

# Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia

Aditiya <sup>1\*</sup>, Fauzi Arafat <sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Program Studi Akuntansi, Universitas Teknologi Digital, Kota Bandung, Indonesia.

Email: [aditiya10221080@digitechuniversity.ac.id](mailto:aditiya10221080@digitechuniversity.ac.id) <sup>1\*</sup>, [fauziarafat@digitechuniversity.ac.id](mailto:fauziarafat@digitechuniversity.ac.id) <sup>2</sup>

## **Histori Artikel:**

Dikirim 25 Januari 2025; Diterima dalam bentuk revisi 20 Februari 2025; Diterima 10 Maret 2025; Diterbitkan 1 April 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

## **Suggested citation:**

Aditya, & Arafat, F. (2025). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, Jumlah Uang Beredar dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(2), 858–868. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i2.3933>.

## **Abstrak**

Pasar modal suatu negara merupakan bagian penting dari struktur ekonomi dan kekuatan utama di balik dinamika ekonominya. Indikator kinerja pasar modal Indonesia secara keseluruhan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI-Rate), jumlah uang beredar (JUB), dan tingkat inflasi. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji data sekunder dari Januari 2021 hingga Desember 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun BI-Rate dan JUB memiliki pengaruh negatif yang besar terhadap IHSG, namun inflasi memiliki pengaruh positif yang besar. Faktor-faktor tersebut menyumbang 83,7% dari varians IHSG, berdasarkan nilai Adjusted R Square sebesar 0,837. Dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,001 dan nilai F sebesar 60,899, maka model regresi signifikan secara statistik. Bagi investor dan pembuat kebijakan, penelitian ini memberikan wawasan penting tentang bagaimana isu-isu makroekonomi berdampak pada dinamika IHSG.

**Kata Kunci:** Pasar Modal; IHSG; Makroekonomi; Suku Bunga; Jumlah Uang Beredar; Inflasi.

## **Abstract**

A country's capital market is an important part of its economic structure and a major force behind its economic dynamics. An indicator of the overall performance of the Indonesian capital market is the Jakarta Composite Index (JCI). The purpose of this study is to examine how the Jakarta Composite Index (JCI) is affected by the Bank Indonesia interest rate (BI-Rate), money supply (JUB), and inflation rate. Multiple linear regression analysis was used to examine secondary data from January 2021 to December 2023. The results show that while BI-Rate and JUB have a large negative influence on JCI, inflation has a large positive influence. These factors accounted for 83.7% of the variance in JCI, based on the Adjusted R Square value of 0.837. With a significance level of less than 0.001 and an F value of 60.899, the regression model is statistically significant. For investors and policy makers, this study provides important insights into how macroeconomic issues impact the dynamics of the JCI.

**Keyword:** Capital Market; JCI; Macroeconomics; Interest Rate; Money Supply; Inflation.

## 1. Pendahuluan

Pasar modal merupakan salah satu elemen yang sangat penting dalam struktur ekonomi suatu negara. Pasar modal berfungsi sebagai mekanisme efisien dalam pembentukan modal jangka panjang dan penghimpunan dana yang diperlukan untuk mendukung kegiatan ekonomi. Sebagai mesin utama dalam dinamika ekonomi, pasar modal memiliki peran strategis dalam meningkatkan partisipasi masyarakat dalam mendanai pembangunan nasional (Lukmanul, 2024). Selain berfungsi sebagai tempat investasi bagi masyarakat umum, pasar modal juga menjadi sarana bagi perusahaan untuk menghimpun dana (Rizca & Devi, 2024). Oleh karena itu, pasar modal berperan krusial dalam mendorong ekonomi negara. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai indikator utama kinerja pasar saham Indonesia. IHSG tidak hanya mencerminkan kondisi makroekonomi, tetapi juga berperan sebagai alat bantu bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi mereka (Tim Penulis OJK, 2023). Pergerakan IHSG antara tahun 2021 dan 2023 menunjukkan bahwa fluktuasi indeks sangat dipengaruhi oleh perubahan faktor-faktor makroekonomi yang terjadi. Sebagai instrumen kebijakan moneter, BI-Rate memainkan peran penting dalam mengendalikan inflasi dan likuiditas pasar. Kenaikan BI-Rate meningkatkan biaya pinjaman bagi bank dan perusahaan keuangan lainnya, yang dapat menghambat investasi dan konsumsi (Manjalen, 2021; Yudawisastra *et al.*, 2022). Dampaknya, hal ini berpotensi memengaruhi negatif kinerja IHSG. Jumlah Uang Beredar (JUB) juga merupakan indikator ekonomi yang penting, karena mencerminkan likuiditas pasar dan stabilitas ekonomi. Peningkatan JUB yang tidak terkontrol dapat merangsang daya beli masyarakat, namun juga berisiko menyebabkan inflasi yang tidak terkendali jika tidak dikelola dengan hati-hati. Di sisi lain, inflasi yang stabil menunjukkan adanya pertumbuhan ekonomi yang sehat, yang dapat mendukung kinerja IHSG. Namun, inflasi yang tinggi dapat menambah ketidakpastian di pasar saham (Sugiyanto *et al.*, 2021).

