



# Indikator Makro Ekonomi dan Pengaruhnya pada Indeks Saham Sektor Infrastruktur Indonesia

Harlina Meidiaswati; Nunik Dwi Kusumawati

Undergraduate Management Study Program, Faculty of Economics And Business Universitas Negeri Surabaya  
Jl. Ketintang, Surabaya, Jawa Timur 60213, Indonesia

Corresponding author:

Harlina Meidiaswati | harlinameidiaswati@unesa.ac.id

---

## ABSTRACT

*This research examines the influence of macroeconomics as measured by exchange rates, interest rates and inflation on the movement of the Infrastructure industry stock index in Indonesia (IDXINFRA). This research uses secondary data: infrastructure industry sector stock index, Indonesian bank interest rates, inflation, and exchange rates taken monthly for an observation period from January 2020 to October 2023, resulting 34 data. Time series data analysis was carried out using a multiple linear regression approach. The test results show that partially, the exchange rate has a positive effect and interest rates have a negative effect, while inflation has no effect. Further research can be carried out by considering micro factors in addition to macro factors which are proven to influence the movement of the Infrastructure Industry Stock Indeks (IDXINFRA).*

*Keywords: Exchange rate, Interest, Inflation, Infrastructure Industry Stock Indeks*

---

## SARI PATI

Penelitian ini menguji pengaruh makro ekonomi yang diukur dengan nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap pergerakan Indeks saham industri Infrastruktur di Indonesia (IDXINFRA). Penelitian ini menggunakan data sekunder: indeks saham sektor industri infrastruktur, suku bunga bank Indonesia, inflasi, dan nilai tukar yang diambil bulanan dengan periode pengamatan Januari 2020 hingga Oktober 2023 sehingga diperoleh 34 data. Analisis data time series dilakukan dengan pendekatan regresi linier berganda. Hasil pengujian menunjukkan secara parsial nilai tukar berpengaruh positif dan suku bunga berpengaruh negatif sementara inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks saham industri Infrastruktur (IDXINFRA). Makin mengat nilai tukar makin tinggi Indeks saham industri Infrastruktur (IDXINFRA). Penelitian lanjutan dapat dilakukan dengan mempertimbangkan faktor mikro selain faktor makro yang terbukti berpengaruh terhadap pergerakan Indeks saham industri Infrastruktur (IDXINFRA).

Kata Kunci: nilai tukar, suku bunga, inflasi, Indeks saham industri Infrastruktur

**PENDAHULUAN**

Indeks saham merupakan ukuran statistik perubahan gerak harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Banyak pihak berkepentingan dan menggunakan indeks saham untuk beragam kepentingan. Investor memanfaatkan indeks saham menjadi *benchmark* bagi portfolio aktif sebagai sarana mencapai tujuan investasi. Hal ini karena indeks saham bisa menjadi proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko. Investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan *ETF* Indeks serta produk turunan dapat memanfaatkan Indeks saham sebagai acuan proksi untuk kelas pada alokasi aset. Sentimen pasar juga dapat diukur dari pergerakan indeks saham.

PT Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pengelola bursa secara aktif terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal baik bekerja sama dengan pihak lain maupun tidak. Perubahan klasifikasi

sektor industri baru menjadi IDX Industrial Classification (IDX-IC) sejak Januari 2020 oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) menggantikan Jakarta *Stock Industrial Classification* (JASICA) yang digunakan bursa sejak 1996 memunculkan beragam indeks saham beragam sektor industri untuk menggambarkan performance sektor industri tertentu. (Sidik, 2021).

Indeks saham industri Infrastruktur atau IDXINFRA, adalah indeks saham yang mengukur kinerja perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini mencakup perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur seperti konstruksi, energi, transportasi, telekomunikasi, dan sektor infrastruktur terkait lainnya. Tujuan dari indeks ini adalah untuk memberikan gambaran tentang performa sektor infrastruktur di pasar saham Indonesia.

