PENGARUH KURS, SUKU BUNGA BANK INDONESIA, DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 2012-2017

Muhadi

Dosen Universitas Trisakti, Jakarta
muhadi.d4usakti@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kurs, suku bunga, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan. Teknik analisis menggunakan analisis korelasi regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan variabel kurs, suku bunga, dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Nilai koefisien korelasi sebesar 0,858 yang berarti menunjukkan adanya korelasi/hubungan yang sangat kuat antara variabel kurs, suku bunga, dan inflasi dengan variabel indeks harga saham gabungan. Besarnya *adjusted coefficient of determination (Adjusted R²)* adalah 0,724 atau 72,4% yang berarti variabel-variabel bebas dapat menerangkan perubahan pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar 72,4% sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Kata Kunci: Kurs, Suku bunga, Inflasi, Indeks Harga Saham Gabungan.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of exchange rates, interest rates and inflation on the composite stock price index. The analysis technique uses multiple regression correlation analysis. The results showed that partially or simultaneously variables of exchange rates, interest rates, and inflation had a significant effect on the composite stock price index. The correlation coefficient value is 0.858 which means that there is a very strong correlation / correlation between the exchange rate, interest rate and inflation variables with the composite stock price index variable. The adjusted coefficient of determination (Adjusted R²) is 0.724 or 72.4% which means that the independent variables can explain changes in the composite stock price index variable by 72.4% while the rest are explained by other factors outside this research.

Keywords: Exchange Rate, interest rates, inflation, Composite Stock Price Index

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu bagian dari pasar keuangan, di samping pasar uang yang sangat penting peranannya bagi pembangunan nasional pada umumnya, khususnya bagi pembangunan dunia usaha sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan eksternal oleh perusahaan. Di lain pihak dari sisi pemodal (investor), pasar modal sebagai salah satu sarana investasi dapat bermanfaat untuk menyalurkan dananya ke berbagai sektor produktif dalam rangka meningkatkan nilai tambah terhadap dana yang dimilikinya [1].

Pasar modal juga menyediakan fasilitas untuk menanam dana atau mendapatkan modal untuk investasi jangka panjang. Alasan utama orang memilih meminjam dana jangka panjang adalah untuk mengurangi resiko naiknya tingkat bunga sebelum dapat melunasi utang tersebut. Namun pengurangan resiko itu justru menimbulkan beban biaya karena tingkat bunga jangka panjang kebanyakan lebih tinggi dari tingkat bunga jangka pendek [2].

Analisis ekonomi perlu dilakukan karena adanya kecenderungan hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dengan kinerja suatu pasar modal. Perubahan kinerja pasar modal akan mencerminkan apa yang terjadi pada perubahan perekonomian makro. Perubahan kinerja pasar modal tidak bisa dipisahkan dengan perubahan yang terjadi pada prospek yang berbagai instrumen yang ada di pasar yang selanjutnya bisa mempengaruhi komponen-komponen yang ada dalam suatu pasar modal. Oleh karena itu jika kita ingin menganalisis suatu keadaan investasi maka kita harus mempertimbangkan keadaan lingkungan ekonomi makronya yang dapat dilihat antara lain dari beberapa variabel ekonomi yang biasanya digunakan diantaranya adalah, tingkat inflasi, tingkat suku bunga bank Indonesia, nilai tukar rupiah bahkan indeks yang berhubungan seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penggunaan metode analisis yang tepat akan dapat menjadikan hasil dari analisis akurat dan lebih mudah diinterpretasikan [3].

TINJAUAN TEORI

Kurs

Menurut Warner [4] Nilai tukar (*foreign exchange rate*) mencerminkan beberapa unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang lainnya. Dampak dari perubahan nilai tukar atas suatu bisnis tidak hanya dilihat dari penguatan atau pelemahan suatu mata uang. Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti yang diungkapkan madura yakni inflasi, suku bunga, jumlah uang yang beredar, defisit perdagangan, perilaku bank sentral yang terkait dengan independensi bank sentral dan harapan pasar (*market expectation*)

Menurut Samsul [5], perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya.

Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya. Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar

mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

Suku Bunga

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

Inflasi

Menurut Boediono [6] inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya. Sedangkan Menurut Samuelson dan Nordhaus [7] menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Sementara Sukirno Menyatakan bahwa tingkat inflasi (prosentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya. Kenaikan harga ini dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain: indeks biaya hidup/Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), indeks harga perdagangan besar (*Wholesale Price Index*), GNP deflator.