Menurut teori Pasar Efisien yang dikemukakan oleh Eugene Fama (1970) dalam Harahap (2024), harga saham di pasar modal mencerminkan seluruh informasi yang tersedia bagi publik. Jika harga saham mencerminkan semua informasi tersebut, maka pasar saham dan investor tidak akan mendapatkan keuntungan yang tidak adil melalui taktik perdagangan tertentu. Namun, dalam praktiknya, faktor-faktor makroekonomi yang tidak sepenuhnya tercermin dalam harga saham seringkali memengaruhi perubahan IHSG. Pada era pasca-COVID-19, pasar modal mengalami perubahan yang signifikan akibat pergeseran perilaku investor, kemajuan teknologi, dan kebijakan yang bertujuan untuk menjaga stabilitas ekonomi. Oleh karena itu, analisis mengenai pengaruh pergerakan IHSG terhadap faktor-faktor makroekonomi, seperti inflasi, jumlah uang beredar (JUB), dan BI-Rate, sangat relevan dalam membantu investor, regulator, serta pembuat kebijakan membuat keputusan yang tepat. Eugene Fama mengusulkan Hipotesis Pasar Efisien (EMH), yang menyatakan bahwa harga pasar aset mencerminkan semua informasi relevan pada waktu tertentu dan secara tepat mencerminkan nilai yang melekat pada aset tersebut (Harahap, 2024). Menurut teori ini, pasar modal memiliki tiga tingkatan efisiensi: Efisiensi Pasar Lemah, di mana harga saham tercermin dari data masa lalu seperti harga dan volume perdagangan; Efisiensi Pasar Semi-Kuat, di mana informasi yang tersedia termasuk berita ekonomi dan keuangan tercermin dalam harga saham; dan Efisiensi Pasar Kuat, di mana semua informasi, baik publik maupun privat, tercermin dalam harga saham. Namun, pasar modal sering kali tidak sepenuhnya efisien dalam praktiknya karena adanya kesenjangan pengetahuan dan pengaruh dari faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan kebijakan moneter. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indikator utama untuk mengukur kinerja pasar saham Indonesia, yang mencerminkan perubahan nilai pasar perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG dipengaruhi oleh berbagai variabel, seperti kebijakan pemerintah, suasana pasar, dan kondisi makroekonomi (Ningsih & Waspada, 2018). Suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, yang dikenal dengan BI-Rate, berperan penting dalam mengelola likuiditas pasar, mengendalikan inflasi, dan menjaga stabilitas ekonomi (Devi, 2024). Kenaikan BI-Rate dapat meningkatkan biaya pinjaman, yang berpotensi menghambat investasi dan konsumsi. Selain itu, jumlah uang beredar (JUB) adalah indikator penting yang mencerminkan likuiditas pasar. Peningkatan JUB dapat merangsang daya beli masyarakat dan pertumbuhan ekonomi, namun jika tidak terkendali, dapat menyebabkan inflasi yang tidak terkontrol (Lanori *et al.*, 2023). Inflasi sendiri, yang

