



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 4 (2025) pp: 3088-3097

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Riayatus Sholihah, Rizki Eka Yulianingsih, Adinda Thalia Salsa Bela, Agus Eko Sujianto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Sayyid Ali Rahmatullah Tulungagung

riaayaa22@gmail.com, rizkiekayulianingsih@gmail.com, adindathalia406@gmail.com, agusekosujianto@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sejak tahun 2014-2024. Penelitian ini didasari oleh fakta bahwa pasar modal Indonesia kini lebih terhubung dengan kondisi ekonomi dunia, sehingga perubahan indikator ekonomi dalam negeri tidak selalu memengaruhi pergerakan IHSG secara signifikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diambil dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dianalisis menggunakan metode regresi linier berganda serta uji asumsi klasik untuk memastikan keandalan hasilnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG dengan koefisien $-4,293$, namun tidak signifikan secara statistik (*sig.* 0,118). Variabel inflasi memiliki koefisien positif sebesar 3,749 dan menjadi variabel yang paling mendekati signifikan, meskipun nilai signifikansinya masih berada di atas batas 0,05 (*sig.* 0,062). Sementara itu, PDB menunjukkan koefisien positif sebesar 1,496 dengan nilai signifikansi 0,354 yang menandakan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara simultan, hasil uji *F* menghasilkan nilai signifikansi 0,155, yang menunjukkan bahwa ketiga variabel makroekonomi tersebut tidak berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap IHSG. Temuan ini menegaskan bahwa pergerakan IHSG lebih dipengaruhi faktor eksternal global dan sentimen pasar internasional dibandingkan variabel makroekonomi domestik.

Kata kunci: Suku Bunga, Inflasi, PDB, IHSG, Pasar Modal, Makroekonomi.

1. Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia kini telah berkembang cukup pesat, hal ini yang membuat masyarakat tertarik untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara seseorang yang memiliki kelebihan dana (pembeli sekuritas) dan orang yang membutuhkan dana (penjual sekuritas) dengan harapan akan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Harianto, 2024). Perubahan harga saham di pasar modal Indonesia biasanya diukur oleh Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sehingga indikator ini menjadi acuan utama bagi para investor dalam membuat keputusan investasi (Setiawan, 2021). Dengan IHSG, investor bisa melihat kondisi pasar apakah sedang naik atau turun yang biasanya mencerminkan respons pasar terhadap kondisi perekonomian dalam negeri maupun internasional. Dengan demikian, IHSG berfungsi sebagai alat penting yang menggambarkan kondisi dan arah pergerakan pasar modal Indonesia secara umum.

Tabel 1. Data IHSG Tahun 2014-2024

Tahun	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2014	22,29 %
2015	-12,13 %
2016	15,32 %
2017	19,99 %

Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

2018	-2,54 %
2019	1,70 %
2020	-5,09 %
2021	10,08 %
2022	4,09 %
2023	6,16 %
2024	-2,65 %

Sumber: IDX

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dari tahun 2014 hingga 2024 diatas menunjukkan bagaimana pasar saham bereaksi terhadap perubahan kondisi ekonomi di dalam negeri dan luar negeri. Secara umum, IHSG mengalami siklus berupa masa naik, turun, dan pulih secara berurutan selama kurun waktu tersebut. Tahun 2014 menjadi tahun yang positif dengan kenaikan IHSG mencapai 22,29%, yang menunjukkan antusiasme tinggi investor terhadap perekonomian nasional dan situasi politik saat itu. Namun, di tahun 2015 terjadi penurunan besar sebesar 12,13%, yang dipengaruhi oleh ketidakpastian global, harga komoditas yang turun, serta kepekaan investor terhadap berbagai risiko eksternal. Pada tahun 2016 dan 2017, IHSG kembali naik dengan kenaikan masing-masing 15,32% dan 19,99%, yang mencerminkan kekuatan pemulihan pasar dan meningkatnya aliran investasi ke dalam negeri.

Kinerja pasar saham pada dasarnya tidak hanya ditentukan oleh faktor-faktor internal perusahaan, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh dinamika kondisi ekonomi makro suatu negara. Perubahan pada variabel-variabel ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, laju inflasi, pergerakan nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi dapat memberikan dampak langsung maupun tidak langsung terhadap profitabilitas perusahaan, tingkat risiko yang harus ditanggung investor, serta tingkat ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya di pasar saham (Veronica & Pebriani, 2020). Oleh karena itu, pemahaman mendalam tentang situasi ekonomi makro sangat penting bagi investor untuk memperkirakan arah IHSG dan menyusun strategi investasi yang tepat, sehingga bisa mendapatkan keuntungan yang optimal.