Menurut Case dan Fair [8] inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan, namun pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Jakarta Composite Index*, JCI, atau *JSX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia. Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator

pergerakan harga saham di BEJ, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Sumber: Penulis

Gambar 1. Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H1 diduga terdapat pengaruh signifikan kurs terhadap indeks harga saham gabungan.
- H2 diduga terdapat pengaruh signifikan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan.
- H3 diduga terdapat pengaruh signifikan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan.
- H4 diduga terdapat pengaruh signifikan kurs, suku bunga, dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk mengukur pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Statistik deskriptif digunakan untuk menguraikan atau memberi keterangan-keterangan mengenai suatu data atau keadaan atau fenomena. Dengan kata lain penarikan kesimpulan pada statistik deskriptif hanya ditunjukkan pada kumpulan data yang ada.

Obyek penelitian yang peneliti gunakan adalah dari tahun 2012-2017. Data diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia (IDX) serta Bank Indonesia yang terdapat pada Statistik Perbankan Indonesia (SPI) dan Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI). Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya orang tetapi obyek dan benda-benda alam lain yang meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek dan obyek yang diteliti itu. Adapun Populasi dari penelitian ini adalah indeks-indeks

yang terdapat di BEI. Dimana yang dijadikan sampel didalam penelitian ini menggunakan data runtut waktu atau *time series* dimana data yang digunakan dalam penelitian adalah data penutupan setiap akhir bulan dari masing-masing variabel.

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari:

1. Data Sekunder

Data Sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain dalam bentuk laporan bulanan antara lain *IDX Monthly* yang diperoleh dari publikasi BEI, publikasi Bank Indonesia berupa data inflasi, SBI, dan nilai tukar.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Reserch*)

Penelitian ini merupakan data yang peneliti peroleh dari buku-buku, jurnal serta bahan tertulis lainnya yang berhubungan dengan tema penelitian ini.

HASIL PENELITIAN

Uji Normalitas

Uji asumsi normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan grafis. Pengujian normalitas digunakan untuk melihat pola distribusi kekeliruan. Pengujian ini dapat dilakukan dengan jalan melihat grafik histogram kekeliruan yang berbentuk lonceng (distribusi normal) dan Normal *P-P-plot*.

Sumber: Data diolah

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Dari gambar di atas terlihat bahwa titik-titik atau data bergerak searah dan mengikuti garis diagonal. Hal ini dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal, sehingga dapat melanjutkan ke uji multikolinearitas.

Uji Asumsi Klasik

Dalam melakukan uji asumsi klasik, penulis menggunakan perangkat lunak SPSS versi 19. Hasil dari analisa akan dibahas pada bagian berikut:

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengolahan data uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas dengan VIF (Variance Inflation Factors)

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kurs	,764	1,310
	Suku_Bunga	,757	1,321
	Inflasi	,963	1,038

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah

Dari tabel di atas dapat terlihat nilai *tolerance* dari variabel kurs, suku bunga, dan inflasi tidak ada yang menunjukkan di bawah 10% atau melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada yang lebih dari 10, maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini dari variabel-variabel tersebut tidak ada masalah multikolinearitas atau H_0 diterima.

Uji Autokorelasi (D-W test)

Berdasarkan hasil pengolahan data uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi Dengan Durbin–Watson

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	2,001 ^a

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Kurs, Suku_Bunga

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji Durbin–Watson pada model regresi di atas menghasilkan nilai DW sebesar 2,001 atau nilai Durbin–Watson berada diantara D_U dan $4-D_U$ ($1,683 < 2,001 < 2,317$), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi, sehingga regresi ini layak untuk digunakan.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Sumber: Data diolah

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan *Scatterplot*

Berdasarkan gambar di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi indeks harga saham gabungan berdasarkan memasukkan variabel bebas kurs, suku bunga, dan inflasi.

Uji Hipotesa

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel bebas dengan satu variabel terikat yang dimasukkan dalam model regresi. Analisis ini juga untuk memprediksikan nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan, dan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat apakah masing-masing variabel terikat berhubungan positif atau negatif. Berikut adalah hasil pengolahan data dengan bantuan *software* SPSS 19.

Tabel 3. Hasil *Output* Analisis Regresi Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	3247,871	405,057		8,018
	Kurs	,169	,033	,639	5,114
	Suku_Bunga	-,103	60,016	-,176	-4,400
	Inflasi	,134	87,233	,115	4,904

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah

Model regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 3247,871 + 0,169X_1 - 0,103X_2 + 0,134X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Indeks harga saham gabungan

a = Konstanta

b_1 = Parameter X_1

b_2 = Parameter X_2

b_3 = Parameter X_3

X_1 = Kurs

X_2 = Suku bunga

X_3 = Inflasi

e = *error*

Persamaan regresi di atas berarti sebagai berikut:

1. Koefisien regresi variabel kurs sebesar 0,169 menyatakan bahwa jika kurs mengalami kenaikan satu satuan, maka indeks harga saham gabungan akan mengalami kenaikan sebesar 0,169 satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap.
2. Koefisien regresi variabel suku bunga sebesar 0,103 menyatakan bahwa jika suku bunga mengalami kenaikan satu satuan, maka indeks harga saham gabungan akan mengalami penurunan sebesar 0,103 satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap.
3. Koefisien regresi variabel inflasi sebesar 0,134 menyatakan bahwa jika inflasi mengalami kenaikan satu satuan, maka indeks harga saham gabungan akan mengalami kenaikan sebesar 0,134 satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya bernilai tetap.

