

Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar, Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2013-2022

Indra Sari¹, Nurul Azizah Az Zakiyyah²

^{1,2}Universitas Ahmad Dahlan

ARTICLE INFO

Article history:

Received Juni 20, 2024
Revised Juni 25, 2024
Accepted Juni 30, 2024
Available online 16 July, 2024

Kata Kunci:

Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG), Inflasi, Jumlah Uang Beredar(JUB), Kurs Dollar, Suku Bunga, VECM

Keywords:

Composite Stock Price Index (IHSG), Inflation, Money Supply (JUB), Dollar Exchange Rate, Interest Rates, VECM



This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.
Copyright © 2023 by Author. Published by Yayasan Daarul Huda

ABSTRAK

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks satuan berdasarkan semua jenis-jenis saham yang diperdagangkan dalam bursa efek atau pasar saham. Pasar modal berperan besar dalam perekonomian suatu negara karena dapat mempengaruhi dan juga mendorong perusahaan-perusahaan untuk berkembang. Peranan pasar modal dalam suatu negara sebagai penggerak perekonomian, sebab pasar modal menjadi salah satu investasi dana dalam jangka panjang. Dalam setiap negara memiliki pasar modal yang bergerak setiap harinya yang dilihat dari harga-harga sahamnya yang berfluktuatif. Indikator yang menyebabkan terjadinya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), salah satunya adalah indikator makro ekonomi. Dalam penelitian berikut indikator makro ekonomi yang dipakai yaitu Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar. Indikator makro ekonomi tersebut bersifat fluktuatif. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui seperti apa pengaruh jangka panjang serta jangka pendek faktor makro ekonomi yaitu Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG. Data penelitian yang digunakan yaitu data time series dari variabel makro ekonomi yang telah disebutkan serta data IHSG yang diambil dari Tahun 2013-2022 (bulanan) dan

diperoleh dari Badan Pusat Statistik (BPS) Otoritas Jasa keuangan, dan Bank Indonesia (BI). Data yang telah diperoleh tersebut di olah menggunakan alat analisis Eviews 10 dan metode yang digunakan yaitu metode Vector Error Correction (VECM).

ABSTRACT

The Composite Stock Price Index (IHSG) is a unit index based on all types of shares traded on the stock exchange or stock market. The capital market plays a big role in a country's economy because it can influence and also encourage companies to develop. The role of the capital market in a country is as a driving force for the economy, because the capital market is a means of investing funds in the long term. Every country has a capital market that moves every day as seen from the fluctuating share prices. One of the indicators that causes movements in the Composite Stock Price Index (IHSG) is macroeconomic indicators. In the following research, the macroeconomic indicators used are inflation, exchange rates, interest rates and money supply. These macroeconomic indicators are fluctuating. This research aims to find out what the long-term and short-term influence of macroeconomic factors, namely inflation, interest rates, exchange rates and money supply on the IHSG. The research data used is time series data from the macroeconomic variables mentioned as well as IHSG data taken from 2013-2022 (monthly) and obtained from the Central Statistics Agency (BPS), Financial Services Authority, and Bank Indonesia (BI). The data that has been obtained is processed using the Eviews 10 analysis tool and the method used is the Vector Error Correction (VECM) method.

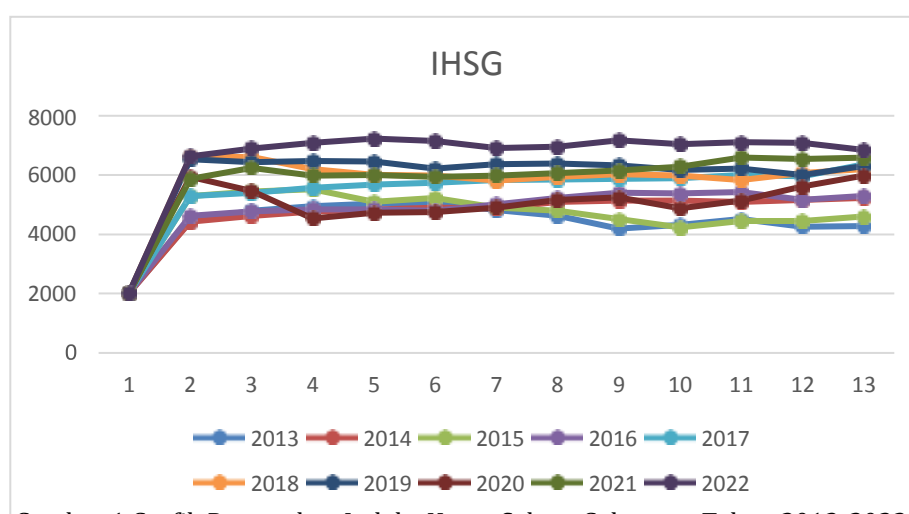
PENDAHULUAN

Indonesia menjadi satu negara berkembang, kini yang rentan kepada krisis ekonomi. Oleh karena itu, studi mendalam tentang makroekonomi dan kondisi moneter dianggap penting untuk pengembangan lebih lanjut. Agregat moneter memiliki efek substansial dan persisten pada output, harga, dan suku bunga (Kurniawan dkk, 2022). Pasar modal berperan sebagai elemen kunci dalam perekonomian global suatu negara sebab mencerminkan apakah ekonomi negara yang berkaitan dalam keadaan stabil ataupun tidak stabil. Keberadaan pasar modal pada suatu negara berfungsi sebagai titik referensi dalam mengukur dinamika sektor bisnis negara tersebut guna mendorong berbagai kebijakan ekonomi, seperti kebijakan fiskal serta moneter. Perkembangan pasar modal juga menunjukkan bahwa kepercayaan investor relatif

*Corresponding author

Email: indra1900010161@webmail.uad.ac.id; nurul.azzakiyyah@ep.uad.ac.id

baik terhadap pasar modal Indonesia (Wibowo & Khoirudin, 2022). Pentingnya IHSG sebagai patokan untuk berinvestasi guna mendorong pertumbuhan ekonomi serta stabilitas ekonomi sebab IHSG adalah sebuah dari parameter utama ekonomi sebuah negara. Kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, perusahaan publik berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek (Khoirudin, 2017). Pertumbuhan IHSG di pasar modal menjadi cerminan keberhasilan ekonomi Indonesia. Ketika investor melakukan investasi, tingkat pengembalian yang diinginkan akan sejalan dengan tingkat risiko yang harus mereka tanggung. Dengan kata lain, makin tinggi potensi pengembalian, makin tinggi juga risikonya, serta sebaliknya. Sebelum berinvestasi di pasar modal, para investor perlu mempertimbangkan situasi pergerakan harga saham kini dan memahami determinan dari pergerakan harga saham. (Salim dkk, 2024) Inovasi teknologi sangat penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi dengan menurunkan biaya produksi dan memungkinkan output yang lebih tinggi. (A'yun dkk, 2023) Pengelolaan keuangan bagi para diaspora Indonesia mempunyai peran penting untuk masa depan diaspora itu sendiri.\



Gambar 1 Grafik Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2013-2022

Sumber: <https://finance.yahoo.com> (diolah)

Berdasar pada Grafik 1.1 diatas dapat kita lihat pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengindikasikan pergerakan IHSG di Indonesia jangka waktu 2013 – 2022 dimana dominan mengalami trend yang cukup stabil, namun pada tahun 2020 IHSG diketahui mengalami penurunan yang tajam. Hal tersebut dikarenakan adanya pelemahan proyeksi laju pertumbuhan ekonomi Indonesia. Ini membuktikan bahwa memang pergerakan IHSG dominan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. (Pebriyanti & Khoirudin, 2024) Suatu negara dapat dikatakan sukses apabila negara tersebut mampu menciptakan keadilan, negara yang makmur dan damai. (Khoirudin & Azizi, 2024) Indonesia memiliki komoditas unggulan dari perkebunan dengan komoditas ekspor utama nya antara lain seperti karet, kelapa sawit, kopi, tembakau dan lain – lain. (Khoirudin dkk, 2024) Setiap negara harus aktif terlibat dalam pembangunan ekonomi nasionalnya agar mencapai kemakmuran.