Suku bunga adalah salah satu tolak ukur utama dalam kebijakan moneter yang sangat mempengaruhi kegiatan berinvestasi. Menurut Widodo, dkk (2017) suku bunga BI adalah tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia sebagai acuan untuk suku bunga pinjaman maupun simpanan bagi bank dan lembaga keuangan di seluruh Indonesia. Jika suku bunga naik, produk keuangan berbasis pendapatan tetap seperti tabungan dan deposito menjadi lebih menarik karena menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi dengan risiko yang lebih rendah. Hal ini membuat sebagian besar investor cenderung memindahkan dana mereka dari pasar saham ke produk yang dianggap lebih aman. Perpindahan dana secara besar-besaran ke instrumen berisiko rendah bisa mengurangi permintaan terhadap saham, sehingga berdampak pada penurunan harga saham dan akhirnya menyebabkan penurunan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan demikian, perubahan suku bunga memiliki dampak besar terhadap kestabilan dan arah pergerakan pasar modal.

Inflasi merupakan kondisi kenaikan harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (Suparmono, 2018). Hal ini mencerminkan tekanan terhadap stabilitas perekonomian. Jika tingkat inflasi naik, kemampuan masyarakat untuk membeli barang dan jasa cenderung menurun karena harga kebutuhan sehari-hari semakin mahal. Di sisi perusahaan, biaya produksi juga meningkat, baik dari bahan baku, upah buruh, maupun biaya distribusi. Kombinasi dari faktor-faktor tersebut bisa membuat keuntungan perusahaan berkurang, sehingga membuat saham tidak menarik bagi investor. Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Kondisi ini berpotensi mengurangi permintaan terhadap saham, dan akhirnya bisa menyebabkan penurunan nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara inflasi dan kinerja pasar saham tidak selalu kuat atau konsisten. Dampak inflasi bisa berbeda-beda tergantung pada kondisi perekonomian suatu negara, kebijakan moneter yang diterapkan, serta persepsi investor terhadap kondisi ekonomi secara keseluruhan.

Di sisi lain, Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) menunjukkan sejauh mana ekonomi suatu negara berkembang dan meluas. Jika PDB naik, biasanya berarti produksi barang dan jasa lebih efektif, serta masyarakat lebih aktif dalam membelanjakan uangnya. Situasi ini akhirnya bisa meningkatkan pendapatan orang dan kinerja perusahaan. Ketika perusahaan semakin mendapat untung, harga saham cenderung naik karena investor lebih tertarik berinvestasi. Hal ini menciptakan suasana positif di pasar modal dan secara umum mendorong naiknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang mencerminkan optimismenya para pelaku pasar terhadap kondisi ekonomi tanah air.

Relevansi dinamika ini semakin jelas terlihat pada periode 2014 hingga 2024, yang merupakan masa menarik untuk diteliti karena mencakup fase pemulihan setelah krisis komoditas global, ketidakstabilan ekonomi selama pandemi COVID-19, serta proses pemulihan ekonomi nasional setelahnya. Dalam rentang waktu tersebut, volatilitas kebijakan moneter, tekanan inflasi, dan pertumbuhan PDB diperkirakan memiliki hubungan yang penting dengan pergerakan IHSG, sehingga membuat masa ini menjadi konteks yang sangat penting untuk dianalisis secara mendalam.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode tahun 2014-2024. Analisis ini dilakukan agar dapat memahami lebih dalam bagaimana perubahan variabel-variabel makroekonomi tersebut memengaruhi respons pasar modal, terutama dalam situasi gejolak ekonomi yang terjadi selama masa penelitian. Dengan demikian, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dalam membuat strategi investasi yang lebih tepat, bagi pihak regulator dalam menyusun kebijakan yang memperkuat stabilitas pasar modal, serta bagi para akademisi sebagai referensi dalam mengembangkan penelitian terkait hubungan antara kondisi makroekonomi dan kinerja pasar modal di Indonesia.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk mengkaji secara empiris dampak suku bunga, inflasi, serta pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode 2014 hingga 2024. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu menawarkan pemahaman yang objektif, sistematis, dan terukur mengenai hubungan antarvariabel melalui analisis statistik. Pemilihan metode ini konsisten dengan ciri penelitian yang berfokus pada dinamika makroekonomi dan pasar modal, di mana pengolahan data numerik sangat penting dalam menghasilkan analisis yang akurat. Dalam penelitian ini, terdapat satu variabel dependen yaitu IHSG dan tiga variabel independen yakni suku bunga, inflasi, dan PDB. Suku bunga digunakan sebagai indikator dari kebijakan moneter, inflasi menjadi indikator stabilitas harga, sementara PDB sebagai tolok ukur pertumbuhan ekonomi nasional. Ketiga variabel ini dipilih berdasarkan kaidah ekonomi makro yang menyatakan bahwa pasar saham cenderung bergerak seiring dengan perubahan kondisi fundamental ekonomi