## RESEARCH ARTICLE

mengacu pada kecenderungan harga-harga umum yang terus meningkat, dapat memiliki dampak signifikan pada IHSG. Inflasi yang stabil menunjukkan perkembangan ekonomi yang sehat dan dapat mendukung IHSG, sementara inflasi yang berlebihan berpotensi menimbulkan ketidakpastian di pasar saham (Lanori *et al.*, 2023; Yenni *et al.*, 2015). Berdasarkan hal ini, dapat diajukan hipotesis bahwa suku bunga, jumlah uang beredar, dan inflasi memiliki pengaruh terhadap IHSG. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa suku bunga yang tinggi dapat menurunkan daya tarik saham, karena membuat imbal hasil obligasi lebih kompetitif, yang berdampak negatif pada IHSG. Sebaliknya, jika kenaikan suku bunga diterima pasar sebagai langkah stabilisasi, IHSG dapat meningkat (Ridwan *et al.*, 2021). Jumlah uang beredar yang tinggi juga dapat mendorong IHSG naik, namun jika terlalu tinggi, dapat menyebabkan inflasi yang pada gilirannya membuat investor menghindari saham (Pradita *et al.*, 2022). Inflasi yang moderat (2-4%) dapat meningkatkan kepercayaan investor dan IHSG, namun inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli dan meningkatkan biaya input perusahaan, yang dapat menurunkan profitabilitas dan berdampak negatif pada IHSG (Adnyana, 2020; Darmawan *et al.*, 2022; Khoiri *et al.*, 2020).

## 2. Metode Penelitian

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berfungsi sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, sementara inflasi, jumlah uang beredar (JUB), dan suku bunga Bank Indonesia (BI-Rate) menjadi variabel independen. Data sekunder yang digunakan dalam analisis ini diperoleh dari periode Januari 2021 hingga Desember 2023. Sumber data yang digunakan mencakup Bursa Efek Indonesia (BEI) (<http://www.idx.co.id/>), Badan Pusat Statistik (BPS) (<https://www.bps.go.id/>), dan situs web resmi Bank Indonesia (BI) (<http://www.bi.go.id/>). Penelitian ini menggunakan berbagai teknik analisis data kuantitatif, termasuk regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan independen. Selain itu, statistik deskriptif, koefisien determinasi (Adjusted R Square), serta uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi) juga dilakukan untuk memastikan validitas model. Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t untuk mengukur signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Definisi operasional dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini tercantum dalam tabel berikut.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Rasio
<b>Suku Bunga (X<sup>1</sup>)</b>	Suku bunga yang berlaku di pasar ditetapkan oleh Bank Indonesia	BI-Rate Bulanan	%
<b>Jumlah Uang Beredar (X<sup>2</sup>)</b>	M1 merujuk pada total nilai kertas dan giral beredar di masyarakat.	M1	Rp
<b>Inflasi (X<sup>3</sup>)</b>	Laju peningkatan harga barang dan jasa secara umum dalam perekonomian selama periode waktu tertentu	Percentase perubahan indeks harga konsumen	%
<b>IHSG (Y)</b>	seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Volatilitas Point	Point

### 3. Hasil dan Pembahasan

#### 3.1 Hasil

Penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Temuan penelitian, yang meliputi hasil pengujian hipotesis dan analisis statistik deskriptif, disajikan di bawah ini.

##### 3.1.1 Statistik Deskriptif

Temuan dari analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai distribusi dan variasi nilai pada setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Tabel berikut menyajikan hasil statistik deskriptif dari data yang dianalisis.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG (Y)	36	5862.35	7272.80	6692.8558	417.83207
BI-RATE (X1)	36	3.50	6.00	4.4444	1.08909
JUB (X2)	36	1762295.71	2675333.28	2250102.1919	256933.22143
INFLASI (X3)	36	1.33	5.95	3.1506	1.53442
Valid N (listwise)	36				

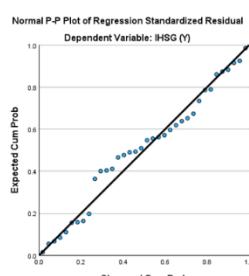
Berdasarkan tabel 2 statistik deskriptif, menghasilkan variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki nilai minimum sebesar 5862.35 dan nilai tertinggi sebesar 7272.80 dengan rata-rata (mean) sebesar 6692.8558 dan standar deviasi sebesar 417.83207. Variabel tingkat suku bunga Bank Indonesia memiliki nilai minimum sebesar 3,50 dan tertinggi sebesar 6,00 dengan rata-rata (mean) sebesar 4,4444 dan standar deviasi sebesar 1,08909. Variabel Jumlah Uang Beredar (JUB) memiliki nilai minimum sebesar 1762295.71 dan maksimum sebesar 2675333.81 dengan rata-rata sebesar 2250102.1919 dan standar deviasi sebesar 256933.22143. Sedangkan variabel tingkat inflasi (INFLASI) memiliki nilai minimum sebesar 1.13 dan maksimum sebesar 5.95 dengan rata-rata sebesar 3.1506 dan standar deviasi sebesar 1.53442. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa semua variabel memiliki variasi yang cukup signifikan dalam periode penelitian ini.