Riset yang dilaksanakan (Astuti dkk, 2016), dimana berjudul “Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)” melalui penggunaan analisis model linier berganda, ditemukan bahwa inflasi memiliki dampak positif yang signifikan pada pergerakan IHSG. Sementara itu, variabel kurs memiliki dampak positif yang juga signifikan pada IHSG. Di sisi lain, variabel suku bunga memberikan dampak negatif serta signifikan pada IHSG. Secara bersama-sama, variabel independen seperti inflasi, kurs, serta suku bunga mempunyai dampak yang signifikan pada pergerakan IHSG. (Indrawahyu & Khoirudin, 2023) Pembangunan perekonomian di Indonesia saat ini masih tergantung dengan adanya kredit dalam perbankan. (Khoirudin, 2024) Terkait dengan pengelolaan barang, perlu adanya bimbingan teknis bagi para manajer aset untuk mengoptimalkan pengelolaannya.

Riset yang dilaksanakan (Wikayanti dkk, 2020) yang berjudul “Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Inflasi, dan Tingkat bunga Terhadap IHSG dengan analisis VECM”, yang mana hasil penelitiannya menunjukkan pada jangka pendek variabel Kurs Dolar Amerika Serikat berpengaruh positif, kemudian Inflasi serta Tingkat Bunga berpengaruh negatif pada pergerakan IHSG. Begitupun pada jangka panjang variabel Kurs Dolar Amerika Serikat berpengaruh positif, kemudian Inflasi serta Tingkat Bunga berpengaruh negatif pada IHSG.

LANDASAN TEORI

Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut (Samsul, 2015) "Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah ukuran komposit yang mencakup semua jenis saham yang diperdagangkan di bursa efek atau pasar saham. IHSG diterbitkan oleh bursa efek itu sendiri. Menurut (Indriani, 2007) "Indeks Harga Saham Gabungan memiliki peranannya dalam mengevaluasi situasi pasar secara keseluruhan atau untuk mengidentifikasi apakah ada perubahan harga pasar yang signifikan. Menurut (Widjajanta dan Widyaningsih, 2007), perkembangan IHSG juga berperan sebagai cerminan dari kondisi sosial, politik, ekonomi, tingkat kepercayaan, serta stabilitas keamanan. Menurut (Indriani, 2007) "Cara yang digunakan untuk menghitung Indeks Harga Saham Gabungan dibagi menjadi dua metode, yaitu metode rata-rata dan metode rata-rata tertimbang."

Inflasi

Menurut (Zuhro, 2018) "Inflasi adalah fenomena di mana terjadinya kenaikan harga secara umum. Inflasi erat kaitannya dengan mekanisme pasar dan bisa disebabkan oleh berbagai faktor, seperti peningkatan tingkat konsumsi dalam masyarakat atau ketidak lancaran dalam distribusi barang. Kebijakan penargetan inflasi lebih tepat diterapkan di Indonesia dibandingkan dengan kebijakan penargetan moneter (Melati & Kurniawan, 2023).

Menurut (Boediono, 2017) "Salah satu peristiwa yang sangat signifikan dan umum terjadi di setiap negara adalah inflasi. Inflasi adalah keadaan di mana harga - harga secara keseluruhan terus-menerus mengalami peningkatan. Peningkatan harga pada satu komoditas saja tidak dapat disebut sebagai inflasi, kecuali jika peningkatan tersebut menyebar dan berdampak pada peningkatan harga komoditas lainnya juga. Berdasarkan tingkatannya, inflasi dibagi menjadi beberapa jenis, yaitu :

1. Inflasi ringan, yaitu inflasi yang angkanya kurang dari 10% per tahunnya
2. Inflasi sedang, yaitu inflasi yang terjadi antara 10% hingga 30% pertahunnya
3. Inflasi berat, yaitu inflasi yang terjadi antara 30% hingga 100% per tahunnya
4. Hiperinflasi, yaitu inflasi yang terjadi lebih dari 100% per tahunnya

Suku Bunga

Menurut (Miskhin, 2008) "Suku bunga merupakan salah satu dari berbagai faktor yang sering diamati dalam suatu perekonomian. Hal ini disebabkan karena suku bunga memiliki dampak langsung yang signifikan pada kehidupan dan kesehatan ekonomi. Suku bunga berpengaruh terhadap keputusan individu, seperti apakah mereka akan mengonsumsi atau menabung, berinvestasi dalam obligasi atau menyimpan uang mereka dalam bentuk tabungan, dan sebagainya. Menurut (Fabozzi dkk, 1999) Tingkat Suku bunga yaitu nominal yang diharuskan untuk dibayarkan oleh pihak debitur terhadap kreditur guna penggunaan modal dalam jangka waktu tertentu.

Teori Fisher mengemukakan bahwasannya tingkat suku bunga umumnya dipengaruhi oleh interaksi yang rumit antara dua faktor. Faktor pertama ialah jumlah dana yang diperlukan oleh bisnis, pemerintah, serta individu (rumah tangga) dalam menjalankan berbagai aktivitas ekonomi yang bergantung pada sumber dana tersebut. Faktor kedua yaitu jumlah tawaran modal berasal dari banyak perusahaan, pemerintah, serta berbagai individu. Penawaran dan tingkat bunga memiliki hubungan yang positif, apabila semua faktor ekonomi lainnya tetap tidak berubah. Apabila tingkat bunga naik, maka perusahaan serta individu akan menyimpan serta meminjamkan dana yang lebih, serta akan mendorong bank menawarkan pinjaman yang lebih. Kenaikan suku bunga tidak begitu memberikan dampak terhadap penawaran dana dari pemerintah. Sedangkan Teori Keynes menunjukkan, tingkat bunga ditetapkan berdasarkan pasar uang. Dimana permintaan terhadap uang pada teori ini mencerminkan likuiditas uang dibandingkan dengan instrumen keuangan dalam jangka panjang dan tergantung pada tingkat suku bunga, pendapatan, serta tingkat harga. (Fabozzi dkk, 1999)

Menurut (Bank Indonesia, 2016) "Suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) adalah salah satu instrumen yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai Rupiah. Melalui penjualan SBI, Bank Indonesia memiliki kemampuan untuk mengendalikan jumlah uang primer yang beredar. SBI adalah bentuk surat 13 berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai bentuk pengakuan atas utang yang memiliki jangka waktu pendek dan menggunakan sistem diskonto. Penggunaan SBI adalah salah satu cara yang digunakan oleh Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai Rupiah dengan mengurangi jumlah uang primer yang beredar melalui penjualan SBI."