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber sekunder yang diperoleh dari lembaga resmi, termasuk Bank Indonesia (BI) untuk data suku bunga acuan BI-7 Day Repo Rate, Badan Pusat Statistik (BPS) untuk data inflasi serta pertumbuhan PDB, dan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk data IHSG. Rentang waktu penelitian yang mencakup 2014 hingga 2024 dipilih karena mencerminkan berbagai kondisi ekonomi, mulai dari periode sebelum terjadinya krisis, masa pandemi COVID-19, hingga fase pemulihan, yang memberikan gambaran lebih mendetail tentang respons pasar modal terhadap perubahan indikator makroekonomi. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode studi dokumentasi, yaitu dengan menelusuri dan mengunduh data dari publikasi serta laporan resmi yang diterbitkan oleh BI, BPS, dan BEI. Proses pengolahan data menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25 guna melakukan serangkaian uji asumsi klasik, estimasi regresi linier berganda, serta uji signifikansi statistik. SPSS dipilih karena menawarkan fitur analisis statistik yang komprehensif dan memiliki akurasi yang tinggi.

Sebelum melanjutkan ke estimasi regresi, penelitian ini terlebih dahulu melaksanakan beberapa uji asumsi klasik. Uji normalitas dilakukan dengan metode Normal P-P Plot untuk mengevaluasi apakah residual mengikuti distribusi normal. Uji heteroskedastisitas dilakukan melalui scatterplot yang menghubungkan predicted value dan residual guna memastikan bahwa varians residual bersifat konstan. Uji multikolinearitas dilaksanakan dengan memeriksa nilai Variance Inflation Factor (VIF) serta Tolerance untuk memastikan tidak terdapat hubungan linear yang signifikan antara variabel independen. Selain itu, untuk menguji autokorelasi, digunakan Runs Test dengan memperhatikan bahwa data yang dianalisis merupakan data time series yang mungkin menunjukkan pola residual berurutan. Setelah semua asumsi regresi terpenuhi, analisis dilanjutkan dengan regresi linier berganda yang

bertujuan untuk mengevaluasi pengaruh suku bunga, inflasi, dan PDB terhadap IHSG. Model regresi yang diterapkan dirumuskan sebagai berikut: $Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon$, di mana Y adalah IHSG, X1 adalah suku bunga, X2 adalah inflasi, dan X3 adalah PDB. Analisis regresi ini mencakup uji t untuk menilai pengaruh masing-masing variabel secara terpisah, uji F untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel secara bersamaan, serta koefisien determinasi (R^2) untuk menilai sejauh mana model dapat menerangkan variasi IHSG.

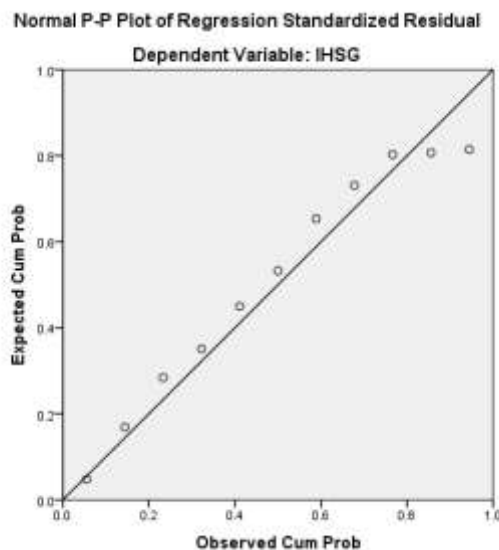
Secara teoritis, penelitian ini didukung oleh teori terkait suku bunga dan investasi yang menyatakan bahwa lonjakan suku bunga dapat mengurangi ketertarikan investor terhadap aset yang berisiko, seperti saham. Teori inflasi mengindikasikan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan daya beli dan profitabilitas perusahaan, sehingga berpotensi menggerus pasar saham. Teori pertumbuhan ekonomi menjelaskan bahwa peningkatan PDB mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang umumnya disertai oleh peningkatan aktivitas perusahaan serta kenaikan harga saham..

3. Hasil dan Diskusi

Hasil Analisis

Dalam penelitian ini, analisis pengaruh suku bunga, inflasi, dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 25. Data yang digunakan merupakan data time series tahunan periode 2014–2024 yang diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, dan Bursa Efek Indonesia. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mengetahui sejauh mana variabel suku bunga, inflasi, dan PDB berperan dalam memengaruhi pergerakan IHSG serta bagaimana respons pasar modal Indonesia terhadap perubahan indikator makroekonomi tersebut selama periode penelitian yang mencakup fase krisis, pandemi, dan pemulihan ekonomi.

