

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN JUMLAH UANG BEREDAR
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA TAHUN 2020-2024**

Satriani¹, Basri Bado², Sri Astuty³, Diah Retno Dwi Hastuti⁴, Muhammad Imam Ma'ruf⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Negeri Makassar

Email: satrianiani041@gmail.com¹, basri.bado@unm.ac.id², sri.astuty@unm.ac.id³,
diah.retno@unm.ac.id⁴, muhhammadimammaruf@unm.ac.id⁵

Abstract: *This study aims to analyze the influence of inflation, interest rates, and money supply on the Jakarta Composite Index (JCI) on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2024 period, which is motivated by the dynamics of economic recovery after the COVID-19 pandemic that triggered capital market volatility and changes in monetary policy. This study uses a quantitative approach with a multiple linear regression analysis method based on 60 monthly time series data observations sourced from Bank Indonesia, the Central Statistics Agency, and the Indonesia Stock Exchange. The results of this study indicate that partially inflation and money supply have a positive and significant effect on the JCI, while interest rates have a negative and significant effect on the JCI, and simultaneously all three variables have a significant effect on the JCI with a coefficient of determination (R^2) of 0.848988, meaning 84.89% of the JCI variation can be explained by the model. This study concludes that the stability of macroeconomic variables has a significant role in determining capital market performance, so effective policies are needed to control inflation, manage interest rates, and maintain liquidity to create stable market conditions and increase investor confidence.*

Keywords: *Inflation, Interest Rate, Money Supply, IHSG, Capital Market.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 yang dilatarbelakangi oleh dinamika pemulihan ekonomi pasca pandemi COVID-19 yang memicu volatilitas pasar modal dan perubahan kebijakan moneter. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda berdasarkan data time series bulanan sebanyak 60 observasi yang bersumber dari Bank Indonesia, Bdan pusat statistik, dan Vbursa efek indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi dan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, serta secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap IHSG dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,848988 yang berarti 84,89% variasi IHSG dapat dijelaskan oleh model. Penelitian ini menyimpulkan bahwa stabilitas variabel makroekonomi memiliki peran penting dalam menentukan kinerja pasar modal, sehingga diperlukan kebijakan yang efektif dalam mengendalikan inflasi, mengelola suku bunga, dan menjaga likuiditas untuk menciptakan kondisi pasar yang stabil serta meningkatkan kepercayaan investor.

Kata Kunci: Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, IHSG, Pasar Modal.

PENDAHULUAN

Kegiatan ekonomi di setiap negara tidak selalu dalam kondisi stabil, melainkan mengalami perubahan akibat munculnya berbagai permasalahan ekonomi. Salah satu aspek penting dalam kegiatan ekonomi menjadi dasar analisis teori ekonomi makro adalah pandangan bahwa sistem pasar bebas tidak mampu sepenuhnya menjaga kestabilan harga dan pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Setiap negara pasti menghadapi tantangan ekonomi seperti pengangguran, inflasi, dan ketidakstabilan pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks tersebut, pasar modal memiliki peran penting dalam perekonomian suatu negara karena dapat menjadi sumber alternatif pembiayaan bagi kegiatan perusahaan, baik melalui penjualan saham maupun penerbitan obligasi untuk memperoleh dana yang dibutuhkan menurut Priyanto & Lisandri (2022).

Investasi adalah strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. Dana tersebut penting agar perusahaan dapat menjaga keberlangsungan kegiatan operasionalnya dalam siklus bisnis. Sumber pendanaan dapat berasal dari dalam perusahaan, misalnya melalui akumulasi depresiasi dan laba yang dihasilkan, ataupun dari luar perusahaan, seperti lembaga keuangan, pasar modal, maupun pemasok (Ardian *et al.*, 2024). Pasar modal adalah tempat bertemunya pembeli dan penjual. Misalnya dengan membeli surat berharga berupa saham atau obligasi. Pasar modal memainkan peran penting dalam perekonomian negara manapun. Pasar modal merupakan salah satu alat perekonomian dengan pertumbuhan tercepat saat ini. Berkembangnya industri-industri baru tidak bisa dihindari karena kemudahan investasi, penghapusan peraturan dan kebebasan arus informasi. Investor yang ingin berinvestasi di

pasar modal dapat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Moorcy *et al.*, 2021).

