

Pengaruh Variabel Makro Suku Bunga, Inflasi, dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

RD. Chandra Gunawindharto¹

¹Prodi Administrasi Niaga, Sekolah Tinggi Administrasi Negara Banten, Jl. Raya Serang Km.1,5, Pandeglang, Kec. Pandeglang, Kabupaten Pandeglang, Banten
gunawangunawidjaya@gmail.com

Abstract

The stock exchange becomes one of indicator shown the modernity of one country and investment alternative as well. Stock Exchange activity reflected by an Indonesia Composite Index fluctuation which are influenced by macroeconomics variables such as interest rate, exchange value, and inflation. This study aims to determine the effect of, interest rates, exchange rate of rupiah and inflation against the Indonesia Composite Index(ICI. The type of research used explanatory research, with quantitative approach and took all time series data covering Interest Rates, Rupiah Exchange Rate, Inflation and Indonesia Composite Index(ICI) for the period of 1999 until 2023. The data analysis used multiple linear regression analysis using SPSS 23. The results of this study indicate that the value of coefficient of determination(R²) 86,5% which means independent variables affect the dependent variable 86,5% and the rest is 14,5% influenced by other variables outside this study. F test results indicate that the independent variables of interest rate, exchange rate of rupiah, and inflation rate simultaneously have significant effect on the Indonesia Composite Index(ICI). The result of t test shows that the, interest rate variable partially have significant negative effect on Indonesia Composite Index(ICI), inflation variable partially positively influenced the Indonesia Composite Index(ICI), while exchange rate variable partially have significant positive effect on Indonesia Composite Index (ICI).

Keywords: Inflation, Interest Rate, Rupiah Exchange Rate, Stock Exchange, and Indonesia Composite Index

Abstrak

Pasar modal merupakan ukuran kemajuan suatu negara di bidang perekonomian dan alternatif investasi. Aktivitas di pasar modal yang direfleksikan oleh fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi faktor ekonomi makro suku bunga, inflasi, dan kurs. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh suku bunga, inflasi, dan kurs, terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Metode penelitian yang digunakan yaitu penelitian explanatory research, dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini mengambil data sekunder time series meliputi Suku Bunga, inflasi, dan kurs, serta Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode tahun 2004 sampai tahun 2023. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS 23.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,865 yang berarti variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 86,5% dan sisanya yaitu 14,5 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil Uji F menunjukkan variabel independen suku bunga, nilai tukar rupiah dan inflasi, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil Uji t menunjukkan variabel suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), variabel inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), variabel kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kata Kunci: Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Pasar Modal, dan Indeks Harga Saham Gabungan

Copyright (c) 2025 RD. Chandra Gunawindharto

✉Corresponding author: RD. Chandra Gunawindharto

Email Address: gunawangunawidjaya@gmail.com (Jl. Raya Serang Km.1,5, Kab. Pandeglang, Banten)

Received 14 January 2025, Accepted 20 January 2025, Published 26 January 2025

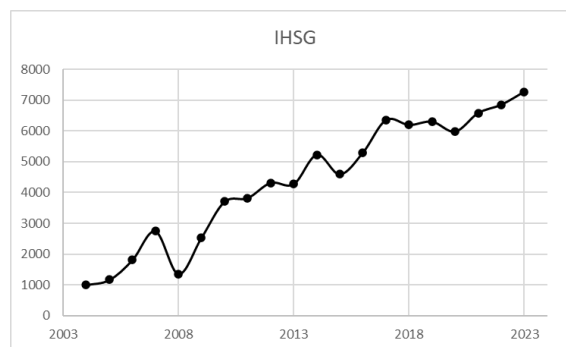
PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu indikator kemajuan perekonomian suatu negara yang tolok ukurnya dapat dilihat dari angka Indeks Harga Saham Gabungan. Makin maju perekonomian suatu negara, maka makin aktif kegiatan di pasar modal dan makin banyak pilihan saham yang tersedia untuk diperdagangkan. Pasar modal dimana saham diperjualbelikan menjadi salah satu alternatif

pilihan investasi bagi para investor dan juga menjadi sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha selain meminjam dari bank. Pasar modal menjadi media yang mempertemukan secara langsung antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang surplus dana. Tercatat ada 5,25 juta investor saham per akhir Desember 2023 dengan volume transaksi harian sebesar Rp 10,75 trilyun, kapitalisasi pasar Rp 11.762 trilyun dan saham yang diperdagangkan 19,8 milyar saham. Figur ini merupakan data-data saham yang aktif diperdagangkan dan bukan berasal dari saham emiten yang tercatat dibursa saham yang tercatat sebanyak 903 emiten.