Uji Normalitas



Gambar Normal P–P Plot dari Residual Standar Regresi menggambarkan hubungan antara nilai probabilitas kumulatif dari residual yang diperoleh dengan nilai probabilitas kumulatif dari residual yang diharapkan berdasarkan distribusi normal. Dalam tampilan visual, titik-titik residual pada grafik menunjukkan bahwa mereka mengikuti dan berada cukup dekat dengan garis diagonal 45 derajat yang menunjukkan kondisi normalitas yang sempurna.

Kedekatan titik residual dengan garis diagonal menunjukkan bahwa distribusi residual dalam model regresi sangat mendekati distribusi normal, sehingga asumsi normalitas dapat dikatakan terpenuhi. Tidak terdapat pola lengkung, penyimpangan besar, atau penyebaran yang jauh dari garis diagonal, yang biasanya merupakan pertanda adanya masalah non-normalitas, seperti skewness atau kurtosis yang berlebihan. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas residual ini, model regresi yang diterapkan dalam penelitian ini memiliki validitas yang lebih tinggi, terutama saat

melakukan inferensi statistik seperti tes t dan tes F. Normalitas residual menunjukkan bahwa kesalahan bersifat acak, sehingga estimasi koefisien regresi bisa dianggap tidak bias dan efisien. Keadaan ini memperkuat argumen bahwa model regresi layak digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (IHSG) dalam penelitian ini.

Uji Multikolinearitas

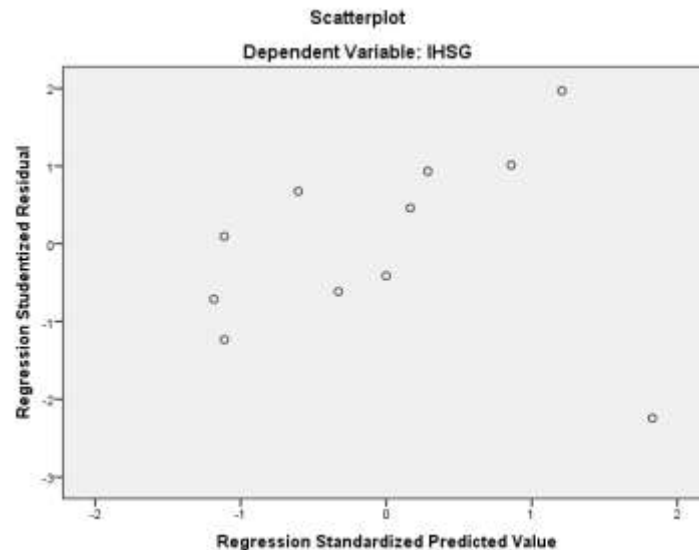
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	8.954	11.190		.800	.450		
	SukuBunga	-4.293	2.412	-.566	-1.780	.118	.698	1.433
	Inflasi	3.749	1.687	.682	2.222	.062	.750	1.333
	PDB	1.496	1.508	.296	.992	.354	.792	1.263

a. Dependent Variable: IHSG

Hasil dari pengujian multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam model regresi, termasuk Suku Bunga, Inflasi, dan PDB, memiliki nilai Tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang kurang dari 10. Keadaan ini menandakan tidak adanya tanda-tanda multikolinearitas antara variabel-variabel independen. Dalam pengertian lain, setiap variabel bebas tidak memberikan pengaruh yang berlebihan satu sama lain dan tidak terjalin dengan hubungan linear yang kuat. Ketidakberadaan isu multikolinearitas menjamin bahwa model regresi tetap stabil dan perkiraan koefisien yang diperoleh lebih bisa diandalkan dalam memahami dampak masing-masing variabel terhadap IHSG. Ini juga menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki kontribusi informasi yang spesifik dalam menerangkan variasi IHSG, sehingga model tersebut cocok untuk analisis lanjut.

Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan plot sebar antara Nilai Prediksi yang Distandarisasi oleh Regresi dan Residual Studentized Regresi, tampak bahwa titik residual terdistribusi secara acak di sekitar garis horizontal tanpa menunjukkan pola yang teratur. Tidak terlihat adanya pola yang menyempit (corong), melebar, berombak, atau pola linier apa pun yang menunjukkan adanya masalah heteroskedastisitas. Sebaran titik-titik yang acak dan tidak teratur mengindikasikan bahwa varians residual tetap cukup konstan di seluruh jangkauan nilai prediksi. Oleh karena itu, bisa disimpulkan bahwa model regresi ini sesuai dengan asumsi homoskedastisitas. Keadaan ini menegaskan bahwa model ini dapat diterapkan untuk analisis lebih lanjut karena tidak ada indikasi bahwa kesalahan dipengaruhi oleh nilai-nilai variabel independen atau prediksi dari model.

Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.74338
Cases < Test Value	5
Cases >= Test Value	6
Total Cases	11
Number of Runs	7
Z	.029
Asymp. Sig. (2-tailed)	.977

a. Median

Hasil dari Uji Run menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) mencapai 0,977, yang jauh melampaui tingkat signifikansi 0,05. Nilai Z yang tercatat sebesar 0,029 juga sangat mendekati nol, yang menunjukkan bahwa pola residual tidak memperlihatkan kecenderungan yang teratur atau pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam model regresi bersifat acak dan tidak mengalami autokorelasi, baik yang bersifat positif ataupun negatif. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa asumsi independensi residual telah terpenuhi. Pemenuhan asumsi ini memperkuat keabsahan model regresi, karena kesalahan antara periode tidak saling terkait, sehingga estimasi koefisien regresi dapat dianggap stabil dan tidak terdistorsi oleh adanya ketergantungan residual.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.954	11.190		.800	.450
	SukuBunga	-4.293	2.412	-.566	-1.780	.118
	Inflasi	3.749	1.687	.682	2.222	.062
	PDB	1.496	1.508	.296	.992	.354

a. Dependent Variable: IHSG

Hasil dari analisis regresi linear berganda menandakan bahwa variabel Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) memberikan pengaruh berbeda terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Melihat nilai koefisien regresi, terdapat pengaruh negatif dari suku bunga terhadap IHSG dengan nilai koefisien -4.293 . Ini menunjukkan bahwa setiap kali suku bunga meningkat, IHSG cenderung mengalami penurunan. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan dari segi statistik karena nilai signifikansinya adalah 0.118, yang lebih tinggi dari tingkat signifikansi 0.05. Ini berarti, dalam periode analisis ini, fluktuasi suku bunga tidak berdampak signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Di sisi lain, variabel inflasi menunjukkan pengaruh positif terhadap IHSG dengan koefisien 3.749. Nilai signifikansi 0.062 menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap IHSG berada pada tingkat yang hampir signifikan. Hal ini mengisyaratkan bahwa kenaikan inflasi, terutama pada tingkat rendah hingga moderat, dapat memicu respons positif dari pasar saham karena mencerminkan peningkatan dalam aktivitas ekonomi dan pendapatan perusahaan.

Sementara itu, PDB juga menunjukkan kontribusi positif terhadap IHSG dengan koefisien 1.496, tetapi pengaruh ini tidak signifikan secara statistik dengan nilai signifikansi 0.354, yang jauh di atas batas 0.05. Ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang terlihat melalui PDB tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap pergerakan IHSG di periode penelitian. Secara keseluruhan, hasil ini mengaetkan bahwa dari ketiga variabel yang dianalisis, inflasi memiliki pengaruh yang paling kuat terhadap IHSG, meskipun berada pada level signifikansi yang hampir mencapai batas kritis. Temuan ini mengindikasikan bahwa IHSG dalam periode yang diteliti lebih responsif terhadap perubahan tingkat inflasi dibandingkan dengan perubahan pada suku bunga atau pertumbuhan PDB. Berdasarkan hasil estimasi, didapatkan hasil persamaan regresi yaitu: $IHSG=8.954-4.293(\text{Suku Bunga})+3.749(\text{Inflasi})+1.496(\text{PDB})$.

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i4.4038>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95.0% Confidence Interval for B	
	B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1 (Constant)	8.954	11.190		.800	.450	-17.506	35.414
SukuBunga	-4.293	2.412	-.566	-1.780	.118	-9.997	1.411
Inflasi	3.749	1.687	.682	2.222	.062	-.240	7.738
PDB	1.496	1.508	.296	.992	.354	-2.071	5.062

a. Dependent Variable: IHSG

Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t yang tertera pada tabel Koefisien, dapat dijelaskan dampak dari setiap variabel independen terhadap IHSG. Variabel Suku Bunga menunjukkan nilai t sebesar -1.780 dengan tingkat signifikansi 0.118, yang melebihi ambang batas signifikansi 0.05. Ini mengindikasikan bahwa suku bunga tidak memiliki dampak signifikan secara parsial terhadap IHSG. Walaupun koefisiennya negatif (-4.293), yang secara teori mengisyaratkan bahwa peningkatan suku bunga cenderung menurunkan IHSG, namun pengaruh tersebut tidak cukup kuat secara statistik. Rentang kepercayaan 95% juga meliputi nilai negatif dan positif (-9.997 sampai 1.411), menegaskan bahwa dampak suku bunga bersifat tidak stabil dan tidak signifikan.

