. <https://doi.org/10.30829/jombi.v3i01.9459>