Nilai Tukar (Kurs Dollar)

Kurs mencerminkan seberapa banyak Rupiah yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang asing tertentu, dan juga berapa Rupiah yang dapat diperoleh oleh seseorang ketika mereka menukar mata uang asing tersebut. Definisi nilai tukar adalah jumlah satu mata uang dari pertukaran satu mata uang lain atau harga satu mata uang dalam mata uang pertukaran (Carrisa & Khoirudin, 2020). Ini adalah

cara untuk mengukur nilai tukar antara dua jenis mata uang, dan kurs ini dapat diekspresikan dalam mata uang yang berbeda.”

Banyak yang mengasumsikan bahwa banyak negara yang lebih memilih memperhatikan pergerakan Jumlah Uang Beredar (JUB) dan membiarkan kurs secara bebas menyesuaikan dengan cara apapun yang didasarkan terhadap pergerakan ekuilibrium di pasar valuta asing. Akan tetapi asumsi tersebut tidak sesuai dengan realita yang ada, karena Bank Sentral bertindak sesuai dengan target kurs implisit atau kurs eksplisit serta menggunakan kebijakan moneter untuk mencapai target. Target yang ditentukan tersebut dapat bersifat implisit atau eksplisit. Berdasarkan kurs tetap, bank sentral tidak akan membiarkan mata uang terapresiasi, hal ini dikarenakan peningkatan output akan mengakibatkan peningkatan terhadap permintaan uang. Maka dari itu bank sentral harus dapat mengakomodasi permintaan terhadap uang yang meningkat tersebut dengan cara meningkatkan Jumlah Uang Beredar (JUB). Ini adalah jumlah mata uang domestik yang perlu ditukarkan untuk mendapatkan satu unit mata uang negara lain. Ada beberapa jenis sistem penentuan mata uang asing, yaitu sebagai berikut :

1. Sistem Kurs Tetap atau Stabil

Sistem kurs ini dibutuhkan dengan tujuan agar arus perdagangan dan investasi internasional atau alur perdagangan serta investasi antar negara dapat berlangsung tanpa hambatan.

2. Sistem Kurs Mengambang

Sistem Kurs Mengambang dibentuk berdasarkan dinamika antara permintaan serta penawaran pada pasar valuta asing. Bahwasannya dalam konteks nilai tukar (kurs) Rupiah, terdapat beberapa jenis, yakni :

a. Kurs Beli

Kurs beli merupakan nilai tukar yang diterapkan ketika suatu bank atau lembaga keuangan memperoleh mata uang asing dari kita. Ketika seseorang berkeinginan mengonversi mata uang asingnya menjadi rupiah, maknanya akan berlaku kurs beli.

b. Kurs Jual

Kurs jual ialah nilai tukar yang diterapkan ketika pihak bank menjual mata uang asing (valuta asing/valas) pada kita. Dengan istilah berbeda, kurs jual bisa dianggap menjadi harga penjualan uang asing oleh bank. Jadi, jika seseorang 15 berkeinginan menukar uang rupiah ke mata uang asing lainnya, kurs jual akan jadi acuan utamanya.

c. Kurs Tengah

Kurs tengah ialah nilai tukar yang berada di tengah-tengah diantara kurs jual serta kurs beli. Perhitungan kurs tengah ialah dengan menjumlahkan kurs jual serta kurs beli, kemudian hasilnya dibagi dua. Biasanya, perusahaan menggunakan kurs tengah Bank Indonesia (BI) ketika mencatat nilai tukar mata uang asing pada laporan keuangan mereka. Ini berfungsi sebagai acuan ketika perusahaan mencatat transaksi yang melibatkan mata uang asing.

d. Kurs Referensi Bank Indonesia (BI)

Bank Indonesia (BI) secara resmi telah mengumumkan Kurs Referensi, yang juga dikenal sebagai Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JIISDOR). Kurs Referensi BI digunakan dalam menyediakan acuan harga spot yang dapat diandalkan dalam pertukaran mata uang. Kurs referensi ini mencerminkan nilai tukar Rupiah pada USD dimana berlaku di pasar valuta asing secara rata-rata. Direktur Eksekutif Departemen Komunikasi Bank Indonesia, Difi Ahmad Johansyah, “Kurs referensi BI mencerminkan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar yang berlaku di pasar Forex setiap harinya. Kurs referensi ini dihasilkan melalui perhitungan rata-rata tertimbang dari transaksi mata uang Rupiah dan Dollar yang dilakukan oleh berbagai bank.”

Jumlah Uang Beredar

Ahli ekonomi dan analisis keuangan menggunakan berbagai pengertian berlainan mengenai jumlah uang beredar. Salah satu definisi jumlah uang beredar yang disampaikan secara berkala dalam Federal Reserve Buletin yaitu JUB adalah total uang kartal yang terdapat di tangan penduduk ditambah dengan berbagai jenis simpanan yang berasal dari berbagai lembaga keuangan. Akan tetapi definisi tersebut berbeda ketika sudah menyangkut dengan jenis deposito mana yang dapat dimasukkan. Dan definisi tersebut dapat saling berbeda, apabila jenis deposito yang dapat dimasukkan mengalami perubahan. JUB yang meningkat terus menerus hingga diluar kendali akan memberikan dampak buruk pada seluruh perekonomian negara. JUB yang melebihi batas dapat menyebabkan terjadinya inflasi, hal ini juga akan melemahkan perkembangan ekonomi didalam negara. Akan tetapi JUB dengan nilai tidak tinggi mengakibatkan resesi pada perekonomian, ini memberikan dampak negatif terhadap kemakmuran masyarakat yang secara terus menerus akan terjadi penurunan. Menurut Bruno(2019) Peningkatan jumlah uang beredar erat kaitannya dengan pertumbuhan ekonomi, ketika perekonomian tumbuh atau meningkat, maka JUB akan bertambah, dan apabila perekonomian semakin berkembang maka pemakaian uang kartal akan semakin berkurang karena akan tergantikan oleh uang giral.