Pergerakan IHSG berfungsi sebagai indikator utama bagi investor dalam menentukan langkah investasi. IHSG merupakan nilai indeks yang dihitung berdasarkan kumpulan harga saham dan digunakan untuk melihat serta membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam proses perhitungannya, IHSG menggunakan periode dasar (*base period*) sebagai acuan dan periode berjalan (*given/parent period*) untuk menunjukkan perkembangan harga saham terkini (Saputra *et al.*, 2019). Berikut Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2020-2024 (poin).

Bulan	Tahun				
	2020	2021	2022	2023	2024
Januari	5.940	5.862	6.631	6.839	7.208
Februari	5.452	6.241	6.888	6.843	7.316
Maret	4.538	5.985	7.071	6.805	7.289
April	4.716	5.995	7.228	6.915	7.234
Mei	4.753	5.947	7.148	6.633	6.971
Juni	4.905	5.985	6.911	6.661	7.063
Juli	5.149	6.070	6.951	6.931	7.256
Agustus	6.073	6.150	7.178	6.953	7.671
September	4.870	6.286	7.040	6.939	7.528
Oktober	5.128	6.591	7.098	6.752	7.574
November	5.612	6.533	7.081	7.080	7.114
Desember	5.979	6.581	6.850	7.272	7.080
Rata-Rata	5.259	6.185	7.006	6.885	7.275

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Salah satu faktor yang menyebabkan fluktuasi harga saham adalah inflasi. Ketika tingkat inflasi meningkat, harga saham umumnya mengalami penurunan. Hal ini terjadi karena meningkatnya permintaan terhadap produk yang melampaui kapasitas penawaran, sehingga menyebabkan harga barang terus naik. Selain inflasi, faktor lain yang turut memengaruhi harga saham adalah tingkat suku bunga. Perubahan suku bunga dapat berdampak pada

tinggi rendahnya tingkat investasi perusahaan. Jika suku bunga meningkat terlalu tinggi, maka nilai kini arus kas perusahaan akan menurun, sehingga peluang investasi menjadi kurang menarik. Kondisi suku bunga yang tinggi juga mendorong pemilik modal lebih memilih menyimpan dana di bank karena dianggap memberikan keuntungan yang lebih aman dan menarik dibandingkan investasi di pasar modal (Sella & Ardini, 2022).

Secara teori, perubahan inflasi memiliki dampak negatif terhadap pergerakan IHSG. Kenaikan inflasi akan mengurangi volume keuntungan perusahaan sebagai akibat dari peningkatan biaya produksi dan peningkatan tingkat upah, yang pada gilirannya akan berdampak besar pada *dividen* yang akan dibagikan (Keynes, 1936). Begitu pula dengan perubahan suku bunga deposito yang berpengaruh negatif terhadap IHSG. Membeli saham dan menyimpan dana di bank merupakan alternatif investasi menggantikan. Menurut Ross dan Roll (1980), pergerakan indeks harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh portofolio pasar dengan asumsi bahwa perubahan harga aset dipengaruhi oleh beberapa sumber resiko yang tidak hanya diukur dengan beta. Ross berasumsi bahwa harga saham dipengaruhi oleh faktor secara linear dalam model multifaktor (Ronald *et al.*, 2023).

Teori portofolio (*portfolio theory*) merupakan konsep investasi yang pertama kali diperkenalkan oleh Harry M. Markowitz (1927), seorang ekonom lulusan Universitas Chicago yang meraih penghargaan nobel dibidang ekonomi pada tahun 1990. Teori ini menekankan pentingnya mempertimbangkan aspek risiko dan tingkat pengembalian (*return*) secara bersamaan dalam pengambilan keputusan investasi, dengan menggunakan kerangka analisis yang diukur. Secara sederhana, teori portofolio berasumsi bahwa

tingkat pengembalian suatu aset di masa depan dapat diperkirakan, sementara risiko dapat dihitung melalui variasi distribusi pengembalian tersebut. Berdasarkan asumsi ini, teori portofolio menjelaskan adanya hubungan linier antara risiko dan *return* semakin tinggi risiko suatu investasi, semakin besar pula tingkat pengembalian yang diharapkan untuk mengimbangi risiko tersebut (Adnyana, 2020).