Selanjutnya, variabel Inflasi mencatat nilai t sebesar 2.222 dengan tingkat signifikansi 0.062. Nilai ini sedikit melebihi ambang batas 0.05, menunjukkan bahwa inflasi dapat dianggap memberikan pengaruh positif yang hampir signifikan terhadap IHSG (marginally significant). Dengan koefisien 3.749, ini menunjukkan bahwa setiap satuan peningkatan inflasi berpotensi meningkatkan IHSG. Interval kepercayaan -0.240 hingga 7.738 juga memperkuat arah dampak inflasi yang positif, meski terdapat nilai negatif kecil yang membuat signifikansinya belum sepenuhnya kuat. Penemuan ini menyoroti bahwa inflasi adalah variabel yang paling berkontribusi dibandingkan yang lain dalam model ini.

Di sisi lain, variabel PDB mencatat nilai t sebesar 0.992 dengan tingkat signifikansi 0.354. Nilai ini sangat jauh di atas 0.05, menunjukkan bahwa PDB tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG. Koefisien positif 1.496 menunjukkan adanya hubungan positif secara teoritis, tetapi pengaruhnya lemah dan tidak signifikan. Interval kepercayaan -2.071 hingga 5.062 yang melewati nol juga menunjukkan adanya ketidakpastian dalam estimasi dampak PDB. Secara keseluruhan, hasil uji t menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel yang signifikan pada tingkat 5%, tetapi inflasi merupakan satu-satunya variabel yang menunjukkan pengaruh positif terkuat dan hampir signifikan terhadap IHSG. Suku bunga dan PDB tidak memberikan pengaruh signifikan secara parsial dalam menjelaskan variasi IHSG pada model penelitian ini

Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	595.660	3	198.553	2.382	.155 ^b
	Residual	583.528	7	83.361		
	Total	1179.188	10			

a. Dependent Variable: IHSG

b. Predictors: (Constant), PDB, Inflasi, SukuBunga

Hasil dari analisis ANOVA menunjukkan nilai F sebesar 2.382 dengan signifikansi (Sig) sebesar 0.155, yang lebih tinggi daripada batas signifikansi 0.05. Ini menunjukkan bahwa model regresi linier berganda tidak signifikan secara bersama-sama, sehingga variabel Suku Bunga, Inflasi, dan PDB tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap IHSG dalam kelompok tersebut. Dengan kata lain, ketiga variabel makroekonomi tersebut tidak dapat menjelaskan perubahan IHSG secara kolektif selama periode studi. Penemuan ini menunjukkan bahwa pergerakan IHSG pada periode tersebut lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti sentimen global,

kondisi pasar internasional, kebijakan moneter yang berlaku secara global, serta aspek non-ekonomi seperti geopolitik. Oleh karena itu, berdasarkan hasil uji F, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak dapat dianggap sebagai model yang layak secara statistik.

Pembahasan

a. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan hasil analisis regresi, suku bunga menunjukkan koefisien negatif sebesar -4.293 , yang menggambarkan bahwa setiap peningkatan suku bunga cenderung diikuti oleh penurunan IHSG. Arah koefisien tersebut sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan daya tarik instrumen berisiko rendah seperti deposito atau obligasi, sehingga investor mengalihkan sebagian dananya dari saham ke instrumen yang lebih aman. Dengan demikian, kenaikan suku bunga berpotensi mengurangi minat terhadap pasar saham. Namun demikian, hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.118 , yang berada di atas tingkat signifikansi 0.05 . Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap IHSG tidak signifikan secara statistik pada tingkat kepercayaan 95 persen. Dengan kata lain, meskipun arah pengaruhnya negatif, perubahan suku bunga yang terjadi selama periode penelitian tidak memberikan dampak yang cukup kuat untuk menentukan pergerakan IHSG. Rentang interval kepercayaan yang mencakup angka nol juga mengindikasikan bahwa pengaruh suku bunga tidak konsisten.

Kondisi ini menggambarkan bahwa pasar saham Indonesia selama periode $2014-2024$ cenderung lebih sensitif terhadap faktor eksternal seperti kebijakan moneter Amerika Serikat, arus modal asing, dan kondisi pasar keuangan global daripada terhadap perubahan suku bunga domestik. Selain itu, kebijakan suku bunga Bank Indonesia yang bersifat bertahap (interest rate smoothing) membuat pasar tidak bereaksi secara signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa suku bunga tidak memiliki kontribusi yang berarti dalam menjelaskan fluktuasi IHSG selama periode penelitian.

b. Pengaruh Inflasi terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi memiliki koefisien positif sebesar 3.749 , yang menunjukkan bahwa peningkatan inflasi diikuti oleh peningkatan IHSG. Arah hubungan positif ini dapat dipahami dalam konteks inflasi moderat yang sering dianggap sebagai tanda bergeraknya aktivitas perekonomian. Inflasi yang terkendali dapat meningkatkan pendapatan perusahaan karena harga barang dan jasa yang meningkat dapat menjadi sinyal peningkatan permintaan. Kondisi ini mendorong optimisme pasar dan dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam saham. Nilai signifikansi inflasi adalah 0.062 , yang berarti pengaruhnya bersifat hampir signifikan atau mendekati signifikan secara statistik. Meskipun nilai ini tidak berada di bawah ambang signifikansi 0.05 , inflasi tetap menunjukkan kecenderungan memberikan pengaruh yang lebih kuat dibandingkan variabel lain dalam penelitian. Hasil ini menunjukkan bahwa investor lebih responsif terhadap perubahan inflasi yang mencerminkan kondisi ekonomi domestik secara langsung.