##### 3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menetapkan keabsahan model regresi linier berganda dalam penelitian ini, dengan hasil sebagai berikut:

##### 3.1.3 Uji Normalitas

Berikut ini adalah hasil uji normalitas untuk mengetahui apakah variabel independen, dependen, atau keduanya dalam model regresi berdistribusi normal:



Gambar 1. Grafik P-Plot Normalitas

## RESEARCH ARTICLE

Tabel 3. Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
<b>N</b>		36
<b>Normal Parameters</b>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	161,31128982
<b>Most Extreme Differences</b>	Absolute	0,118
	Positive	0,070
	Negative	-0,118
<b>Test Statistic</b>		0,118
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		.200 <sup>d</sup>

Tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 0,05 lebih kecil dari nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200, yang didasarkan pada hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang ditunjukkan pada Tabel 3. Hal ini menunjukkan bahwa data memenuhi persyaratan distribusi normal. Oleh karena itu, asumsi normalitas data dapat dikatakan terpenuhi berdasarkan hasil uji tersebut.

### 3.1.4 Uji Autokorelasi

Untuk mengevaluasi keberadaan korelasi yang signifikan di antara residu serta untuk menilai apakah pola sisa data cenderung sistematis atau acak, berikut disajikan hasil uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 4. Uji Run Test

Runs Test	
Unstandardized Residual	
<b>Test Value<sup>a</sup></b>	11,98644
<b>Cases &lt; Test Value</b>	18
<b>Cases <math>\geq</math> Test Value</b>	18
<b>Total Cases</b>	36
<b>Number of Runs</b>	18
<b>Z</b>	-0,169
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	0,866

Berdasarkan Tabel 4, nilai probabilitas sebesar 0,866 dari Run Test lebih tinggi dari nilai signifikansi ( $\alpha$ ) 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model dan residual bersifat acak.

## RESEARCH ARTICLE

## 3.1.5 Uji Multikolinearitas

Mencari tahu apakah ada hubungan linier yang signifikan antara variabel-variabel independen dalam model regresi adalah tujuan pengujian multikolinearitas. Temuan uji multikolinearitas yang digunakan dalam penelitian ini ditunjukkan di bawah ini:

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

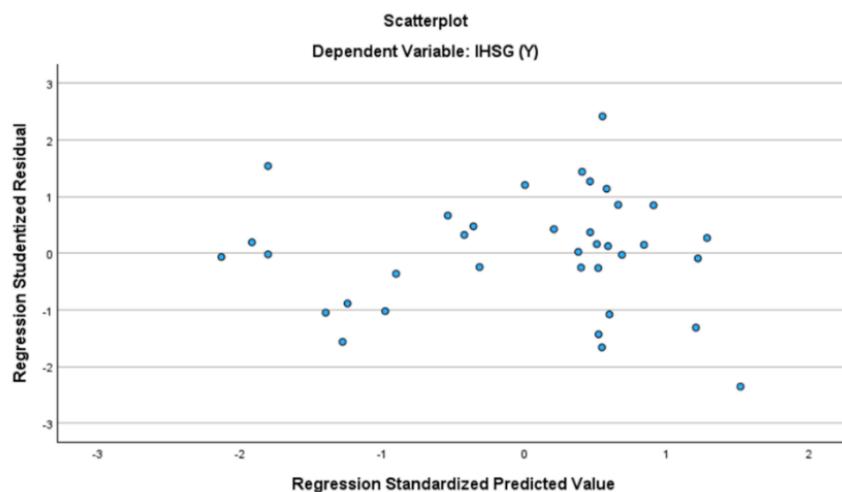
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 BI-RATE (X1)	0,407	2,458
JUB (X2)	0,270	3,702
INFLASI (X3)	0,504	1,986

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk setiap variabel berada di bawah ambang batas 10 dan nilai Tolerance untuk semua variabel independen lebih besar dari 0,1 (Suku Bunga: Tolerance = 0,407, VIF = 2,458; JUB: Tolerance = 0,270, VIF = 3,702; Inflasi: Tolerance = 0,504, VIF = 1,986). Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak memiliki masalah multikolinearitas.