Menurut Sukirno (2014), investasi merupakan bentuk pengeluaran yang dilakukan oleh individu maupun perusahaan untuk memperoleh aset produktif atau barang modal yang bertujuan meningkatkan kapasitas produksi. Masuknya investasi ke suatu wilayah akan memperkuat arus modal dan mendorong pertumbuhan kegiatan ekonomi di daerah tersebut. Jika investasi dilakukan secara berkelanjutan dan berjangka panjang serta didukung oleh iklim ekonomi yang kompetitif, maka hal ini dapat memperluas kapasitas penawaran melalui peningkatan stok modal. Pertumbuhan stok modal tersebut pada akhirnya akan berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat melalui peningkatan produksi dan output di sektor ekonomi regional (Rosa *et al.*, 2023).

Pada penelitian Istinganah & Hartiyah (2021) menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap IHSG. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatimah, Gunawan & Geraldina (2023) yang menyatakan ada korelasi positif dan signifikan antara jumlah uang beredar dan indeks harga saham gabungan. Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asriani & Hapsari (2022) yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap IHSG, artinya semakin banyak uang beredar di masyarakat, maka IHSG akan semakin meningkat dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

Berdasarkan uraian latar belakang, penelitian ini merumuskan masalah mengenai sejauh mana inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), baik secara parsial maupun simultan, dalam periode 2020-2024

METODE PENELITIAN

Mengacu pada tujuan penelitian yang ingin menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap IHSG, penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan tersebut digunakan untuk menggambarkan secara sistematis dan menyeluruh hubungan masing-masing variabel berdasarkan data yang diperoleh. Penelitian ini menggunakan data *Time series* selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2020 hingga 2024. Seluruh data merupakan data sekunder yang bersumber dari lembaga resmi seperti Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Data yang digunakan adalah data bulanan selama periode 2020-2024. Proses analisis data dilakukan menggunakan *Eviews12* dengan mempertimbangkan beberapa variabel meliputi Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar. Populasi yang digunakan adalah seluruh data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia 2020-2024. Sampel ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan. Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 60 yang terdiri dari 60 sampel inflasi, 60 sampel suku bunga, 60 sampel jumlah uang beredar dan 60 sampel indeks harga saham gabungan. Penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi dengan mengumpulkan data pendukung dari literatur dan internet untuk mendapatkan gambaran masalah yang diteliti

serta mengumpulkan data sekunder yang relevan dari laporan yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia (BI) dan Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Uji ini berguna untuk meramalkan nilai variabel terikat (Y) jika terdapat 2 variabel (X) atau lebih. Adapun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$IHSG = a + b_1Inf + b_2Int + b_3Ms + e$$

Keterangan:

- IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
- a = konstanta
- $b_1 b_2 b_3$ = Koefisien regresi
- Inf = Inflasi
- Int = Suku Bunga
- Ms = Jumlah uang beredar
- e = Variabel pengganggu (*error tern*)/residual

Selain itu, penelitian ini juga melakukan berbagai uji untuk memastikan kendala model, termasuk uji asumsi klasik (Multikolinieritas dan Autokorelasi) dan uji Statistik (Uji F untuk pengujian simultan, Uji t untuk pengujian parsial, serta analisis koefisien determinasi R^2). Keseluruhan prosedur analitis ini dirancang untuk menjamin validitas hasil penelitian dan akurasi dalam interpretasi temuan yang diperoleh.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 2
Uji multikolinieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	138935.2	84.02319	NA
INFLASI	1062.189	6.005476	1.118615
SUKU_BUNGA	2950.288	42.18037	2.135225
JUB	4.46E-09	166.8236	2.208117

Untuk mengetahui adanya multikolinearitas, kita bisa melihat nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (VIF) secara bersamaan. Jika nilai tolerance lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi tersebut tidak memiliki masalah multikolinearitas antar variabel bebas yang serius.

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat 1.743700

Berdasarkan pengolahan data yang tertera di tabel 3, nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1,743. Ini mengindikasikan bahwa tidak ada autokorelasi pada sisa dari hasil regresi, karena nilai Durbin-Watson tersebut berada di antara d_U dan $4 - d_U$, yaitu 1,743.