Temuan ini mengindikasikan bahwa inflasi, khususnya ketika berada pada tingkat moderat, lebih mampu menggambarkan dinamika ekonomi yang relevan terhadap perkembangan IHSG. Namun, karena nilai signifikansinya masih berada di atas 0.05 , pengaruh tersebut belum dapat dikatakan signifikan secara statistik. Dengan demikian, inflasi dinilai sebagai variabel yang memiliki kemungkinan pengaruh paling dominan dalam model, meskipun belum mencapai tingkat signifikansi penuh.

c. Pengaruh Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) menghasilkan koefisien positif sebesar 1.496 . Hal ini menunjukkan adanya hubungan searah antara pertumbuhan ekonomi nasional dan pergerakan IHSG. Secara teori, peningkatan PDB menunjukkan peningkatan aktivitas ekonomi yang dapat memperkuat kinerja perusahaan dan pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham. Namun hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.354 , yang berada jauh di atas batas signifikansi 0.05 . Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG selama periode penelitian. Dengan demikian, pertumbuhan ekonomi makro tidak secara langsung memengaruhi keputusan investor dalam jangka pendek.

Fenomena ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, struktur sektor dalam PDB tidak selalu selaras dengan sektor-sektor yang memiliki pengaruh besar terhadap IHSG. Sektor pertanian, pemerintahan, dan beberapa sektor jasa berkontribusi besar pada PDB tetapi tidak dominan dalam kapitalisasi pasar bursa. Kedua, pasar saham Indonesia sangat dipengaruhi arus modal asing, harga komoditas global, serta kondisi geopolitik internasional sehingga kontribusi PDB relatif kecil. Ketiga, investor cenderung bereaksi terhadap informasi ekonomi yang memiliki dampak langsung pada tingkat return, seperti inflasi dan nilai tukar, sementara indikator agregat seperti PDB dirasakan terlalu umum dan tidak spesifik terhadap kinerja korporasi. Dengan demikian, PDB disimpulkan tidak memiliki pengaruh kuat terhadap IHSG selama periode 2014–2024.

d. Pengaruh Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto (PDB) secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil uji F menunjukkan bahwa suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG, yang ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0.155. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun masing-masing variabel memiliki arah pengaruh tertentu, namun secara bersama-sama ketiganya tidak mampu menjelaskan variasi IHSG secara memadai pada tingkat kepercayaan 95%. Temuan ini menggambarkan bahwa model regresi yang digunakan belum mencakup seluruh faktor utama yang memengaruhi pergerakan pasar saham Indonesia. IHSG selama periode penelitian cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti perubahan suku bunga The Fed, pergerakan indeks global, aliran modal asing, nilai tukar rupiah, harga energi dan komoditas dunia, serta ketidakpastian geopolitik global. Faktor-faktor tersebut dapat memicu volatilitas pasar yang lebih besar daripada indikator makro domestik.