METODE

Pendekatan yang pada studi yang dilaksanakan ialah metode deskriptif kuantitatif. Hal ini disebabkan oleh penggunaan data berupa angka dalam penelitian, dan hasil analisisnya diungkapkan dalam bentuk deskripsi dengan menggunakan kata-kata. Metode kuantitatif ini bertujuan untuk menyelidiki dampak variabel independen pada variabel dependen, baik pada jangka panjang ataupun jangka pendek. Metode pendekatan Cross Section merupakan metode pendekatan dalam penelitian ini. Tujuan pendekatan ini yaitu guna melihat pengaruh atau hubungan antara variabel satu terhadap variabel lainnya. Data pada studi didapat dari sumber sekunder. Kemudian diolah menggunakan program E-Views 10. Data time series merupakan jenis Data yang dipakai pada studi yang dilaksanakan terdiri dari IHSG, Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar (JUB), Kurs Dollar, serta Suku Bunga SBI untuk jangka waktu tahun 2013 hingga 2022. Data-data ini diperoleh melalui sumber resmi seperti situs web Badan Pusat Statistik (BPS) serta Bank Indonesia (BI). Model penelitian ini disajikan dalam bentuk rumus atau persamaan sebagai berikut:

$$IHSG_t = \beta_0 + INF_t + TSB_t + KRSD_t + JUB_t + e_t$$

Keterangan:

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan

INF_t = Inflasi TSB_t = Tingkat Suku Bunga

KRSD_t = Kurs Dollar (Nilai Tukar)

JUB_t = Jumlah Uang Beredar

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik yang dipakai pada studi yang dilaksanakan ialah inflasi dari Bank Indonesia, BI Rate atau suku bunga, nilai tukar, JUB, serta IHSG. Pada studi ini, olah data dilaksanakan dengan memakai perangkat lunak E-views 10 dengan tahapan pengujian Unit Root test, Cointegration test, Vector Error Correction Model (VECM), Variance Decomposition Test, dan Impluse Response. Kemudian hasil dari pengujian akan diinterpretasikan dengan ketentuan yang ada.

Deskripsi Data

Tabel 1 Deskripsi Data

	IHSG	INFLASI	JUB	NILAI_TUKAR	SUKU_BUNGA
Mean	5607.040	4.113583	1400226.	13491.76	5.460417
Median	5590.260	3.480000	1346555.	13817.50	5.250000
Maximum	7228.914	8.790000	2608797.	16367.00	7.750000
Minimum	4195.089	1.320000	786548.7	9667.000	3.500000
Std. Dev.	802.4661	2.019423	463719.8	1368.765	1.457736
Skewness	0.158430	0.690303	0.729813	-1.086208	0.197473
Kurtosis	2.023172	2.525174	2.670020	4.060149	1.654768
Observations	120	120	120	120	120

Sumber : Hasil eviews 10, data diolah

Berdasarkan data diatas yang menunjukkan bahwa seluruh variabel pada penelitian memiliki nilai rata-rata yang positif dengan jumlah observasi sebanyak 120. Nilai maksimum pada variabel dependen yaitu sebesar 7228.914 dan nilai minimum sebesar 44 4195.089. Nilai maksimum pada variabel inflasi sebesar 8.79% dan nilai minimum pada variabel inflasi adalah 1.32%. Pada variabel JUB atau jumlah uang beredar nilai maksimumnya sebesar 8.790000 dan pada nilai minimumnya sebesar 1.320000. Nilai maksimum pada variabel nilai tukar sebesar 16367.00 dan nilai minimumnya yaitu sebesar 9667.000. nilai maksimum pada variabel suku bunga adalah sebesar 7.75% dan nilai minimumnya yaitu sebesar 3.50%. Hasil dari uji deskriptif data diatas juga menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai standar deviasi positif. Dan nilai Skewnessnya tidak semua variabel memiliki nilai positif, salah satu variabel memiliki nilai negative yaitu variabel nilai tukar.

Uji Stasionaritas (Unit Root Test)

Penelitian ini menggunakan data time series, sehingga langkah pertama yang harus dilakukan yaitu uji stasioneritas atau unit root test dengan Augmented Dickey-Fuller (ADF) baik ditingkat level maupun difference sehingga diperoleh data yang stasioner. Pengujian ini mempunyai tujuan untuk melihat data dalam penelitian pada setiap variabel stasioner atau non stasioner. Pengujian ini dilihat berdasarkan nilai t-statistik, Jika pada uji level nilai t-statistik > nilai kritis, data tersebut disebut stasioner pada level kemudian dapat dianalisis dengan menggunakan model VAR saja. Tetapi, apabila data tersebut tidak stasioner di level, harus diuji dengan menggunakan derajat difference, dimana ketika nilai t-statistik > nilai kritis, data tersebut dikatakan stasioner kemudian dapat dianalisis dengan

menggunakan pengujian jangka panjang pendek yang disebut dengan model VECM. Berikut ini merupakan hasil dari unit root test dengan ADF :

Tabel 2 Unit Root Test – Augmented Dickey-Fuller (ADF) Level

Variabel	ADF Statistik			
	t-Statistic	Critical Values 5%	Prob	Keterangan
IHSG	-1.358175	-2.885863	0.6005	Not Stationary
Inflasi	-1.946845	-2.886074	0.3100	Not Stationary
Suku Bunga	-1.580723	-2.886290	0.4892	Not Stationary
Nilai Tukar	-2.377711	-2.885863	0.1502	Not Stationary
JUB	3.252497	-2.887190	1.0000	Not Stationary

Sumber : Hasil eviews 10, data diolah

Dari tabel diatas hasil uji akar unit dengan ADF pada tingkat level dapat dikatakan bahwa variabel IHSG, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar tidak ada yang stasioner. Hal ini disebabkan oleh nilai absolut statistic atau nilai t-statistik lebih rendah daripada nilai kritis distribusi statistic (critical value 5%).

Berdasarkan hasil pengujian unit root test dengan ADF dan critical value 5% , dimana semua variabel tidak stasioner maka perlu dilakukan pengujian 1st difference untuk mendapatkan data dengan semua variabel yang digunakan stasioner. Berikut ini adalah hasil dari pengujian unit root test dengan ADF pada tingkat 1st difference :

Tabel 3 Unit Root Test – Augmented Dickey-Fuller (ADF) 1st difference

Variabel	ADF Statistik			
	t-Statistic	Critical Values 5%	Prob	Keterangan
IHSG	-8.822681	-2.888932	0.0000	Stationary
Inflasi	-8.086342	-2.886074	0.0000	Stationary
Suku Bunga	-6.269433	-2.886074	0.0000	Stationary
Nilai Tukar	-12.01172	-2.886074	0.0000	Stationary
JUB	-2.921489	-2.887190	0.0460	Stationary

Sumber : Hasil eviews 10, data diolah

Dari tabel 3 diatas hasil uji Unit Root Test ADF di Tingkat 1st Difference, disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian ini memiliki nilai stasioner. Hal ini dikarenakan nilai absolut statistic atau nilai t-stistik lebih tinggi dari nilai kritis distribusi critical value 5%. Karena seluruh variabel stasioner di 1st Difference, untuk melihat pengaruh jangka panjang serta jangka pendek pada variable IHSG terhadap variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar yang digunakan dalam estimasi model VECM, kemudian dilanjutkan dengan uji selanjutnya.