Tabel 4
Output Estimasi Model Regresi Variabel Makroekonomi Terhadap IHS

Variable	TH	B	Std. Error	t _{hitung}	T _{tabel}	VIF	Prob.
Inf	+	65,81441	32,59125	0,160645	1,671	1,1186	0,0482***
Int	-	-256,3498	54,31656	2,019389	1,671	2,1352	0,0000***
Ms	+	0,000959	6,68E-05	-4,719552	1,671	2,2081	0,0000***
Konstanta							59,87867
R-squared							0,848988
Adjusted R-squared							0,840898
F-hitung							104,9436
Ftabel							2,766
Prob(F-statistic)							0,000092
Prob. Chi-Square(2)							0,0283
Durbin-Watson							1,743700
n							60
Variabel Terikat							IHS

Sumber: Eviews 12, 2025 (data diolah)

***: Signifikan

TH: Tanda Harapan

Dari hasil regresi linear berganda dengan menggunakan data *time series* dapat ditarik suatu bentuk model persamaan untuk pengaruh masing-masing variabel terhadap Indeks Harga

Saham Gabungan (IHS). Adapun model persamaannya ialah sebagai berikut:

$$IHS = 59,87867 + 65,81441 - 256,3498 + 0,000959$$

Nilai koefisien variabel inflasi (Inf) yaitu sebesar 65.81441. Nilai tersebut menunjukkan bahwa untuk variabel inflasi berpengaruh positif terhadap IHS. Yang artinya setiap kenaikan inflasi sebesar 1% mampu meningkatkan IHS sebesar 65.81441 poin, dengan asumsi pada variabel lain tetap. Nilai probabilitas (sig.) sebesar $0,0482 < 0,05$ menunjukkan bahwa pengaruh inflasi signifikan secara statistik. Dengan demikian, inflasi terbukti menjadi salah satu faktor penting yang mampu memengaruhi pergerakan IHS ke arah positif. Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel suku bunga (int) memiliki koefisien regresi sebesar -256,3498 dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHS. Artinya, setiap kenaikan suku bunga sebesar satu persen akan menurunkan nilai IHS sebesar -256,3498 poin, dengan asumsi variabel lain seperti inflasi dan jumlah uang beredar berada dalam kondisi konstan. Berdasarkan hasil regresi linear berganda, variabel Jumlah uang beredar (ms) memiliki koefisien regresi sebesar 0,00059 dengan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHS. Artinya, setiap peningkatan jumlah uang beredar sebesar satu persen akan menyebabkan kenaikan nilai IHS sebesar 0,00059 poin, dengan asumsi variabel lain seperti inflasi dan suku bunga berada dalam kondisi konstan.

**Tabel 5
Uji Simultan (F)**

F-statistic	104.9436
Prob(F-statistic)	0.000000

Hasil analisis menunjukkan bahwa F-hitung sebesar 104,9436 dengan Ftabel sebesar 2,766. Karena F-hitung (104,9436) > Ftabel (2,766) dan nilai probabilitas < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan atau berpengaruh signifikan secara simultan.

**Tabel 6
Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	59.87867	372.7401	0.160645	0.8730
INFLASI	65.81441	32.59125	2.019389	0.0482
SUKU_BUNGA	-256.3498	54.31656	-4.719552	0.0000
JUB	0.000959	6.68E-05	14.36663	0.0000

Berdasarkan hasil uji t pada tabel regresi, dapat dijelaskan bahwa pengujian secara parsial menunjukkan ketiga variabel bebas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hal ini terlihat dari nilai probabilitas inflasi sebesar 0,0482 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 sehingga H_0 ditolak dan inflasi dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil tersebut sejalan dengan nilai t-hitung inflasi yang sebesar 2,02, yang lebih besar dibandingkan t-tabel sebesar 1,671. Selanjutnya suku bunga memiliki nilai probabilitas 0,0000 < 0,05 dan nilai t-hitung sebesar -4,72 yang absolutnya lebih besar dibandingkan t-tabel, sehingga suku bunga juga berpengaruh signifikan secara parsial terhadap IHSG. Variabel jumlah uang beredar (JUB) menunjukkan nilai probabilitas 0,0000 dan t-hitung sebesar 14,36 yang jauh melebihi nilai t-tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa JUB berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Dengan demikian, berdasarkan kedua dasar pengambilan

keputusan, naik melalui perbandingan probabilitas maupun perbandingan nilai t-hitung dengan t-tabel, ketiga variabel yaitu inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar terbukti memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap pergerakan IHSG.