Dengan demikian, dapat ditegaskan bahwa ketiga variabel makroekonomi, yaitu suku bunga, inflasi, dan PDB, tidak memberikan pengaruh signifikan secara simultan dalam menjelaskan pergerakan IHSG. Temuan ini menegaskan bahwa pasar saham Indonesia bersifat sangat terbuka dan dipengaruhi oleh dinamika global yang kompleks.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda terhadap data suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB terhadap IHSG selama periode 2014–2024, dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel makroekonomi tersebut tidak memiliki pengaruh signifikan, baik secara parsial maupun simultan. Namun demikian, arah pengaruh yang ditunjukkan oleh masing-masing variabel tetap memberikan gambaran konsisten dengan teori ekonomi, meskipun kekuatannya tidak cukup besar untuk menimbulkan signifikansi statistik. Pertama, suku bunga menunjukkan hubungan negatif terhadap IHSG, sebagaimana diharapkan dalam teori suku bunga dan investasi yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan meningkatkan opportunity cost memegang saham, sehingga investor cenderung beralih ke instrumen berisiko rendah. Namun hasil penelitian menunjukkan pengaruh tersebut tidak signifikan. Ketidaksignifikanan ini menunjukkan bahwa mekanisme transmisi suku bunga ke pasar modal Indonesia tidak berjalan kuat, serta mempertegas teori pasar modal efisien (EMH) yang menyatakan bahwa harga saham tidak hanya dipengaruhi variabel makro tetapi juga informasi dan sentimen pasar global yang sering kali lebih dominan. Kedua, inflasi memiliki pengaruh positif dan mendekati signifikan terhadap IHSG. Arah positif ini dapat dikaitkan dengan teori inflasi moderat, di mana inflasi yang terkendali mencerminkan meningkatnya aktivitas ekonomi sehingga laba perusahaan meningkat. Secara teori, inflasi tinggi akan menurunkan daya beli (Purchasing Power Theory), namun inflasi periode penelitian berada pada tingkat moderat yang dapat dipersepsikan sebagai sinyal pemulihan ekonomi pascapandemi. Oleh karena itu, hubungan inflasi–IHSG tetap dapat dijustifikasi secara teoritis, meskipun kekuatannya belum signifikan secara statistik. Ketiga, pertumbuhan PDB memberikan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG. Temuan ini sejalan dengan literatur pada negara berkembang yang menyatakan bahwa pertumbuhan ekonomi agregat tidak selalu tercermin langsung pada pasar saham, terutama karena struktur PDB tidak identik dengan struktur kapitalisasi pasar. Hasil ini juga mendukung teori bahwa pasar saham lebih cepat merespons informasi mikro dan global daripada indikator makro agregat yang dirilis tiap kuartal. Keempat, ketika diuji secara simultan, suku bunga, inflasi, dan PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil uji F mengonfirmasi bahwa ketiga variabel tersebut tidak mampu menjelaskan variasi IHSG secara bersama-sama. Hal ini memperkuat pandangan bahwa pasar modal Indonesia sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti aliran modal asing, harga komoditas global, kebijakan suku bunga The Fed, dan risiko geopolitik. Temuan ini sesuai dengan teori integrasi pasar global yang menyatakan bahwa pasar saham negara berkembang lebih rentan dipengaruhi sentimen internasional dibandingkan indikator domestik. Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun teori ekonomi tradisional menyediakan landasan kuat mengenai hubungan makroekonomi dan pasar modal, realitas empiris menunjukkan bahwa variabel suku bunga, inflasi, dan PDB

belum cukup untuk menjelaskan pergerakan IHSG. Hal ini menegaskan bahwa pasar modal Indonesia berada dalam konteks ekonomi terbuka, di mana pergerakan pasar lebih dipengaruhi oleh dinamika eksternal dan ekspektasi investor global, sebagaimana ditegaskan dalam teori pasar modal modern.

Referensi

1. Badan Pusat Statistik. (2025). Ekonomi Indonesia Tahun 2024 Tumbuh 5,03 Persen. Jakarta: BPS.
2. Bank Indonesia. (2025). Indikator BI-Rate. Jakarta: BI.
3. Bank Indonesia. (2025). Indikator Data Inflasi. Jakarta: BI.
4. DataIndonesia.id. (2024). Perkembangan Pasar Modal 10 Tahun: Laju Pergerakan Tahunan IHSG Periode 2014–September 2024. Jakarta: DataIndonesia.id.
5. Harianto, A.,dkk. (2024). PERAN PASAR MODAL DALAM MENINGKATKAN PEREKONOMIAN DI INDONESIA. *Jurnal Intelek Insan Cendikia*, 1(10), 7237–7247.
6. Hooker, Mark A. (2004) “Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach”. *Emerging Markets Review*. 5:379–387.
7. Indriyani, D. (2019). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi Data Bulanan IHSG di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen, STIE Putra Bangsa*, 1–13.
8. Jefry & Djazuli, A. (2020). The Effect of Inflation, Interest Rates And Exchange Rate on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *International Journal of Business, Management & Economics Research*. 1(1). 34–49.
9. Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*. 8 (1). 53–64.
10. Sa'aadah, L. N., & Khuzaini. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan Pertumbuhan PDB terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(4), 1–21.
11. Setiawan, K., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh perubahan nilai tukar rupiah, tingkat inflasi, dan indeks bursa internasional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ecogen*, 3(1), 7.
12. Silalahi, E. & Sihombing, R. (2021). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. 7(2). 139–152.
13. Subagyo, F. N. I., Febriana, T., & Amalia, N. (2018). Pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2010–2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis (JPEB)*, 3(2), 84–90.
14. Suparmono. (2018). *Pengantar Ekonomi Makro. 2nd ed.* Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
15. Veronica, M., & Pebriani, R. A. (2020). Pengaruh Faktor Fundamental Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Islamic Banking: Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Perbankan Syariah*, 6(1), 119–138.
16. Widodo, Rahmad., Musriha., & Istanti, Enny. (2017). Pengaruh Bunga SBI, Standart & Poor's 500 dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Manajemen Branchmark* 3(3), 985–1000.