Naiknya Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan optimisme pelaku ekonomi terutama investor terhadap laju pertumbuhan perekonomian nasional yang direfleksikan oleh meningkatnya angka pertumbuhan Produk Domestik Bruto. Kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan tentu saja sangat menarik untuk diketahui dan dicermati investor, faktor apa saja yang mempunyai pengaruh dominan terhadap kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan tersebut. Tandelilin (2001:211) menyatakan bahwa terdapat beberapa variabel yang memengaruhi fluktuasi harga saham yang tercermin di dalam Indeks Harga Saham Gabungan, yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar rupiah. Faktor makro ekonomi tersebut akan memberikan reaksi positif maupun negatif kepada indeks harga saham di pasar modal. Penekanan pada stabilitas makroekonomi oleh pemerintah menciptakan iklim yang kondusif bagi kenaikan pasar modal di Indonesia dan mendorong pelaku ekonomi untuk berinvestasi di pasar modal. Suku bunga, kurs, dan inflasi, merupakan komponen dari stabilitas makro yang dijaga oleh pemerintah.

Dibawah ini adalah pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada tahun 1999 – 2023:

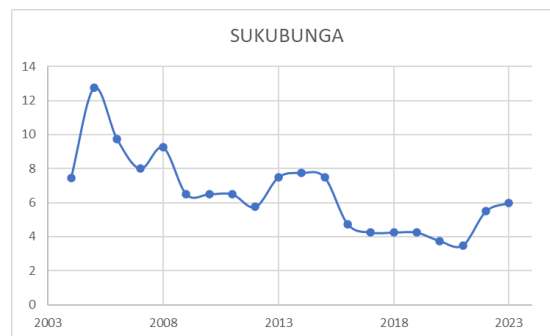


Gambar 1. Grafik Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 1999-2023
Sumber Data: Bursa Efek Indonesia

Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan kenaikan yang konsisten atau upward trend sejak tahun 1999 hingga 2023 dari level 676,92 ke level 7303,89. Tahun 2008 turun 49% ke level 1355,41, mengalami penurunan yang tajam karena adanya krisis ekonomi yang disebabkan oleh Subprime Mortgage di Amerika Serikat dan di tahun 2015 turun ke level 4593 turun 12,1% disebabkan oleh naiknya suku bunga Federal Reserve di Amerika Serikat yang menyebabkan dana asing kabur sebesar 22,6 trilyun. Melihat data di atas, dapat dikatakan semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi, walaupun masih sedikit yang menggunakan analisis fundamental dan tehnikal.

Anjloknya Indeks Harga Saham Gabungan di tahun 2015 yang disebabkan oleh kenaikan suku bunga Federal Reserve di Amerika Serikat sebesar 25 basis poin menjadi bahan referensi dalam penelitian ini yang mengkaji hubungan antara suku bunga dengan Indeks Harga Saham Gabungan. Karena dalam teori ekonomi yang dipelajari terdapat hubungan yang kuat antara kenaikan suku bunga dan keinginan untuk berinvestasi. Suku bunga menjadi determinan bagi pelaku ekonomi untuk melakukan investasi. Perubahan suku bunga mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit perbankan, sehingga mendorong investor di pasar modal memindahkan investasinya di pasar uang.

Berikut adalah data pergerakan suku bunga di Indonesia periode tahun 1999 – 2023:



Gambar 2 Grafik Pergerakan suku bunga Bank Indonesia Tahun 1999-2023
Sumber Data: Bank Indonesia

Dari data diatas diketahui bahwa suku bunga Bank Indonesia cenderung mengalami penurunan secara konsisten sejak tahun 1999 hingga 2023.

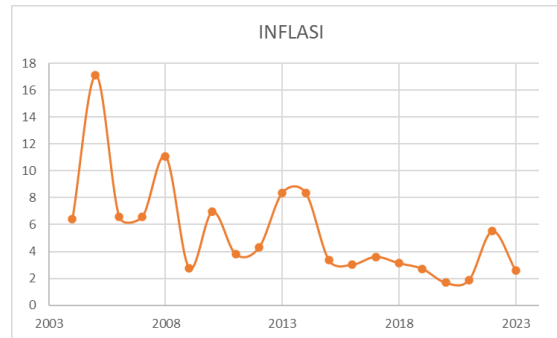
Menurut Brigham dan Houston (2010: 226) tingkat bunga yang rendah dapat menurunkan biaya modal bagi kalangan bisnis, yang kemudian mendorong investasi perusahaan dan akan merangsang belanja konsumen serta pasar perumahan. Selain itu penurunan suku bunga Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga kredit sehingga direspon oleh dunia usaha dan rumah tangga melalui meningkatnya permintaan kredit perbankan.

Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan suku bunga bank Indonesia apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan. Apabila perekonomian sedang mengalami kelesuan, Bank Indonesia dapat menggunakan kebijakan moneter melalui penurunan suku bunga untuk mendorong aktifitas ekonomi.

Inflasi merupakan target utama kebijakan makro ekonomi selain menurunkan tingkat pengangguran dan mendorong pertumbuhan produk domestik bruto yang tinggi. Menurut Thomas F. Dernburg (1985: 295) Inflasi merupakan suatu proses yang dinamis dan adanya inflasi menggambarkan tingkat harga dan variable lainnya yang secara sistematis dan terus menerus bergerak keluar dari tingkat keseimbangan awal. Kekurangan supply barang dan jasa di pasar dapat mendorong terjadinya kenaikan harga. Pemerintah sangat berkepentingan untuk mengontrol tingkat

pertumbuhan inflasi di Indonesia, karena menyebabkan menurunnya kesejahteraan masyarakat akibat kemampuan daya beli masyarakat berpendapatan tetap menurun.

Menurut Suseno dan Siti Astiyah (2009:2,3) inflasi diartikan sebagai kenaikan jumlah uang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Pengertian tersebut mengacu pada gejala umum yang ditimbulkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar yang diduga telah menyebabkan adanya kenaikan harga-harga. Tingkat inflasi di Indonesia sangat dipengaruhi oleh kondisi perekonomian global yang mengakibatkan tingkat inflasi cenderung tidak stabil. Berikut data inflasi yang terjadi pada tahun 1999 - 2023:



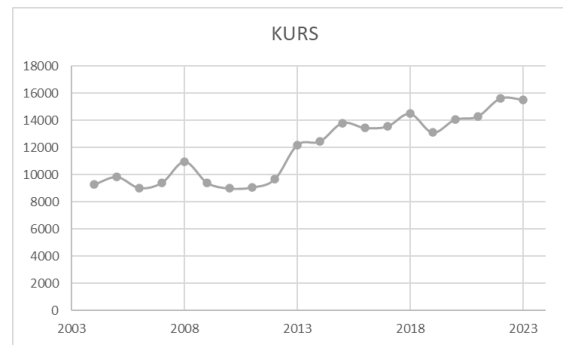
Gambar 3. Grafik Pergerakan inflasi Bank Indonesia Tahun 1999-2023
Sumber Data: BPS

Dari data di atas dapat dilihat bahwa inflasi di Indonesia tidak stabil karena terjadi peningkatan maupun penurunan secara terus menerus. Secara keseluruhan inflasi di Indonesia menunjukkan trend penurunan, karena inflasi merupakan target ekonomi makro yang dikendalikan oleh pemerintah. Tingkat inflasi tertinggi terjadi pada tahun 1998 yaitu sebesar 77, 63%. Hal ini disebabkan oleh kejatuhan nilai rupiah yang anjlok 500% akibat krisis moneter yang terjadi di kawasan Asia Timur yang mendorong kenaikan harga barang-barang dan jasa. Akibat dari inflasi yang tidak stabil akan menciptakan ketidakpastian bagi pelaku ekonomi dalam mengambil keputusan yaitu baik dari segi konsumsi, investasi, dan produksi, yang pada akhirnya akan menurunkan pertumbuhan ekonomi.

Selain suku bunga, risiko yang ditimbulkan dalam kegiatan pasar modal yaitu risiko yang ditimbulkan oleh adanya volatilitas nilai tukar. Dollar Amerika Serikat merupakan mata uang yang relatif stabil dan kuat (hard currency). Maka mata uang ini dapat di gunakan sebagai alat transaksi di pasar internasional. Mata uang rupiah merupakan golongan mata uang yang relatif lemah (soft currency).

Faktor – faktor yang mempengaruhi kuat atau lemahnya nilai suatu mata uang yaitu salah satunya adalah dengan kegiatan ekspor dan impor. Ekspor meningkatkan permintaan atas mata uang negara eksportir, karena dalam ekspor, biasanya terjadi pertukaran mata uang negara tujuan, dengan mata uang negara eksportir.