Uji Lag Optimal

Masalah umum yang terjadi dalam uji stasioneritas yaitu penentuan lag optimal. Penentuan panjang lag optimal memiliki tujuan untuk mengetahui panjangnya periode keterpengaruhan suatu variabel terhadap variabel endogen lainnya. Untuk menetapkan panjang lag optimal dapat dilihat dari beberapa kriteria yaitu Final Prediction Error (FPE), Akaike Information Creterion (AIC), Schwarz Information Criterion (SIC), dan Hannan-Quinn Information Criterion (HQ). Berikut ini adalah hasil dari pengujian lag optimal dalam penelitian ini :

Tabel 4 Hasil Pengujian Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-49.56221	NA	1.78e-06	0.948908	1.068253	0.997349
1	706.6947	1433.600	5.33e-12	-11.76860	-11.05253*	-11.47796*
2	735.0546	51.29429	5.04e-12	-11.82704	-10.51424	-11.29418
3	763.7373	49.38427*	4.76e-12*	-11.89108*	-9.981566	-11.11602
4	772.4335	14.21628	6.39e-12	-11.60754	-9.101296	-10.59027
5	787.8185	23.81335	7.70e-12	-11.44032	-8.337355	-10.18084

Sumber : Hasil eviews 10, data diolah

Dari hasil uji lag optimal diatas maka dapat disimpulkan bahwa Lag tersebut memberikan lag yang berbeda-beda. Berdasarkan tabel tersebut lag yang baik yaitu lag 3, dilihat bedasarkan banyaknya tanda bintang yang terdapat pada masing-masing lag. 47 Berdasarkan banyaknya tanda bintang, lag 3

mempunyai tanda bintang paling banyak dibandingkan dengan lag-lag lain. Lag optimal yang baik untuk penelitian yaitu lag 3.

Uji Stabilitas Model VAR

Menurut Lukepohl (1991) dikutip dalam Ekananda (2015) jika semua rootsnya sistem VAR mempunyai modulus kurang dari satu dan semuanya berada dalam satu lingkaran maka dikatakan stabil (stasioner).

Tabel 5 Hasil Uji Stabilitas Model VAR

ROOT	MODULUS
0.747341	0.747341
0.105701 - 0.544676i	0.554837
0.105701 + 0.544676i	0.554837
-0.538081	0.538081
-0.210730 - 0.490709i	0.534044
-0.210730 + 0.490709i	0.534044
0.371105	0.371105
-0.295344	0.295344
0.051182 - 0.200100i	0.206542
0.051182 + 0.200100i	0.206542

Sumber : Hasil evIEWS 10, data diolah

Hasil pengujian pada tabel 5 diatas yang menunjukkan dimana nilai modulus dan nilai roots-nya kurang dari satu dan semuanya berada dalam satu lingkaran maka dikatakan stabil (stasioner). Maka selanjutnya pengujian lainnya dapat dilakukan.

Uji Kointegrasi

Kriteria pengujian kointegrasi dalam penelitian ini didasarkan pada trace statistic. Jika nilai statistik trace di atas ambang kritis 5%, maka hipotesis alternatif dinyatakan diterima yang memiliki arti terdapat kointegrasi, sehingga jumlah persamaan terkointegrasi dalam sistem dapat dilihat (Podi et al., 2020). Pengujian kointegrasi ini bertujuan guna mengetahui keterkaitan atau pengaruh jangka panjang pada variabel bebas, dengan variabel terikat yang telah memenuhi syarat, dimana seluruh variabel mempunyai nilai yang stasioner pada derajat yang sama (1st Difference). Apabila terdapat kointegrasi, maka dapat dilakukan estimasi pemodelan VECM, akan tetapi jika tidak ditemukan kointegrasi, estimasi pemodelan yang dilakukan yaitu VAR in difference. Uji johansen merupakan uji yang dilakukan dengan membandingkan nilai trace statistic yang lebih besar dari nilai kritis 0,05. Apabila nilai tstatistic > 0,05 maka dikatakan terdapat kointegrasi. Begitupun, ketika nilai t-statistic < 0,05, tidak ada kointegrasi.

Tabel 6 Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace		0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.368690	159.8621	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.315554	106.9669	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.255582	63.36516	29.79707	0.0000
At most 3 *	0.162219	29.42256	15.49471	0.0002
At most 4 *	0.075821	9.067674	3.841466	0.0026

Sumber : Hasil evIEWS 10, data diolah

Berdasarkan uji kointegrasi dalam uji trace statistik pada tabel diatas yang menunjukkan bahwa terdapat 5 kointegrasi pada pengaruh dalam jangka panjang hasil tersebut telah memenuhi syarat yang di tentukan yaitu nilai trace statistic > critical value 5%.

Tabel 7 Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized	Max-Eigen		0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.368690	52.89521	33.87687	0.0001
At most 1 *	0.315554	43.60171	27.58434	0.0002

At most 2 *	0.255582	33.94260	21.13162	0.0005
At most 3 *	0.162219	20.35488	14.26460	0.0048
At most 4 *	0.075821	9.067674	3.841466	0.0026

Sumber : Hasil views 10, data diolah

Syarat berikutnya, adanya kointegrasi apabila nilai pada max-eigen statistic > critical value 5%. Dapat dilihat dalam tabel diatas bahwa ada 5 kointegrasi yang memenuhi syarat bahwa nilai max-eigen statistic lebih tinggi dari nilai critical value 5%.

Syarat selanjutnya yakni dari hasil uji kointegerasi terdapat tanda kointegerasi berupa tanda (*) pada none. Apabila ada tanda (**) atau (*) paling sedikit 1, maka persamaan tersebut harus dilanjutkan melalui metode Vector Error Correction Model (VECM) (Podi et al., 2020). Sehingga keputusan dalam pengujian ini yaitu menolak H0 dan menerima Ha, artinya bahwa penelitian ini mempunyai pengaruh jangka panjang antar variabel yang terdapat pada penelitian ini. Tabel tersebut juga menunjukkan bahwa nilai trace statistic mempunyai 5 rank kointegrasi yang signifikan pada $\alpha = 5\%$ dan di maxeigenvalues memiliki 5 rank kointegrasi yang signifikan pada $\alpha = 5\%$ yang berarti bahwa pergerakan seluruh variabel penelitian mempunyai pengaruh keseimbangan dalam jangka panjang, sehingga analisis selanjutnya dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan menggunakan estimasi model VECM.

Estimasi Vector Error Correction (VECM)

Tujuan adanya analisis VECM untuk membuktikan apakah ada hubungan antara jangka panjang dan pendek pada variabel-variabel tersebut, ketika adanya perubahan secara permanen, jadi pertimbangan yang dapat dipakai sebagai bentuk dari persamaan sebelumnya dengan melihat hasil data yang sudah dilakukan. Dapat dilihat ketika nilai tstatistik hasil pertimbangan lebih tinggi dari t-tabel berarti terdapat hubungan positif pada jangka panjang dan pendek. Ketika nilai dari t-statistik lebih rendah dari t-tabel oleh sebab itu tidak ada hubungan jangka panjang dan pendek.