Grafik 1 menunjukkan kecenderungan indek harga saham sektor infrastruktur meningkat pesat. Penguatan Indeks harga saham sektor industri infrastruktur didukung



Gambar 1. Pergerakan Indeks saham industri Infrastruktur (IDXINFRA)  
Sumber: IDX Index Fact sheet

sektor konstruksi yang menguat setelah diresmikannya rencana pembangunan Ibu Kota Negara (IKN) pada pertengahan tahun 2020. Kegiatan Kementerian PUPR dalam pembangunan infrastruktur jalan, bendungan, dan gedung pemerintahan. Kerja sama PT Jasa Marga Tbk dengan PT Bukit Asam Tbk untuk pengembangan pembangkit listrik tenaga surya (PLTS) sebagai bentuk dukungan terhadap emisi karbon global mendapat sentimen positif dari pasar.

Sektor industri infrastruktur merupakan sektor industri yang prospeknya sangat menarik di Indonesia. Berada pada posisi keempat, setelah Filipina Indonesia merupakan negara dengan biaya pembangunan termurah. Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) menyebut bahwa biaya pembangunan infrastruktur di Indonesia mencapai US\$2.150 (Rp 30 juta) per meter, sementara di negara Filipina, membutuhkan US\$1.150 (Rp 16 juta) untuk membangun tiap meter proyek infrastruktur (Wiryani, 2019)

Beragam faktor dapat mempengaruhi kinerja indeks saham sektor infrastruktur baik yang bersifat makro maupun mikro. Nilai tukar, suku bunga, dan inflasi adalah faktor-faktor mikro ekonomi yang dapat mempengaruhi indeks saham. Penurunan suku bunga bisa berdampak baik bagi perusahaan pada berbagai sektor usaha. Suku bunga yang menurun akan merangsang semua sektor usaha termasuk infrastruktur meningkatkan kapasitasnya karena menurunnya suku bunga akan meningkatkan minat investasi sektor infrastruktur.

Penurunan kegiatan ekonomi akibat dampak pandemi Covid-19 berimbas ke berbagai sektor, termasuk sektor infrastruktur. Pemerintah melakukan pembatasan mobilitas masyarakat untuk menghindari penyebaran virus Covid-19. Pembatasan kegiatan yang dilakukan termasuk dihentikannya proyek infrastruktur untuk

beberapa saat. Pembatasan mobilitas dan penghentian proyek infrastruktur menyulitkan perusahaan konstruksi untuk menyelesaikan proyeknya tepat waktu. Bank-bank komersial yang semakin selektif dalam menyalurkan kredit karena kondisi perekonomian yang tidak pasti semakin menyulitkan perusahaan sektor infrastruktur memenuhi kebutuhan modal kerja dan berekspansi. Pembatasan kredit dari perbankan tidak menguntungkan bagi sektor infrastruktur karena struktur permodalan sektor infrastruktur didominasi hutang yang lebih tinggi dibandingkan sektor lain. Dominasi hutang ini meningkatkan resiko sektoral khususnya saat suku bunga komersil meningkat dan kondisi ekonomi melemah seperti saat pandemi Covid-19. Suku bunga bank yang makin tinggi sementara inflasi menurun memperlambat pertumbuhan ekonomi, dan menurunkan daya beli masyarakat. Biaya modal akan meningkat seiring peningkatan biaya bunga. Pada saat suku bunga tinggi, biaya modal meningkat dan konsumsi masyarakat menurun. Pada saat perekonomian menurun masyarakat makin selektif memanfaatkan uangnya baik untuk konsumsi maupun investasi. Penurunan minat investasi masyarakat akan berdampak pada menurunnya indeks saham sektor industri infrastruktur.

Indeks saham merupakan sebuah indikator yang menunjukkan pergerakan suatu harga saham pada suatu periode yang berguna sebagai indikator dari tren pasar. PT Bursa Efek Indonesia (BEI) secara aktif terus melakukan inovasi dalam pengembangan dan penyediaan indeks saham yang dapat digunakan oleh seluruh pelaku pasar modal. Salah satu indeks yang baru muncul pada Januari 2020 adalah indeks infrastruktur (IDXINFRA). Keberadaan indeks infrastruktur (IDXINFRA) dapat digunakan investor sektor industri infrastruktur sebagai acuan berinvestasi. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan indeks infrastruktur (IDXINFRA) perlu dipahami

investor. Dampak faktor non keuangan seperti pandemi Covid-19 yang terjadi pada tahun 2020-2022 perlu dikaji pengaruhnya terhadap pergerakan indeks saham. Penelitian dilakukan untuk menguji konsistensi pengaruh beragam faktor terhadap pergerakan indeks infrastruktur (IDXINFRA).