Berikut adalah data pergerakan nilai tukar di Indonesia periode tahun 1999 – 2023:



Gambar 4. Grafik Pergerakan kurs Bank Indonesia Tahun 1999-2023
Sumber Data: Bank Indonesia

Dari data di atas dapat dilihat Kurs mengalami kenaikan dari tahun ke tahun sejak 1999 hingga 2023 atau upward trend.

Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001-31), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun.

Sedangkan menurut UU pasar modal No. 8 tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal yang lebih spesifik, yaitu: kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dari perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Definisi pasar Modal menurut Kamus pasar Uang dan Modal adalah pasar kongkret atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang, yaitu jangka satu tahun ke atas. Abstrak dalam pengertian pasar modal adalah transaksi yang dilakukan melalui mekanisme over the counter atau (OTC).

Jadi dapat dikatakan pasar modal adalah suatu tempat dimana pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang menawarkan dana melakukan transaksi jual beli sekuritas yang jangka waktunya lebih dari satu tahun dengan mengikuti aturan tertentu yang telah ditetapkan oleh pengelola pasar modal dimana harga yang disepakati tercipta melalui mekanisme permintaan dan penawaran. Pemerintah menyadari bahwa mengandalkan pihak perbankan saja untuk memenuhi kebutuhan pendanaan investasi baru maupun perluasan investasi tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana yang sangat besar. Perlu disediakan alternatif lain pembiayaan atau pendanaan untuk investasi baru maupun perluasan investasi agar perusahaan dapat memilih pembiayaan yang lebih efisien dan murah dalam rangka ekspansi usahanya. Diharapkan pada akhirnya investasi di pasar modal dapat menggerakkan sektor riil dan menurunkan tingkat pengangguran sekaligus meningkatkan GDP nominal

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut J. Supranto (2004:113), angka indeks ialah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa yang sejenis dalam waktu yang berbeda.

Dalam bukunya Pasar Modal di Indonesia hal 167, Tjiptono Darmadji-Hendy M. Fakhruddin mendefinisikan Indeks Harga Saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat pasar sedang aktif atau lesu. Fungsi indeks sendiri adalah sebagai indikator trend pasar, indikator tingkat keuntungan, tolok ukur kinerja suatu portofolio, memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, memfasilitasi berkembangnya produk derivative.

Menurut Sunariyah (2004:142) Indeks harga saham gabungan menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu. Dalam hal ini mencerminkan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham gabungan di bursa efek. Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud gabungan dari seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut.

IHSG BEI atau JSX CSPI merupakan IHSG yang dikeluarkan oleh BEI. Metode penghitungan yang digunakan adalah metode rata-rata tertimbang Paasche (Ang, 1997). Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten.

Suku Bunga

Suku bunga merupakan imbalan yang diberikan bank kepada nasabah yang menyimpan uangnya di bank dan juga merupakan harga yang diberikan kepada kreditur atas pinjaman yang diberikan. John Maynard Keynes menyatakan bahwa suku bunga adalah imbalan untuk melepaskan likuiditas selama satu periode tertentu. Suku bunga yang tinggi akan menimbulkan tingginya volume tabungan masyarakat. Semakin tinggi bunga yang ditawarkan oleh bank, akan semakin tinggi juga antusias masyarakat untuk menabung. Dengan demikian investor akan lebih memilih untuk menginvestasikan uangnya di bank dibandingkan dengan di pasar modal.

Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (return) pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut

juga tingkat suku bunga bebas resiko (risk free), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito.

Penentuan tingkat suku bunga di Indonesia dilakukan oleh otoritas moneter dalam hal ini Bank Indonesia melalui rapat dewan gubernur Bank Indonesia yang diaplikasikan pada Sertifikat Bank Indonesia sebelum tahun 2015 dan sesudahnya dengan BI Repo 7 days dengan mempertimbangkan kondisi perekonomian di dalam negeri dan luar negeri. Tujuan utamanya adalah untuk mengontrol volume uang beredar atau stabilitas moneter dengan target akhir adalah mengendalikan angka inflasi sesuai dengan yang ditargetkan. Suku bunga yang ditetapkan oleh BI menjadi acuan untuk menentukan suku bunga di system perbankan nasional.

Inflasi

Kekurangan supply barang dan jasa di pasar dapat mendorong terjadinya kenaikan harga. Boediono (2001:97) mendefinisikan inflasi secara singkat yaitu kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Kenaikan harga-harga karena faktor musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Inflasi merupakan suatu variabel makroekonomi yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan.