Tabel 8 Hasil Pengujian VECM Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	T-statistik	T-tabel	Keterangan
Inflasi	-0.164284	[-2.90308]	1.98009	Signifikan
JUB	9.643258	[5.87536]		Signifikan
Nilai_Tukar	8.643781	[5.18143]		Signifikan
Suku_Bunga	-0.084923	[-0.65657]		Tidak Signifikan
C	-0.130905			

Sumber : Hasil views 10, data diolah

Estimasi VECM Jangka Panjang

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat hasil dari estimasi VECM pada jangka panjang time series perbulan periode 2013-2022 sebagai berikut :

1. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam pengujian jangka panjang variabel inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) karena memiliki nilai tstatistik -2.90308 lebih besar dari nilai t-tabel 1.98009 yang artinya ketika ada kenaikan sebesar satu persen pada inflasi maka indeks harga saham gabungan (IHSG) akan menurun sebesar -0.164284 sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis diterima karena sesuai dengan hasil yang didapat. Dalam hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Keken & Erly(2020) yang mengatakan Inflasi mempunyai pengaruh negatif serta signifikan terhadap IHSG, artinya bahwa peningkatan pada inflasi mengakibatkan menurunnya IHSG, hal ini karena Inflasi akan menyebabkan penurunan pada pendapatan riil penduduk, mengakibatkan minat beli masyarakat berkurang.

2. Pengaruh JUB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka panjang pada variabel JUB atau jumlah uang beredar memiliki pengaruh positif dan signifikan karena diperoleh dari nilai t-statistik sebesar 5.87536 lebih besar dari nilai t-tabel yaitu 1.98009 yang artinya ketika ada kenaikan sebesar satu persen pada variabel JUB maka IHSG akan meningkat sebesar 9.64 sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis diterima karena sesuai dengan hasil yang didapat. Hal ini sesuai dengan penelitian Nurlia Rahmatika(2019) yang menyatakan JUB secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, artinya pergerakan naik turunnya nilai Jumlah Uang Beredar(JUB) akan mempengaruhi pergerakan naik turunnya IHSG.

3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka panjang pada variabel nilai tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) karena memiliki nilai t-statistik 5.18143 atau lebih besar dari nilai t-tabel 1.98009 yang artinya ketika ada 53 kenaikan sebesar satu persen pada nilai tukar (kurs) maka IHSG akan meningkat sebesar 8.643781, sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis diterima karena sesuai dengan hasil yang didapat. Hasil temuan ini sejalan sama penelitian Zakaria et al,

(2018) nilai tukar suatu negara terhadap dolar Amerika berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG periode 2008-2016 yang mana jika nilai tukar terapresiasi akan menyebabkan meningkatnya IHSG, sebaliknya saat terdepresiasi nilai tukar maka IHSG juga ikut melemah dikarenakan para investor dominan tertarik dalam berinvestasi pada bentuk tabungan dan menarik investasinya.

4. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka panjang pada variabel suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) karena memiliki nilai t-statistik -0.65657 atau lebih kecil dari nilai t-tabel 1.98009. Walaupun pada uji apriori dinyatakan sesuai, dimana hipotesis suku bunga sejalan dengan hasil statistik namun karena nilai t-statistik lebih rendah dari nilai t-tabel sehingga disimpulkan bahwa suku bunga memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Berdasarkan penelitian (Kewal, 2012), Suku bunga memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap IHSG dikarenakan para investor merupakan jenis investor yang dominan lebih memilih melakukan kegiatan transaksi dalam jangka pendek (spekulasi), sehingga para investor cenderung dapat melakukan tindakan dari profit talking kemudian bisa mendapatkan capital gain dari pasar modal.

Tabel 4. 9 Uji Apriori Jangka Panjang

Variabel	Hipotesis	Hasil	Keterangan
Inflasi	-	-	LUA
Suku bunga	-	-	LUA
Nilai tukar	+	+	LUA
JUB	-	+	TLUA

Berdasarkan uji Apriori pada tabel diatas dapat dianalisis bahwa hasil yang diperoleh pada masing – masing variabel sesuai dengan hipotesis dan lolos uji apriori kecuali pada variable Jumlah Uang Beredar (JUB) yang hasil variabelnya tidak sesuai dengan hipotesis sehingga variable JUB tidak lolos uji Apriori karena hasil penelitian dengan hipotesis tidak sesuai.

Estimasi VECM Jangka Pendek

Tabel 10 Hasil Pengujian VECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	T-statistik	T-tabel	Keterangan
CointEq1	-0.233020	[3.48089]	1.98009	
INFLASI	-0.219075	[2.21524]		Signifikan
JUB	-0.259633	[-2.30158]		Signifikan
NILAI_TUKAR	0.029875	[-2.05132]		Signifikan
SUKU_BUNGA	0.006992	[1.35267]		Tidak Signifikan
C	0.012734	[-0.20841]		

Sumber : Hasil evIEWS 10, data diolah

Berdasarkan tabel 10 diatas dapat dilihat hasil dari estimasi VECM pada jangka pendek sebagai berikut:

1. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek dapat dilihat bahwa pada variabel inflasi pada lag 3 memiliki pengaruh positif dan signifikan karena nilai t-statistik sebesar 2.21524 lebih besar dari t-tabel yaitu 1.98009. Hasil tersebut sejalan dengan teori inflasi dan sejalan 56 dengan penelitian yang mengatakan Inflasi mempunyai pengaruh negatif serta signifikan terhadap IHSG, artinya bahwa peningkatan pada inflasi mengakibatkan menurunnya IHSG.

2. Pengaruh JUB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek dapat dilihat bahwa variabel jumlah uang beredar (JUB) pada lag 3 memiliki pengaruh negatif dan signifikan karena keduanya memiliki nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-tabel. Yaitu sebesar -2.230158 > 1.98009. Yang artinya setiap peningkatan JUB dapat mempengaruhi penurunan terhadap IHSG sebesar -0.259633 begitupun sebaliknya ketika JUB mengalami penurunan maka akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG. Hasil tersebut sejalan dengan hipotesis serta sesuai dengan penelitian (Krisnandi & Julianda, 2020) JUB berpengaruh negatif terhadap IHSG.

3. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek dapat dilihat bahwa variabel nilai tukar (kurs) pada lag 3 memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG karena memiliki nilai tstatik lebih besar dari nilai t-tabel. Yaitu sebesar -2.05132 > 1.98009. Yang artinya setiap peningkatan kurs dollar dapat mempengaruhi penurunan terhadap IHSG sebesar 0.029875, begitupun sebaliknya ketika Kurs Dollar mengalami penurunan maka akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG.

4. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek dapat dilihat bahwa variabel suku bunga pada lag 3 memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan karena memiliki nilai t-statistik lebih kecil dari t-tabel. Yaitu $1.35267 < 1.98009$. Hasil tersebut tidak searah dengan teori, yang mengatakan Tingkat Suku Bunga berpengaruh secara negatif terhadap IHSG, berarti setiap kenaikan pada satu satuan tingkat bunga akan menurunkan IHSG. 58 Dimana peningkatan suku bunga dapat mengakibatkan meningkatnya beban perusahaan, apabila terjadi secara berkelanjutan, akan menurunkan harga saham. Tetapi hasil tersebut sesuai yang mengatakan Tingkat SBI mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Artinya kenaikan SBI mengakibatkan nilai saham meningkat, begitupun sebaliknya.