## KAJIAN LITERATUR

Nilai tukar yang digunakan adalah kurs tengah rupiah terhadap AS dolar. Kurs atau nilai tukar berpengaruh positif terhadap indeks saham. Makin besar depresiasi nilai tukar makin besar indeks saham. Hal ini dipengaruhi ekspektasi investor terhadap perekonomian suatu negara. Depresiasi (melemahnya) nilai tukar rupiah terhadap dolar diindikasikan oleh investor sebagai memburuknya kondisi perekonomian suatu negara yang dapat disebabkan karena kurang kuatnya fundamental perekonomian suatu negara. Kondisi ini menyebabkan investor menjadi lebih berhati-hati dalam berinvestasi dan ini dapat berdampak pada menurunnya indeks saham. Kondisi ini sejalan dengan hasil penelitian Heru (2008); Krisna dan Wirawati (2013); dan Taqiyuddin dkk. (2011).

**H1:** Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap indeks industri Infrastruktur (IDXINFRA)

Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur. Suku bunga mewakili alternatif kesempatan investasi merupakan harga dari pinjaman atau cost of debt. Kenaikan BI rate atau kenaikan suku bunga SBI akan meningkatkan suku bunga tabungan. Hal ini akan membuat investor lebih tertarik untuk menabung dananya di bank dibanding investasi di pasar modal sehingga indeks saham akan menurun. Sebaliknya jika suku bunga SBI mengalami peningkatan maka harga saham dan indeks saham akan mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penelitian Taqiyuddin dkk. (2011); Lestari (2015); Büyüksalvarcı (2010) dan Rimbano (2015).

**H2:** Suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks industri Infrastruktur (IDXINFRA)

Inflasi adalah kecenderungan kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus atau menurunnya nilai mata uang terhadap barang dan jasa. Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Makin tinggi inflasi makin berkurang daya beli masyarakat dan makin kecil kemampuan berinvestasi. Kecilnya kemampuan berinvestasi masyarakat secara luas akan berdampak turunnya indeks saham. Hal ini senada dengan penelitian Sangga (2017); Rachmawati (2018); Ardelia (2018).

**H3:** Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks industri Infrastruktur (IDXINFRA)

## METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Data sekunder yang berupa nilai tukar, suku bunga dan inflasi diperoleh dengan teknik dokumentasi dari website BI, serta data indeks industri Infrastruktur (IDXINFRA) diperoleh dari trading view. Sampel diambil dengan metode sensus dari populasi IDXINFRA sejak Januari 2021 hingga Oktober 2023. Pemilihan periode penelitian ini mempertimbangkan keberadaan indeks infrastruktur (IDXINFRA) yang baru digunakan sejak tahun 2021 dan belum diuji peneliti lain serta besarnya dampak pandemi Covid-19 pada sektor infrastruktur. Terdapat 34 data yang diperoleh dan dianalisis. Data diolah menggunakan regresi linier berganda, dengan menguji satu variabel terikat yaitu indeks industri Infrastruktur (IDXINFRA) dan tiga variabel bebas yaitu kurs, suku bunga dan inflasi. Variabel kurs dihitung menggunakan kurs tengah dengan cara menjumlah kurs beli dan kurs jual kemudian dibagi dua.