Inflasi disebabkan tiga hal (Irham, 2015:62) yaitu: inflasi struktural (struktural inflation), desakan biaya (cost push inflation) dan desakan permintaan (demand pull inflation). Menurut Samuelson dan Nordhaus (2001) pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. Kenaikan biaya produksi perusahaan menyebabkan kenaikan harga barang-barang dalam negeri sehingga berdampak pada kinerja perusahaan dan hal ini dapat terlihat dari harga sahamnya

Penggolongan Inflasi:

1. Inflasi ringan (kurang dari 10% per tahun)
2. Inflasi sedang (antara 10% sampai 30% per tahun)
3. Inflasi berat (antara 30% sampai 100% per tahun)
4. Hiperinflasi (lebih dari 100% per tahun).

Kurs

Kurs atau nilai tukar adalah perbandingan antara nilai satu mata uang sebuah negara dengan negara lainnya. Dengan kata lain, kurs mengukur nilai satu mata uang dengan mata uang lainnya. Menurut Nopirin, 1988:163, Pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terdapat perbandingan nilai/harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (exchange rate). 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 oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan asing (hukum penawaran dan permintaan). 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 (Kuncoro, 2010:41).

Berdasarkan hukum permintaan dan penawaran nilai tukar rupiah akan menguat bilamana permintaan terhadap rupiah menguat, yang dapat diartikan terjadi surplus neraca perdagangan dimana nilai ekspor Indonesia melebihi nilai impornya. Permintaan terhadap rupiah meningkat karena adanya kebutuhan rupiah untuk mengimpor atau membeli barang dari Indonesia dari luar negeri. Surplus neraca perdagangan akan menambahkan memperkuat cadangan devisa Indonesia, yang salah satu kegunaan cadangan devisa adalah untuk menjaga stabilitas rupiah dengan melakukan intervensi pasar bilamana rupiah dinilai undervalued. Hasil penelitian Suramaya Suci Kewal (2012) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” dan Ni Wayan Sri Asih dan Masithah Akbar (2016) menyatakan bahwa suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sementara dalam penelitian yang dilakukan oleh Ardedia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih (2017) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” dinyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, begitu pula penelitian yang dilakukan oleh I Putu Wahyu Putra Asmara dan Anak Agung Gede Suarjaya (2017) yang bertentangan dengan penelitian sebelumnya. Selanjutnya untuk variabel kurs dalam penelitian Nardi Sunardi dan Laila Nurmillah Rabiul Ula (2017) berjudul “Pengaruh BI Rate, Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bahwa kurs (nilai tukar rupiah) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ardedia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih (2017) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh *negatif dan* signifikan terhadap IHSG dan penelitian Suramaya Suci Kewal (2012) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Kemudian dalam penelitian yang dilakukan oleh Ardedia Rezeki Harsono dan Saparila Worokinasih (2017) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan dikuatkan oleh penelitian yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan oleh I Putu Wahyu Putra Asmara dan Anak Agung Gede Suarjaya (2017) menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), bertentangan dengan penelitian Nardi Sunardi dan Laila Nurmillah Rabiul Ula (2017) berjudul “Pengaruh BI Rate, Inflasi dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)” yang menyatakan inflasi berpengaruh negative dan signifikan.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (explanatory research) dengan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data kuantitatif disini berupa data runtut waktu (time series) yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. Data yang digunakan dari tahun 1999 sampai dengan tahun 2023. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta di publikasikan pada masyarakat pengguna data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi Bank Indonesia berupa laporan tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), hasil publikasi Badan Pusat Statistik (BPS) meliputi data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat suku bunga Bank Indonesia, inflasi, nilai tukar (kurs) rupiah terhadap dolar amerika dengan menggunakan kurs jual dan kurs beli yang ditetapkan Bank Indonesia, sementara uji hipotesis menggunakan uji - t serta uji – F dengan tingkat signifikansi 5%. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Teknis Analisa data

Teknik Analisis Data Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis memiliki fungsi mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat secara persial maupun simultan. Sebelum melakukan analisis regresi, untuk mendapatkan nilai yang baik, maka harus dilakukan uji asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi klasik.