**Tabel 7
Koefisien Determinasi (R^2)**

R-squared	0.848988
Adjusted R-squared	0.840898

Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,848988 atau setara dengan 84,89%, sedangkan nilai Adjusted R^2 sebesar 0,840898. Nilai ini menunjukkan bahwa 84,89% variasi perubahan IHSG dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, yaitu inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar. Sementara sisanya sebesar 15,11% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh inflasi terhadap IHSG

Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Fenomena ini terlihat jelas pada tahun 2022, ketika inflasi meningkat hingga 5,95% akibat kenaikan harga energi global dan penyesuaian harga BBM, namun IHSG justru mampu bertahan di atas level 7.000 bahkan menyentuh rekor tertinggi pada April 2022 sebesar 7.228. Hal ini berarti ketika inflasi meningkat, IHSG juga cenderung mengalami peningkatan. Hasil ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian, kenaikan inflasi di Indonesia masih berada pada tingkat yang wajar dan dianggap sebagai tanda pertumbuhan ekonomi yang positif. Kenaikan harga barang dan jasa mendorong peningkatan pendapatan perusahaan, sehingga laba meningkat dan harga saham pun ikut naik. Dengan demikian, inflasi yang

terkendali dapat memberikan sinyal positif bagi investor terhadap prospek pertumbuhan ekonomi. Dalam konteks Teori Portofolio, kondisi inflasi yang meningkat membuat investor mengalihkan portofolio dari aset kas yang nilainya tergerus inflasi menuju instrumen saham yang dianggap mampu memberikan return lebih tinggi. Perilaku ini dikenal sebagai *flight to equity*, yaitu investor memilih saham sebagai upaya lindung nilai atas penurunan nilai riil uang. Hal ini juga sejalan dengan Teori Tobin Q, di mana meningkatnya harga saham dan nilai pasar perusahaan mendorong perusahaan meningkatkan investasi dan ekspansi karena pasar modal memberikan akses modal lebih murah. Dengan demikian, ketika investor meningkatkan permintaan atas saham, harga saham naik dan IHSG ikut meningkat.

2. Pengaruh suku bunga terhadap IHSG

Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Fenomena ini terlihat pada tahun 2023–2024 ketika Bank Indonesia secara bertahap menaikkan suku bunga acuan BI Rate hingga mencapai 6,25% untuk merespon tekanan inflasi global dan menjaga stabilitas nilai tukar. Kenaikan tingkat suku bunga menyebabkan investor beralih dari pasar saham ke instrumen pendapatan tetap seperti deposito dan obligasi karena menawarkan imbal hasil pasti dan risiko lebih rendah. Dalam kerangka Teori Portofolio, keputusan ini mencerminkan *trade-off* risiko dan *return*, di mana kenaikan suku bunga mengubah struktur preferensi investor. Selain itu, berdasarkan Teori Tobin Q, kenaikan suku bunga meningkatkan biaya modal perusahaan dan menyebabkan perusahaan mengurangi investasi karena mahalnya pembiayaan baru. Menurunnya prospek ekspansi perusahaan mendorong turunnya minat terhadap saham, sehingga IHSG melemah. Hal ini tercermin pada penurunan IHSG dari 7.671

pada Agustus 2024 menjadi sekitar 7.080 pada akhir tahun seiring pengetatan kebijakan moneter.

3. Pengaruh jumlah uang beredar terhadap IHSG

Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Selama periode penelitian, likuiditas perekonomian meningkat dari 6.600.000,00 miliar (2022) menjadi sekitar 9.000.000,00 miliar (2024). Peningkatan jumlah uang beredar mendorong pertumbuhan konsumsi, investasi, dan aktivitas ekonomi yang pada akhirnya meningkatkan minat masyarakat dalam berinvestasi di pasar saham. Dalam perspektif Teori Portofolio, peningkatan likuiditas meningkatkan modal spekulatif dan mendorong pergeseran alokasi dana ke instrumen saham yang memberikan potensi return lebih tinggi. Dalam sudut pandang Teori Investasi Tobin, meningkatnya permintaan saham menaikkan nilai pasar perusahaan, memperbesar rasio Tobin Q, dan mendorong ekspansi investasi perusahaan secara riil. Hal inilah yang kemudian meningkatkan IHSG sebagai indikator optimisme ekonomi.