## 3.1.6 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengevaluasi keberadaan heteroskedastisitas, yaitu variasi varians residual antar pengamatan dalam model regresi linier, berikut disajikan hasil pengujian yang telah dilakukan:



Gambar 2. Grafik Scatterplot

## 3.1.7 Uji Regresi

Teknik ini digunakan untuk mengukur dampak dari variabel independen yang lebih dari satu terhadap satu variabel dependen dalam analisis regresi linier berganda. Temuan dari uji regresi yang dilakukan adalah sebagai berikut:

## RESEARCH ARTICLE

Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>		
	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)		26.684	<.001
BI-RATE (X1)	-.858	-8.014	<.001
JUB (X2)	-.316	-2.407	.022
INFLASI (X3)	.613	.637	<.001

a. Dependent Variabel: IHSG (Y)

Berdasarkan hasil analisis regresi yang tercantum pada Tabel 6, persamaan regresi yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = (-0,858 X1) + (-0,316 X2) + (0,613 X3)$$

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel suku bunga (X1) memiliki hubungan negatif dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan koefisien regresi sebesar -0,858. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,001 mengindikasikan bahwa hubungan ini signifikan secara statistik. Selanjutnya, hubungan antara jumlah uang beredar (JUB) dan IHSG juga bersifat negatif, dengan koefisien regresi sebesar -0,316. Nilai signifikansi sebesar 0,022 menunjukkan bahwa hubungan ini juga signifikan secara statistik. Di sisi lain, inflasi (X3) menunjukkan pengaruh positif terhadap IHSG, dengan koefisien regresi sebesar 0,613 dan tingkat signifikansi di bawah 0,001. Pengaruh positif ini dapat dijelaskan oleh inflasi moderat (2-4%) yang terjadi selama periode 2021-2023, yang sering dianggap sebagai indikator pertumbuhan ekonomi yang sehat, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan IHSG. Selain itu, pengujian koefisien determinasi atau Adjusted R Square menunjukkan kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Temuan mengenai nilai koefisien determinasi ini akan disajikan lebih lanjut di bawah ini.

Tabel 7. Koefisien Determinasi (Adjusted R Square)

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.922 <sup>a</sup>	0,851	0,837	168,703
a. Predictors: (Constant), INFLASI (X3), BI-RATE (X1), JUB (X2)				

Variabel-variabel independen dalam model, yaitu suku bunga, jumlah uang beredar (JUB), dan inflasi, dapat menjelaskan sekitar 83,7% dari variabilitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), berdasarkan nilai Adjusted R<sup>2</sup> yang dihasilkan dari Tabel 7, yaitu sebesar 0,837. Sisa 16,3% dari variabilitas IHSG dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak termasuk dalam lingkup penelitian ini. Selanjutnya, untuk menguji pengaruh signifikan secara simultan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan uji simultan menggunakan uji F. Hasil uji hipotesis ini akan ditampilkan untuk memberikan pemahaman lebih lanjut mengenai signifikansi pengaruh ketiga variabel terhadap IHSG.

## RESEARCH ARTICLE

Tabel 8. Uji Simultan F

ANOVA <sup>a</sup>						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5199680,644	3	1733226,881	60,899	<,001 <sup>b</sup>
	Residual	910746,628	32	28460,832		
	Total	6110427,272	35			

a. Dependent Variable: IHSG (Y)

b. Predictors: (Constant), INFLASI (X3), BI-RATE (X1), JUB (X2)

Dengan tingkat signifikansi di bawah 0,001, nilai F yang dihasilkan, seperti yang ditunjukkan oleh Tabel 8, adalah 60,899. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi linier berganda signifikan secara statistik. Ini berarti bahwa variabel dependen, yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), secara signifikan dipengaruhi oleh variabel-variabel independen (inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar) secara bersama-sama. Selanjutnya, untuk menilai dampak masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, dilakukan uji parsial (uji t). Temuan dari uji t ini akan disajikan untuk memberikan gambaran lebih lanjut mengenai pengaruh setiap variabel independen terhadap IHSG secara individual.