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara suku bunga, kurs, dan inflasi, terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Persamaan garis regresi berganda adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y = IHSG

a = konstanta

b = koefisien garis regresi

X1 = Nilai tukar (kurs)

X2 = Inflasi

X3 = Suku bunga

e = standar error

HASIL DAN DISKUSI

Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas (Multicollinearity)

Multikolinearitas adalah kondisi yang menunjukkan adanya korelasi atau hubungan kuat antara dua variable bebas atau lebih dalam sebuah model regresi berganda. Menurut Ghozali (2018, p. 105) tujuan uji multikolinearitas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable bebas. Model regresi yang baik memiliki model yang didalamnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen

Pada penelitian ini, hasil pengujian multikolinieritas dengan bantuan Software SPSS versi 23 dapat dilihat pada tabel Coefficients pada kolom VIF (Collinearity Statistics) diperoleh nilai VIF untuk variable Suku Bunga sebesar 5,346, variabel Kurs sebesar 1,544 dan variabel Inflasi sebesar 4,396. Nilai variabel Suku Bunga, Kurs dan Inflasi tidak ada yang lebih besar dari 10 maka H0 diterima dan dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada ketiga variabel bebas tersebut.

Uji Autokorelasi (Autocorrelation)

Uji ini merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksudnya adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya atau nilai periode sesudahnya (Purbayu dan Ashari, 2005:240).

Tabel 1. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.930 ^a	0.865	0.840	813.73347	1.701

a. Predictors: (Constant), KURS, INFLASI, SUKUBUNGA

b. Dependent Variable: IHSG

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan tes Durbin-Watson. Hasil pengujian autokorelasi metode Durbin Watson dengan bantuan bantuan Software SPSS 23 diperoleh nilai (DW) sebesar 1,524. Berdasarkan tabel Durbin-Watson lampiran 6, dengan jumlah sampel (n) = 20 dan jumlah variabel bebas (k) = 3 diperoleh nilai dL sebesar 0,9976 dan nilai dU sebesar 1.6763, sehingga dapat disimpulkan bahwa DW hitung terletak pada daerah tidak ada autokorelasi atau memenuhi kriteria $dU < d < 4 - dU$ yaitu $1,6763 < 1,701 < 2.3237$ atau H0 diterima.

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018, p. 111), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan dependennya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal yaitu distribusi tidak menyimpang ke kiri atau ke kanan (kurva normal).

Pengujian normalitas data menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dalam program aplikasi SPSS versi 23 dengan taraf probabilitas (sig) 0,05. Kriteria pengujian uji Kolmogorov-Smirnov adalah nilai probabilitas (sig) > 0,05, maka data berdistribusi normal, sedangkan nilai probabilitas (sig) < 0,05, maka data tidak berdistribusi normal. Hasil uji pada penelitian ini angka Kolmogorov-

Smirnov adalah $0,200 > 0,05$ maka dikatakan data berdistribusi normal normal yang artinya asumsi klasik tentang kenormalan telah dipenuhi.

Tabel 2. Hasil Uji Tes Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
IHSG		
N		20
Normal Parameters ^{ab}	Mean	4368,5295
	Std. Deviation	2036,08819
Most Extreme Differences	Absolute	0,136
	Positive	0,096
	Negative	-0,136
Test Statistic		0,136
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Uji Heterokedastisitas (Heterocedasticity)

Asumsi heterokedastisitas adalah asumsi dalam regresi dimana varian dalam residual tidak sama untuk satu pengamatan kepengamatan lain. Salah satu asumsi yang harus dipenuhi dalam regresi adalah asumsi heterokedastisitas dimana varians residual tidak boleh sama antara satu pengamatan dengan pengamatan lain sehingga varians residual tersebut tidak membentuk pola. Pada penelitian ini, uji heterokedastisitas dilakukan dengan uji heterokedastisitas dengan uji Geysler dengan aturan berikut:

1. Jika nilai Signifikansi (Sig) $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas
2. Jika nilai Signifikansi (Sig) $< 0,05$ maka terjadi gejala heterokedastisitas.