Tabel 11 Uji Apriori Jangka Pendek

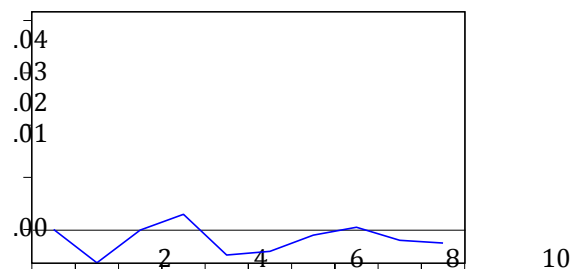
Variabel	Hipotesis	Hasil	Keterangan
Inflasi	-	+	TLUA
Suku bunga	-	+	TLUA
Nilai tukar	+	-	TLUA
JUB	-	-	LUA

berdasarkan tabel 11 Uji Apriori Jangka Pendek hasil yang didapat dari variable yang di uji maka diperoleh pada variabel Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar dinyatakan tidak lolos Uji Apriori karena hasil penelitian dari variabel tersebut tidak sesuai dengan hipotesis sedangkan untuk variabel JUB dinyatakan lolos Uji Apriori karena hasil penelitian darivariabel tersebut sesuai dengan hipotesis.

Analisis Impuls Response Function (IRF)

Respon variabel endogen terhadap guncangan atau perubahan variabel gangguan dilacak menggunakan analisis impulse response (Widarjono, 2016). Pengujian ini dapat melacak shocks selama beberapa tahun ke depan menggunakan analisis *impulse response* ini.

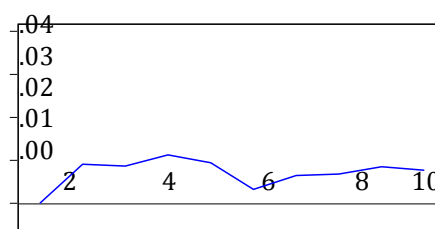
Response to Cholesky OneS.D.(d.f. adjusted)Innovations
Response of D(LOG(IHSG)) to D(INFLASI)



Gambar 1 Grafik Hasil IRF IHSG to INFLASI

Grafik diatas menunjukkan respon IHSG terhadap Shock, Infasi. IHSG mulai merespon shock yang diberikan oleh Inflasi dengan trend negatif yang ditunjukkan mulai 61 dari periode ke-1 hingga periode ke-2 mengalami penurunan. Kemudian pada periode ke3 hingga periode ke-4 mengalami kenaikan. Namun pada awal periode ke-5 kembali mengalami penurunan. Dan periode ke-6 sampai periode ke-8 juga kembali mengalami peningkatan, lalu pada peride selanjutnya memiliki pergerakan yang cukup stabil.

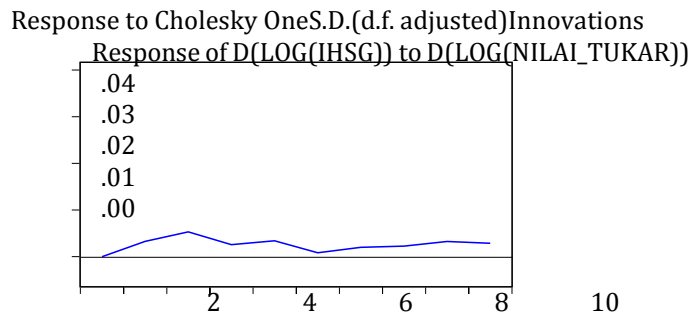
Response to Cholesky OneS.D.(d.f. adjusted)Innovations
Response of D(LOG(IHSG)) to D(LOG(JUB))



Gambar 2 Grafik Hasil IRF IHSG to JUB

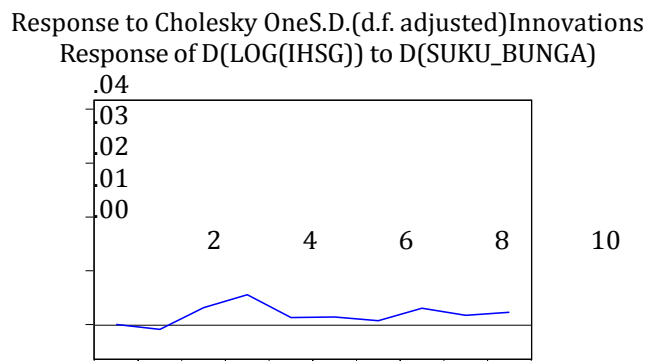
Dari grafik diatas yang menunjukkan bahwa respon IHSG terhadap Shock, JUB. IHSG mulai merespon shock yang diberikan oleh JUB dengan trend positif yang ditunjukkan mulai dari awal periode

hingga akhir periode. Pada awal periode respon bergerak naik hingga periode ke-4 namun pada periode ke-6 respon mengalami penurunan kemudian pada periode ke-7 respon memiliki sedikit kenaikan lalu bergerak stabil hingga periode ke-10.



Gambar 3 Grafik Hasil IRF IHSG to NILAI TUKAR

Grafik diatas menunjukkan respon IHSG terhadap Shock, Nilai Tukar. IHSG mulai merespon shock yang diberikan oleh Nilai Tukar dengan trend positif yang ditunjukkan mulai dari awal periode hingga akhir periode. Pada awal periode respon bergerak naik pada periode ke-3 lalu selanjutnya bergerak stabil hingga akhir periode ke-10.



Gambar 4 Grafik Hasil IRF IHSG to SUKU BUNGA

Grafik diatas menunjukkan respon IHSG terhadap Shock, Suku Bunga. IHSG mulai merespon shock yang diberikan oleh Suku Bunga dengan trend positif yang ditunjukkan mulai dari awal periode hingga akhir periode. Namun pada periode ke-4 respon bergerak naik, lalu pada periode selanjutnya bergerak stabil hingga akhir periode ke-10.

Analisis Variance Decomposition

Karena adanya Shock, analisis dekomposisi varians ini menggambarkan relevansi relatif dari setiap variabel dalam model. Proporsi kontribusi varians masingmasing variabel akibat perubahan variabel tertentu dalam sistem model dapat diprediksi dengan menggunakan dekomposisi varians. (Widarjono, 2016).