## HASIL DAN DISKUSI

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum,

Table 1. Deskriptif Statistik

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IDXINFRA	34	808,84	1.267,94	931,95	91,34
Suku Bunga	34	3,50	6,00	4,35	1,05
Kurs	34	14.084,00	15.916,00	14.793,09	506,38
Inflasi	34	1,33	5,95	3,18	1,58

Sumber: uji statistik, data diolah

maksimum, rata-rata, dan standard deviasi dari masing-masing variabel. Standar deviasi yang lebih rendah dari mean menunjukkan sebaran dari variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel IDXINFRA, suku bunga, kurs, dan inflasi. Variabel IDXINFRA memperlihatkan nilai minimum sebesar 808.84, nilai maksimum sebesar 1267.94, dan rata-ratanya sebesar 931.9478. Sementara itu, variabel suku bunga memperlihatkan nilai minimum sebesar 3.50, nilai maksimum sebesar 6.00, dan rata-ratanya sebesar 4.3529. Variabel kurs memperlihatkan nilai minimum sebesar 14084.00, nilai maksimum sebesar 6.00, dan rata-ratanya sebesar 4.3529. Variabel inflasi memperlihatkan nilai minimum sebesar 1.33, nilai maksimum sebesar 5.95, dan rata-ratanya sebesar 3.1750.

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif terhadap IDXINFRA dengan koefisien regresi sebesar -75.482 dan tingkat signifikansi  $0.001 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga maka IDXINFRA akan semakin turun. Kenaikan tingkat suku bunga dapat membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada instrumen yang lebih rendah risikonya sehingga membuat indeks

harga saham infrastruktur juga turun. Dari sisi perusahaan, kenaikan tingkat suku bunga membuat perusahaan kesulitan untuk mendapat dana dengan biaya yang murah. Kenaikan suku bunga acuan oleh BI akan berdampak negatif terhadap sektor infrastruktur emiten tersebut sangat bergantung pada hutang dari perbankan. Kenaikan suku bunga juga akan menambah berat beban perusahaan ketika mencari pendanaan lewat kredit ataupun untuk kebutuhan refinancing. Oleh karena itu, investor memandang bahwa risiko yang dihadapi terutama risiko gagal bayar yang dihadapi perusahaan infrastruktur semakin meningkat, sehingga investor lebih memilih menjual saham di sektor infrastruktur ketika suku bunga acuan BI mengalami peningkatan dan membuat indeks harga saham infrastruktur mengalami penurunan. Hal ini sejalan dengan penelitian Taqiyuddin dkk. (2011); Lestari (2015); Büyüksalvarcı (2010) dan Rimbano (2015). Koefisien regresi suku bunga terbesar dibanding variabel bebas lain, menunjukkan besarnya kontribusi suku bunga terhadap pergerakan IDXINFRA.

Variabel kurs memiliki pengaruh positif terhadap IDXINFRA dengan koefisien regresi sebesar 0.176 dan tingkat signifikansi  $0.001 <$

Table 2. Hasil Analisis Regresi

Variabel	B	t	Sig.
Suku Bunga	-75,482	-3,692	0,001***
Kurs	0,176	3,552	0,001***
Inflasi	-18,064	-1,529	0,137

; \*\*, dan \*\*\* signifikan dalam 10%, 5%, dan 1%

0.05. Hal ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar rupiah menguat, IDXINFRA mengalami peningkatan. Hal ini dikarenakan bagi investor kurs merupakan salah satu indikator baik atau tidaknya perekonomian suatu negara. Ketika kurs menguat, perekonomian dianggap dalam kondisi baik sehingga investor akan memilih untuk berinvestasi pada instrumen yang memberikan *return* yang lebih baik meskipun menanggung risiko yang lebih besar. Hal ini sejalan dengan penelitian Taqiyuddin dkk. (2011); Lestari (2015); Büyüksalvarcı (2010) dan Rimbano (2015).

Variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap IDXINFRA karena memiliki tingkat signifikansi  $0.137 > 0.05$ . Hal ini dikarenakan pada periode pengamatan, inflasi di Indonesia cukup rendah sementara tingkat bunga meningkat akibat adanya pandemi COVID-19. Tidak berartinya inflasi terhadap IDXINFRA karena pemerintah fokus pada penanganan COVID-19 dan pemulihan perekonomian secara keseluruhan dan tetap mengendalikan inflasi. Kemampuan pemerintah mengendalikan inflasi menyebabkan inflasi tidak berdampak terhadap IDXINFRA. Selain itu pandemi Covid-19 menyebabkan tidak banyak proyek-proyek pemerintah yang dijalankan, menurunkan minat investor berinvestasi dan pada sektor infrastruktur dan IDXINFRA secara keseluruhan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Sangga (2017); Rachmawati (2018); Ardelia (2018).