Diperoleh nilai Sig variable Suku bunga $0,731 > 0,05$, Inflasi $0,767 > 0,05$, Kurs $0,648 > 0,05$, maka dapat diambil kesimpulan tidak terjadi heterokedastisitas

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Suku Bunga (BI rate), Kurs dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Analisis ini diolah menggunakan bantuan aplikasi SPSS 23. Hasil analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3. Model Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1021,077	1751,433		0,583	0,568		
	Suku bunga	-413,467	187,779	-0,467	-2,202	0,043	0,187	5,346
	Inflasi	8,905	105,183	0,016	0,085	0,934	0,227	4,396
	Kurs	0,505	0,097	0,592	5,200	0,000	0,648	1,544

Tabel 4. Koefisien Determinasi

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	68172852,685	3	22724284,228	34,318	.000 ^b
	Residual	10594594,616	16	662162,163		
	Total	78767447,301	19			

a. Dependent Variable: IHSG

b. Predictors: (Constant), Kurs, Inflasi, Suku bunga

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan Uji-t dilakukan untuk menentukan apakah masing-masing variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini dapat mempengaruhi variabel Indeks Harga Saham Gabungan yaitu sebagai variabel terikat (dependent variable) secara signifikan dengan alpha tertentu ($\alpha = 0.01$, $\alpha = 0.05$ atau $\alpha = 0.1$) untuk variabel yang signifikan akan diinterpretasikan masing-masing dan dibandingkan dengan hipotesis penelitian.

Hipotesis 1 : Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel suku bunga berpengaruh negatif dengan koefisien regresi $\beta_1 = -413,467$ (negatif) dengan signifikansi sebesar 0.043 lebih kecil dari 0.05 maka jika nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan suku bunga berpengaruh negative signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 1999 – 2023. Kemudian berdasarkan uji t antara X1 (Suku bunga) dengan Y (IHSG) menunjukkan t hitung sebesar -2,202, sedangkan nilai t table adalah 2, 11991, karena t hitung > t table yaitu $2,202 > 2,11991$ atau sig. t $(0,000) < \alpha = 0.05$ yang berarti H0 diterima atau signifikan, maka pengaruh X1 (Suku bunga) terhadap Y (IHSG) adalah signifikan.

Hipotesis 2 : Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel kurs dengan koefisien regresi $\beta_1 = 8,905$ dengan signifikansi sebesar 0.934 lebih besar dari 0,05 maka jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 atau 5% maka hipotesis yang diajukan ditolak atau dikatakan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 1999 – 2023. Kemudian berdasarkan uji t antara X2 (Inflasi) dengan Y (IHSG) menunjukkan t hitung sebesar -0,085 sedangkan nilai t table adalah 2, 11991, karena t hitung < t table yaitu $0,085 < 2, 11991$ atau sig. t $(0,934) > \alpha = 0.05$ yang berarti H0 ditolak atau tidak signifikan pada $\alpha = 0.05$, maka pengaruh X2 (Inflasi) terhadap Y (IHSG) adalah tidak signifikan pada $\alpha = 0.05$.

Hipotesis 3 : Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel kurs dengan koefisien regresi $\beta_1 = 0,505$ dengan signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 maka jika nilai signifikan lebih kecil dari 0.05 atau 5%

maka hipotesis yang diajukan diterima atau dikatakan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 1999 – 2023. Kemudian berdasarkan uji t antara X3 (kurs) dengan Y (IHSG) menunjukkan t hitung sebesar 5,200 sedangkan nilai t table adalah 2, karena t hitung > t table yaitu $4,138 > 2,11991$ atau $\text{sig. } t(0,000) < \alpha = 0.05$ yang berarti H_0 diterima atau signifikan, maka pengaruh X3 (kurs) terhadap Y (IHSG) adalah signifikan pada $\alpha = 0.05$.

Uji Simultan (Uji F)

Hipotesis 4 : Pengaruh Suku Bunga (BI rate), Inflasi dan Kurs secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pada pengujian untuk keseluruhan variabel dalam model dilakukan menggunakan uji F. Hasil pengujian F menunjukkan nilai F-statistic sebesar 34,318 dengan signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ yang berarti H_0 positif dan signifikan. Kemudian berdasarkan uji F didapat nilai F hitung sebesar 34,318 sedangkan nilai F table pada $\alpha = 0.05$ adalah sebesar 3,24. $F \text{ hitung} > F \text{ table}$ yaitu $34,318 > 3,24$ maka model analisis regresi adalah signifikan. Hal ini berarti bahwa variabel Suku Bunga (BI rate), Kursi dan Inflasi secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) dengan tingkat keyakinan sebesar 0.922 atau 92,2 persen. Untuk pengujian goodness of fit yang diukur dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan angka sebesar 0.85 artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya indeks harga saham gabungan (IHSG) dapat dipengaruhi oleh Suku Bunga, Kursi dan Inflasi 85 %, sementara sisanya, yaitu sebesar 15 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian ini. Untuk koefisien determinasi yang disesuaikan ($R^2 \text{ adjusted}$) menunjukkan angka 0.828 yang berarti bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model yang digunakan, seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini menjelaskan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebesar 82,8 %.