Tabel 9. Uji Parsial t

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients		
		Beta			
1 (Constant)	8785,768	329,257		26,684	<,001
BI-RATE (X1)	-329,003	41,054	-0,858	-8,014	<,001
JUB (X2)	-0,001	0,000	-0,316	-2,407	0,022
INFLASI (X3)	166,971	26,190	0,613	6,375	<,001

a. Dependent Variable: IHSG (Y)

Tabel 9 tersebut mencakup informasi tentang variabel independen (X1, X2, X3) dan pengaruhnya terhadap variabel dependen (Y). Dalam model regresi yang digunakan, variabel dependen adalah IHSG (Y), sedangkan variabel independen meliputi BI-RATE (X1), Jumlah Uang Beredar (X2), dan Inflasi (X3). Variabel BI-RATE (X1) memiliki nilai t sebesar -8.014 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0.001. Variabel Jumlah Uang Beredar (X2) memiliki nilai t sebesar -2.407 dengan tingkat signifikansi 0.022. Variabel Inflasi (X3) memiliki nilai t sebesar 6.375 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0.001. Temuan ini diperoleh dari hasil uji t atau uji parsial yang disajikan dalam Tabel 9.

### 3.2 Pembahasan

Hasil analisis menunjukkan bahwa suku bunga, jumlah uang beredar (JUB), dan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,837 yang tercantum pada Tabel 7, variabel-variabel independen ini dapat menjelaskan 83,7% dari variasi IHSG, sementara sisa 16,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam lingkup penelitian ini. Uji simultan (uji F) yang dilakukan juga menunjukkan bahwa suku bunga, JUB, dan inflasi secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG, yang membuktikan bahwa Hipotesis 1 (H1) diterima. Selanjutnya, variabel suku bunga memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan IHSG, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,858 dan tingkat signifikansi kurang dari 0,001. Temuan ini menunjukkan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi secara negatif oleh tingkat suku bunga yang tinggi, yang berdampak pada keputusan investasi investor. Hasil ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Martalia & Artis (2022) dan Mahendra *et al.* (2022), yang juga menemukan bahwa suku bunga memiliki dampak negatif terhadap IHSG. Oleh karena itu, Hipotesis 2 (H2) diterima. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa jumlah uang beredar (JUB) berpengaruh negatif terhadap IHSG. Ketika jumlah uang beredar meningkat, IHSG cenderung mengalami penurunan akibat ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran yang menyebabkan ketidakstabilan ekonomi. Ini terlihat pada peningkatan jumlah uang beredar dari tahun 2021 hingga 2022 yang tidak diimbangi dengan ketebalan ekonomi, yang mengarah pada inflasi tinggi. Meskipun demikian, inflasi dapat dikendalikan pada tahun 2023, yang berkontribusi pada penguatan IHSG. Oleh karena itu, Hipotesis 3 (H3) diterima. Sementara itu, inflasi menunjukkan hubungan positif dengan IHSG. Inflasi yang moderat selama periode 2021-2023, dengan nilai yang bervariasi antara 1,38% hingga 5,71%, menunjukkan adanya pertumbuhan ekonomi yang sehat dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini tercermin pada peningkatan minat investasi di pasar saham pada tahun 2023, ketika inflasi mulai menurun. Dengan demikian, Hipotesis 4 (H4) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG, ditolak.