#### **IMPLIKASI KEBIJAKAN**

Investor di pasar modal harus mempertimbangkan beragam faktor yang dapat

mempengaruhi kinerja sektor industri yang akan menjadi pilihan investasinya. Kinerja sektor industri infrastruktur (IDXINFRA) berdasarkan hasil pengujian dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi khususnya suku bunga dan kurs. Hasil pengujian ini memperkuat temuan peneliti terdahulu. Investor pada sektor industri infrastruktur patut mempertimbangkan suku bunga dan kurs tanpa mengabaikan faktor lain yang dapat mempengaruhi IDXINFRA.

#### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap IDXINFRA sedangkan kurs berpengaruh positif terhadap IDXINFRA. Inflasi tidak berpengaruh terhadap IDXINFRA. Implikasi dari penelitian ini adalah dalam berinvestasi pada sektor infrastruktur, investor dapat mempertimbangkan tingkat suku bunga dan kurs agar dapat memberikan imbal hasil yang lebih optimal. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa suku bunga memberikan pengaruh terbesar terhadap IDXINFRA dibanding variabel bebas lain. Hasil ini perlu dipertimbangkan investor saat akan berinvestasi pada sektor infrastruktur dengan memberi perhatian lebih terhadap perubahan suku bunga karena terbukti memberi pengaruh besar terhadap pergerakan IDXINFRA.

Keterbatasan penelitian ini karena hanya mempertimbangkan 3 faktor makroekonomi, yaitu suku bunga, kurs dan inflasi. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan menambahkan variabel makro yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti neraca pembayaran internasional dan pertumbuhan ekonomi.

---

#### **Ucapan Terima Kasih**

Penulis menyampaikan terimakasih kepada Universitas Negeri Surabaya yang telah memberikan kesempatan untuk meneliti dan publikasi. Ucapan terimakasih tak lupa penulis sampaikan kepada reviewer atas telaaahnya untuk pengembangan serta peningkatan kualitas karya tulis serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu

---

REFERENSI

---

- Ardelia. 2018. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 60 No. 2 Juli 2018, pp : 106-115
- Büyüklalvarcı, Ahmet, 2010. The Effects of Macroeconomics Variables on Stock Returns: Evidence from Turkey. *European Journal on Social Science*, [e- journal], 2(4): 20-43
- Heru, Nugroho. 2008. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 (Studi Kasus pada BEI Periode 2002-2007). Thesis Program Studi Magister Manajemen. Semarang: Universitas Diponegoro
- Krisna, Anak Agung Gde Aditya., dan Wirawati, Ni Gusti Putu. 2013. Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI". *E- Jurnal Akuntansi*, 3(2): 421-435
- Lestari, Ruhul Ayu. 2015. Pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225, Dan Suku Bunga Sbi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah*, 3(2): 1-27
- Rachmawati, Y. 2018. Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*. Vol. 1 No.1, pp: 55-73
- Rimbano, Dheo. 2015. Analisis Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis*, 13 (1): 41-59.
- Sangga. 2017. Pengaruh Nilai tukar, suku bunga dan Inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di BEI . *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No. 8.
- Sidik, Syahrizal. 2021. Resmi, Mulai Hari Ini BEI Kelompokkan Emiten di 12 Sektor. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210125150721-17-218547/> diunduh 3 November 2023
- Taqiyuddin., dan Muhammad, dkk. 2011. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Dan Nilai Tukar Rupiah Pada US Dollar Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya.*, 3(2):110-140
- Wiryani, Prima. 2019. Kenaikan Suku Bunga Bikin Biaya Infrastruktur RI Makin Mahal. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20190207135736-4-54284/kenaikan-suku-bunga-bikin-biaya-infrastruktur-ri-makin-mahal/> Diunduh 4 November 2023.