Tabel 12 Hasil Analisis Variance Decomposition

Period	S.E	IHSG	INF	KURS	SB	JUB
1	0.040742	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.044155	92.12252	5.359785	0.143713	0.023175	2.350810
3	0.047787	86.38982	6.177812	0.532824	1.114188	5.785354
4	0.049724	80.86943	5.870069	0.492178	2.843957	9.924363
5	0.053543	76.53907	8.995229	0.888686	2.469229	11.10778
6	0.057312	73.39927	9.969282	1.061717	2.655174	12.91455
7	0.059828	73.99133	9.721446	1.051291	2.650916	12.58502
8	0.062044	73.64626	9.167961	0.989909	3.062067	13.13380
9	0.063971	73.04463	9.165226	1.010760	3.238490	13.54089
10	0.065655	72.64759	9.578124	0.980158	3.232801	13.56133

Sumber : Hasil eviews 10, data diolah

Berdasarkan tabel diatas dapat dinyatakan bahwa variabel IHSG pada periode ke-1 dipengaruhi oleh IHSG itu sendiri, dan Indeks Harga Saham Gabungan mampu menjelaskan dirinya sendiri sebesar 100%, akan tetapi pada periode ke-2 dan periode selanjutnya hingga periode ke-10 terus menerus mengalami penurunan. Seiring bertambahnya periode, variabel-variabel lain mulai mempengaruhi

variabel Indeks Harga Saham Gabungan meskipun pengaruh yang diberikan tidak sebesar pengaruh yang diberikan oleh IHSG itu sendiri. Inflasi mampu memberikan pengaruh terbesar kedua setelah IHSG itu sendiri pada periode ke-2 dengan pengaruhnya sebesar 5.35% dan pengaruh tersebut terus meningkat sampai akhir periode yaitu periode ke-10 dengan pengaruhnya sebesar 9.57%. pengaruh terkecil terhadap IHSG diberikan oleh variabel Suku Bunga yaitu sebesar 0.02% pada periode kedua. Akan tetapi pengaruh tersebut terus mengalami peningkatan pada periode-periode selanjutnya hingga periode ke-10. Adapun pengaruh yang diberikan oleh nilai tukar (kurs) terhadap IHSG pada periode ke-2 yaitu sebesar 0.14%. akan tetapi nilai tukar juga memiliki pengaruh yang mengalami peningkatan dan penurunan pada periode selanjutnya sampai periode ke-10. Dan 64 pengaruh yang diberikan oleh JUB terhadap IHSG pada periode ke-2 yaitu sebesar 2.35% yang kemudian pengaruh tersebut terus mengalami peningkatan hingga period ke-10 pengaruh yang diberikan sebesar 13.56%

SIMPULAN

Studi yang dilaksanakan bermaksud dalam menganalisis dan mencari dampak antara: Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs), serta Jumlah Uang Beredar(JUB) pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Berdasarkan penelitian yang sudah dilaksanakan, bisa disimpulkan sebagaimana dibawah:

1. Berdasarkan Uji VECM atau Vector Error Correction Model yang digunakan untuk menguji hubungan jangka panjang semua variabel. Temuan VECM pada jangka panjang pada variabel Inflasi memiliki dampak negatif serta signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Pada variabel Nilai Tukar memiliki dampak positif serta signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Pada variabel Jumlah Uang Beredar memiliki dampak positif serta signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Pada variabel Suku Bunga memiliki dampak negatif serta tidak signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG).
2. Berdasarkan Uji VECM atau Vector Error Correction Model yang digunakan untuk menguji hubungan jangka pendek semua variabel. Temuan VECM pada jangka pendek pada semua variabel. Hasil pada variabel inflasi mempunyai dampak positif serta signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Pada variabel JUB mempunyai dampak yang sama yaitu negatif serta signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Pada variabel Nilai Tukar (Kurs) memiliki pengaruh negatif serta signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Dan pada variabel Suku Bunga mempunyai dampak positif serta tidak signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG).

REFERENSI

- A'yun, I.Q., Khoirudin, R., Salim, A., Putra, B.J., & Yuniarti, D. (2023). Peningkatan literasi keuangan bagi Diaspora Indonesia di China. *Prosiding Seminar Nasional Hasil Pengabdian Kepada Masyarakat Universitas Ahmad Dahlan*, 4(1), 720-728.
- Astuti, R., Lapian, J., Rate, P. V. (2016). Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006 – 2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(2), 299 – 406.
- Boediono. 2017. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Fabozzi, F.J., Modigliani Franco., dan Ferri Michael G.1999 *Pasar & Lembaga Keuangan*. Jakarta.
- Indrawahyu, M.L., Khoirudin, R. & Suropto. (2023). Analisis Determinan Permintaan Kredit Modal Kerja Terhadap Bank Umum Diyogyakarta. *Gema Ekonomi*, 12(2). <https://doi.org/10.55129/https://doi.org/10.55129/v12i4.2927>
- Indriani, A. (2007). *Ekonomi Dan Akuntansi : Membina Kompetensi Ekonomi*. Bandung. Grafindo Media Pratama.
- Kurniawan, M. L. A., A'yun, I. Q., & Perwithosuci, W. (2022). Money Demand In Indonesia : Does Economic Uncertainty Matter?. *Jurnal Ekonomi Dan Studi Pembangunan*, 23(2), 232 – 244. <https://doi.org/10.18196/jesp.v23i2.15876>
- Kewal, S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53-64. <https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Khoirudin, R. (2017). Penilaian Saham PT Pembangunan Perumahan Properti Dalam Rangka Initial Public Offering. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(1), 37 – 46. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i1.1225>
- Khoirudin, R. (2024). Management Analysis of Sleman Regency Local Government Operational Asset Management. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 1541-1550. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i1.3733>.
- Khoirudin, R., Yuniarto, A.S., & Khasanah, U. (2024). Analisis volume ekspor CPO Indonesia ke India melalui pendekatan error correction model. *Jurnal Samudra Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 353-363. DOI: 10.33059/jseb. v15i2.8551.

- Khoirudin, R., & Azizi, M.I. (2024). Determinan Ekspor Komoditas Karet Indonesia Ke Amerika Serikat Periode 1990 -2022. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(2), 3763-3770, <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.8275>
- Krisnandi, H., & Julianda, D. P. (2020). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, Indeks Dowjones Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017– 2019.
- Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Salemba Empat: Jakarta.
- Melati, I., & Kurniawan, M. L. A. (2023). Money Demand Analysis Through Business Cycle In Indonesia. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 18(2), 203 – 212. [10.24269/ekuilibrium.v18i2.2023.pp203-212](https://doi.org/10.24269/ekuilibrium.v18i2.2023.pp203-212).
- Pebriyanti, I., & Khoirudin, R. (2024). Analysis of Determinants of Foreign Exchange Reserves in ASEAN-5 Countries. *BALANCE: Economic, Business, Management and Accounting*, 21(1), 116-130. <https://doi.org/10.30651/blc.v21i1.22113>
- Salim, A., Suropto, Yuniarti, D., Abasimi, I., Az zakiyyah, N.A., & A'yun, I.Q. (2024). Research elevation of bank lending and technological innovation in the excess liquidity countries. *Heliyon*, 10(13), 1-16. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e33462>
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, A. J., & Khoirudin, R. (2022). Does Macroeconomic Fluctuation Matter For The Composite Stock Price Index. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 20(1), 105 – 114. <https://doi.org/10.29259/jep.v20i1.17479>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN Yogya.
- Widjanjanta, B. & Widyaningsih, A. (2007). *Mengasah Kemampuan Ekonomi*. Bandung. Citra Praya
- Wikayanti, N. L. P. D., Aini, Q., Fitriyani, N. (2020). Pengaruh Krs Dolar Amerika Serikat, Inflasi, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Model Vector Error Corection. *Eigen Mathematics Journal*, 3(1), 65 – 72.
- Zuhro, F. (2018). Pengaruh Indikator Kebijakan Moneter Terhadap Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 19(1), 1 – 7.