## 4. Kesimpulan

Penelitian ini menelaah pengaruh variabel ekonomi makro, yaitu jumlah uang beredar, inflasi, dan suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan hasil analisis, suku bunga dan jumlah uang beredar memberikan dampak negatif terhadap IHSG, yang dijelaskan oleh meningkatnya biaya pinjaman serta jumlah uang beredar yang tidak diimbangi dengan peningkatan aktivitas ekonomi yang signifikan. Sebaliknya, inflasi menunjukkan pengaruh positif terhadap IHSG, di mana inflasi dianggap sebagai indikator kebijakan yang mendukung stabilitas ekonomi, sehingga meningkatkan minat investasi di pasar modal. Pada periode 2022 hingga 2023, inflasi cenderung menurun dan diimbangi oleh pertumbuhan jumlah uang beredar, yang merupakan bagian dari kebijakan utama untuk menjaga stabilitas ekonomi dan daya beli masyarakat. Temuan ini diperkuat oleh hasil pengujian parsial dan simultan, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel jumlah uang beredar, inflasi, dan suku bunga memiliki pengaruh signifikan, baik secara individu maupun bersama-sama, terhadap pergerakan IHSG. Namun, ada faktor-faktor lain yang juga berpotensi memengaruhi IHSG, yang memerlukan eksplorasi lebih lanjut dalam penelitian lanjutan. Faktor-faktor tersebut mencakup Produk Domestik Bruto (PDB), nilai tukar, dinamika sentimen politik, pergerakan harga saham di pasar internasional, dan Indeks Produksi Industri. Untuk memvalidasi dan membandingkan temuan penelitian ini, disarankan penggunaan teknik analisis alternatif. Kelemahan penelitian ini terletak pada rentang waktu pengamatan yang terbatas, yaitu hanya mencakup periode 2021-2023. Oleh karena itu, penelitian lebih lanjut dengan memperluas jangka waktu pengumpulan data diharapkan dapat menghasilkan temuan yang lebih komprehensif, jelas, dan akurat, serta lebih representatif terhadap dinamika nilai pasar.

## 5. Referensi

- Adnyana, I. M. (2020). Buku: Manajemen Investasi dan Portofolio.
- Agustine, C. (2021). Analisis Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Surya Toto Indonesia Tbk Periode 2010-2018. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 1(2), 68-76. <https://doi.org/10.37481/jmeb.v1i2.211>.
- Al Fattah, R., & Kurniawan, R. R. (2021). Peranan Dan Pengelolaan Wakaf Uang Dalam Perekonomian Di Era Digital.
- Bambang, H. S. (2023). Analisis Prilaku Inflasi Negara Indonesia Tinjauan Historis Ekonomi Dalam Pusara Ekonomi Kerakyatan.
- Darmawan, S., & Haq, M. S. S. (2022). Analisis pengaruh makroekonomi, indeks saham global, harga emas dunia dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 95-107.
- Harsono, A. R., & Worokinasih, S. (2018). Pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(2), 102-110.
- Khoiri, H. A., & Arghawaty, E. (2020). Menganalisis nilai IHSG beserta faktor-faktor yang mempengaruhi di era pandemik Covid-19. *JAD: Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewartara*, 3(2), 110-121. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i2.677>.
- Maelani, P., Soukotta, A., Sumual, L. P., Suharto, S., Apriadi, D., Unga, W. O. H., ... & Regar, E. (2024). *Manajemen Investasi dan Portofolio*. CV. Gita Lentera.
- Mahendra, A., Amalia, M. M., & Leon, H. (2022). Analisis pengaruh suku bunga, harga minyak dunia, harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan dengan inflasi sebagai variabel moderating di Indonesia. *Owner*, 6(1), 1069–1082. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.725>.
- Martalia, E., & Artis, D. (2022). Pengaruh kurs, suku bunga, inflasi dan pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Aktual*, 2(1), 1–6. <https://doi.org/10.53867/jea.v2i1.58>.
- Nasution, Y. S. J. (2015). Hypothesis pasar efisien/efficient market hypothesis (Pasal modal menurut teori fama dan pandangan Islam). *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 1(1), 25-43. <https://doi.org/10.24815/jped.v1i1.6518>.
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). Pengaruh BI Rate dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Manajerial*, 3(5), 239-245.
- Nopita, N., & Devi, R. P. (2024). PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2019-2023). *Economicus*, 18(2), 136-146. <https://doi.org/10.47860/economicus.v18i2.418>.

## RESEARCH ARTICLE

Pradita, dkk. (2022). Dampak suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 27(1), 31–43. <https://doi.org/10.35760/eb.2022.v27i1.3693>.

Salsabila Nasyiha Al Sakinah, & Vietha Devia SS. (2022). Analisis pengaruh sentimen investor, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan contagion effect terhadap IHSG. *Contemporary Studies in Economic, Finance and Banking*, 1(4), 603–616. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.06>.

Supriadi, Y., & Ariffin, M. (2013). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v1i1.254>.