KESIMPULAN

Adapun kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian adalah pertama, variabel suku bunga secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi suku bunga sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar (0,05). Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Suku Bunga memiliki hubungan negatif terhadap IHSG, yaitu apabila suku bunga meningkat maka akan mengakibatkan penurunan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Kedua, variabel Inflasi secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi inflasi sebesar 0,681 lebih besar dari taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar (0,05). Hal ini berarti bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Inflasi memiliki hubungan negatif terhadap IHSG, yaitu apabila inflasi meningkat maka akan mengakibatkan penurunan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Ketiga, variabel nilai tukar rupiah secara parsial

berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi nilai tukar sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan sebesar (0,05). Hal ini berarti bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai tukar rupiah memiliki hubungan positif terhadap IHSG, yaitu apabila nilai tukar rupiah meningkat maka akan mengakibatkan kenaikan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Keempat, variabel suku bunga, kurs, dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi yang disyaratkan (0,05). Nilai Fhitung sebesar 69,568 lebih besar dari Ftabel sebesar 3,07, maka hasil analisis regresi adalah signifikan. Hasil dari uji F ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Sedangkan saran yang diberikan oleh peneliti yaitu, pertama, bagi investor yang akan melakukan transaksi investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebaiknya selalu memperhatikan informasi suku bunga, dan kurs, karena memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan kecuali inflasi. Kedua, penelitian mengenai variable independen yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham sebaiknya memasukkan variable makro lain yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini, seperti PDB, Cadangan Devisa, atau factor eksternal seperti Indeks Saham yang berada di luar negeri. Ketiga, durasi waktu penelitian sebaiknya mempunyai jangka waktu yang panjang sehingga dapat diperoleh akurasi yang lebih baik dan kestabilan data dan signifikansi.

REFERENSI

- Ardelia Rezeki Harsono & Saparila Worokinasih, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- Brigham & Houston. (2010) Dasar – Dasar Manajemen Keuangan (Essentials Of Financial Management). Edisi ke - 11. Salemba Empat. Jakarta. (Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto).
- Budiono. 2001. Ekonomi Moneter. Yogyakarta: BPFE
- Dajan, Anto. 1986 Pengantar Metode Statistik, Jakarta. LP3ES
- Darmadji, Tjiptono dan Hendi M. Fakhruddin. 2001. Pasar Modal Indonesia. Jakarta : Salemba Empat.
- Eduardus Tandeilin. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen, Yogyakarta. BPFE
- Ghozali, Imam. (2001). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Kedua. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goldfeld, M. Stephen & Chandler, V. Lester. 1990. The Economics of Money and Banking. Ninth Edition.
- I Putu Wahyu Putra Asmara & Anak Agung Gede Suarjaya, Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
- Irhani, Fahmi, 2015. Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab. Edisi 2. Salemba Empat, Jakarta.
- J, Supranto. 2004. Statistik Pasar Modal, Keuangan dan Perbankan, Jakarta: Erlangga. Edisi Kelima

- Kuncoro, Mudrajad, 2010. *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. Edisi 2. BPFE, Yogyakarta.
- Dernburg, Thomas, 1985. *Macroeconomics, Concepts, Theories, and Policies*. Seventh Edition.
- Nardi Sunardi & Laila Nurmillah Rabiul Ula, Pengaruh BI Rate, Inflasi, dan Kurs Terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG).
- Ni Wayan Sri Asih & Masithah Akbar (2016), Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar(Kurs), Dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Nopirin. 1988. *Ekonomi Moneter Buku II*. BPFE: Yogyakarta
- Purbayu Budi Santoso dan Ashari. (2005). *Analisis Statistik Dengan Microsoft Excel Dan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Ria Astuti, Apriatni E.P & Hari Susanta, Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar(Kurs) Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG.
- Samuelson, Paul A dan Nordhaus, William D, 2001, *Ilmu Makro Ekonomi*. Jakarta PT. Media Edukasi.
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Yogyakarta. UPP AMP YKPN. Edisi Keempat
- Suramaya Suci Kewal (2012), Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang.
- Suseno & Siti Sadiyah. (2009). *Inflasi*. Seri Kebanksentralan No 22, Bank Indonesia. Jakarta.
- Zikmund, William. 2003. *Business Research Methods*, Oklahoma. Thompson Southwestern