Uji Korelasi dan Koefisien Determinasi

Uji regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas, yaitu kurs, suku bunga, dan inflasi terhadap variabel terikat yaitu indeks harga saham gabungan.

Tabel 4. Hasil Uji *Regression*

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,858 ^a	,736	,724	72,89390

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Kurs, Suku_Bunga

Sumber: Data diolah

Pada tabel di atas besarnya korelasi (R) sebesar 0,856 yang berarti menunjukkan adanya korelasi/hubungan yang sangat kuat antara kurs, suku bunga, dan inflasi dengan indeks harga saham

gabungan. Besarnya *adjusted coefficient of determination* (R^2) adalah 0,724 atau 72,4% yang berarti variabel-variabel bebas dapat menerangkan perubahan pada variabel indeks harga saham gabungan sebesar 72,4% sedangkan sisanya sebesar 27,6% diterangkan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara terpisah.

Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika nilai signifikan (probabilitas) $> 0,05$

H_0 ditolak jika nilai signifikan (probabilitas) $< 0,05$

Tabel 5. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3247,871	405,057		8,018	,000
Kurs	,169	,033	,639	5,114	,000
Suku_Bunga	-,103	60,016	-,176	-4,400	,000
Inflasi	,134	87,233	,115	4,904	,000

a. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji t di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Koefisien untuk kurs dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5,114 > 2,003$) serta nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak berarti ada hubungan positif dan pengaruh signifikan dari variabel kurs terhadap indeks harga saham gabungan.
2. Koefisien untuk suku bunga dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($-4,400 > -2,003$) serta nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak berarti ada hubungan negatif dan pengaruh signifikan dari variabel suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan.
3. Koefisien untuk inflasi dengan nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,904 > 2,003$) serta nilai probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak berarti ada hubungan positif dan pengaruh signifikan dari variabel inflasi terhadap indeks harga saham gabungan.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat secara bersama-sama.

Kriteria pengujian:

H_0 diterima jika signifikan (probabilitas) $> 0,05$

H_0 ditolak jika signifikan (probabilitas) $< 0,05$

Tabel 6. Hasil Uji FANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3863819	3	1287939,633	19,262	,000 ^a
	Residual	7786792	56	139049,862		
	Total	11650611	59			

a. Predictors: (Constant), Inflasi, Kurs, Suku_Bunga

b. Dependent Variable: IHSG

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat terlihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 19,262 dengan probabilitas 0,000, karena probabilitasnya jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi indeks harga saham gabungan. Hal ini juga dapat dilihat dari $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($19,262 > 2,77$), maka H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti bahwa ada hubungan positif dan pengaruh signifikan secara simultan (bersama-sama) dari variabel kurs, suku bunga, dan inflasi secara bersama-sama terhadap variabel indeks harga saham gabungan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan antara variabel kurs terhadap indeks harga saham gabungan.
2. Terdapat pengaruh signifikan antara variabel suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan.
3. Terdapat pengaruh signifikan antara variabel inflasi terhadap indeks harga saham gabungan.
4. Terdapat pengaruh signifikan antara variabel kurs, suku bunga, dan inflasi secara bersama-sama terhadap indeks harga saham gabungan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] M. Irsan Nasarudin and I. Surya, *Aspek Hukum Pasar modal Indonesia*. 2008.
- [2] H. Darmawi, *Pasar Finansial dan Lembaga-Lembaga Finansial*. 2006.
- [3] D. Z. Hamidi, "Analisis Jumlah Kebutuhan Dosen Tetap Di Perguruan Tinggi," *Ekonomak*, vol. 3, no. 2, pp. 10–18, 2017.
- [4] W. M. Corden, *Economic policy, exchange rates, and the international system*. OUP Oxford, 1994.
- [5] M. Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*. 2015.
- [6] D. Boediono, *Ekonomi Moneter Edisi Ketiga*, 3rd ed. Yogyakarta: BPFE UGM, 2014.
- [7] P. A. Samuelson and W. D. Nordhaus, *Economics: International Edition*. 1995.
- [8] K. E. Case and R. C. Fair, *Prinsip-prinsip ekonomi*, vol. 1. 2007.