4. Pengaruh inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, secara simultan variabel inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar (JUB) berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 104,9436 yang lebih besar dari Ftabel sebesar 2,766, serta nilai signifikansi $0,000092 < 0,05$, yang berarti model regresi layak digunakan. Dengan demikian, ketiga variabel makroekonomi tersebut secara bersama-sama memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan pergerakan IHSG di Indonesia selama periode penelitian. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, dan jumlah uang beredar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG selama periode 2020–2024. Kondisi ini mencerminkan bahwa dinamika variabel makroekonomi memainkan peran penting dalam menentukan arah pergerakan pasar modal Indonesia. Dalam perspektif Teori Portofolio, investor selalu mengelola dana dengan tujuan mendapatkan tingkat return maksimal pada tingkat risiko tertentu. Oleh karena itu, perubahan kondisi makroekonomi akan mempengaruhi preferensi investor dalam mengalokasikan aset ke instrumen investasi yang dianggap paling menguntungkan. Sementara itu, berdasarkan Teori Investasi Tobin (Q Tobin), ketika nilai pasar perusahaan yang tercermin dari harga saham lebih tinggi dibandingkan biaya penggantian aset fisik ($Q > 1$), perusahaan akan terdorong untuk meningkatkan investasi dan ekspansi karena pasar modal menyediakan sumber pembiayaan yang lebih murah. Dengan demikian, meningkat atau menurunnya IHSG sebagai indikator nilai pasar perusahaan akan sangat berkaitan dengan keputusan investasi di sektor riil serta perilaku investor di pasar keuangan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai “pengaruh tingkat inflasi, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia periode 2020-2024”. Secara parsial, inflasi dan jumlah uang beredar terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, yang menunjukkan bahwa peningkatan kedua variabel tersebut dapat mendorong kenaikan indeks saham, sementara suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, yang mengindikasikan bahwa kenaikan suku bunga

cenderung menekan pergerakan pasar saham. Secara simultan, ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan variasi IHSG dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,848988 atau 84,89%, sehingga menunjukkan bahwa kondisi makroekonomi memiliki peran yang sangat kuat dalam menentukan kinerja pasar modal. Dengan demikian, stabilitas inflasi, pengelolaan suku bunga yang tepat, serta pengendalian jumlah uang beredar menjadi faktor penting dalam menjaga stabilitas IHSG dan meningkatkan kepercayaan investor di pasar modal Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. M. (2020). Manajemen Investasi dan Protfolio. In *Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)*. Lembaga Penerbitan Universitas Nasional (LPU-UNAS)
- Ardian, R., Hendayana, Y., & Sulistyowati, A. (2024). PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN. *KINERJA Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 6(01)(Januari), 180–193.
- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Geo Ekonomi*, 12(2503–4790), 67–78.
- Priyanto, N., & Lisandri. (2022). Analisis pengaruh inflasi, suku bunga, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 23(1)(July), 1–13.
- Rana Ameliya Rosa, Shalsa Aulia, Ade Nabilla Rabiullikha, & Safuridar. (2023). The Effect of Invetation and Exports on Labor Absorption through Economic Growth in Indonesia. *International Journal of*

Business and Applied Economics, 2(2),
129–138.

<https://doi.org/10.55927/ijbae.v2i2.2154>

Ronal, M., Batara Marewa, J., Yavet Tandirerung, W., Jenderal Sudirman No, J., Makale, K., Tana Toraja, K., & Selatan, S. (2023). The Effect of Macroeconomic Variables on The Combined Stock Index in The Indonesia Stock Exchange. THE EFFECT OF MACROECONOMIC VARIABLES ON THE COMBINED STOCK INDEX IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 Int. *Jurnal Ekonomi*, 12(01), 2023. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>

Saputra, A., Tinggil, S., Dan, E., Islam, B., Ogan, D., & Ilir, K. (2019). PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA Khozana: Journal of Islamic Economic and Banking. *Khozana: Journal of Islamic Economic and Banking*, 2(2), 1–15. <http://journal.stebisdarussalamoki.ac.id/index.php/khozana>

Sella, V. P., & Ardini, L. (2022). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(8), 1–17..