

Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Hartini Koapaha*

Fakultas Ekonomi Universitas Klabat

The aim of this research is to analyze the impact of macroeconomics factors (inflation and BI rate) to the Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Therefore, this research has constructed three research questions and three hypotheses. The method used in this research are simple linear regression model to analyze the impact of the inflation and BI rate to the price index of IHSG. The result of this research show that the inflation and does not affect IHSG partially. However BI rate has a significant influence toward IHSG.

Keyword: IHSG, *Inflation, and BI Rate*

PENDAHULUAN

Perekonomian suatu negara sangat berkaitan erat dengan investasi di negara tersebut. Pada saat perekonomian suatu negara menguat, hal ini mengindikasikan bahwa kesejahteraan negara tersebut meningkat yang sejalan pula dengan peningkatan kesejahteraan masyarakat (Sumarno, 2007). Pada kondisi ini maka masyarakat memiliki beberapa pilihan seperti membelanjakan sepenuhnya pendapatannya, menabung, menandatangani atau menanamkan pada pilihan investasi tertentu. Sehingga, pertumbuhan ekonomi yang menguat maka hal ini akan meningkatkan tingkat investasi oleh masyarakat.

Pasar modal menjadi media bagi para investor untuk menginvestasikan kelebihan dananya dan juga sebagai tempat perusahaan-perusahaan untuk memperoleh suntikan modal (Budisantoso & Triandaru, 2006). Lebih lanjut, Husnan (2003) menyebutkan bahwa pasar modal memiliki dua tujuan yaitu untuk mengontrol dan mengawasi aktivitas perdagangan saham pada pasar sekunder. Bursa Efek Indonesia

pada pasar sekunder. Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai pasar modal terotorisasi di Indonesia telah mengalami perkembangan yang pesat beberapa tahun terakhir. Hal ini memperlihatkan bahwa pasar modal telah menarik perhatian para investor secara luas.

Salah satu kondisi yang dihadapi oleh masyarakat dalam berinvestasi adalah kondisi dimana masyarakat sebagai investor terkadang harus melakukan tindakan spekulatif. Investor cenderung untuk melakukan tindakan spekulatif dengan motif untuk mendapatkan return yang tinggi untuk investasi yang ditanamkannya (Arifin, 2004). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar spekulatif. Menurut Sukirno (2004) bahwa pertumbuhan ekonomi, stabilitas kegiatan ekonomi, inflasi, nilai tukar, dan suku bunga memegang peranan penting yang erat kaitannya dengan saham. Fluktuasi dari berbagai faktor makroekonomi tersebut menghadapkan investor kepada pilihan untuk melakukan tindakan spekulatif. Dampaknya, investor harus memonitor segala sesuatu yang terjadi yang dapat berdampak terhadap perusahaan dimana investor menanamkan sahamnya demi menjaga investasinya tetap dapat menghasilkan tingkat pengembalian.

*alamat korespondensi:
hartinykoapaha@yahoo.com

Krisis ekonomi yang terjadi pada tahun 1997 di Indonesia menjadi salah satu contoh dimana faktor-faktor makroekonomi mempengaruhi bursa efek. Menurut Pracoyo dan Pracoyo (2005), inflasi yang tinggi pada tahun 1997 dan 1998 mengakibatkan naiknya tingkat suku bunga yang mendorong perekonomian menjadi melemah. Bank Indonesia mengambil langkah meningkatkan suku bunga untuk menekan laju inflasi. Ketika suku bunga naik maka masyarakat cenderung akan menempatkan dananya di simpanan daripada menaruhnya di bursa saham. Dengan turunnya permintaan terhadap saham sedangkan penawaran saham tetap maka harga saham juga mulai melemah (Hoover, 2005). Dengan demikian pada saat permintaan terhadap saham menurun maka harga saham dan nilai investasi di saham juga mengalami penurunan.

Akan tetapi fenomena yang terjadi antara tahun 2004 dan 2005 menunjukkan kondisi yang berbeda. Meskipun inflasi meningkat dan suku bunga telah dinaikkan oleh Bank Indonesia pasar saham justru mengalami kondisi bullish (Samsul, 2006). Dengan latar belakang inilah maka peneliti ingin menguji kembali pengaruh faktor-faktor makroekonomi dalam hal ini inflasi dan suku bunga acuan (BI rate) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) antara tahun 2009 - 2011.

Tujuan Penelitian dan Perumusan Masalah. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh dari faktor-faktor makroekonomi yaitu inflasi dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan. Berdasarkan pada tujuan penelitian maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah inflasi mempengaruhi IHSG ? (2) Apakah BI rate mempengaruhi IHSG?

Manfaat Penelitian. Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak seperti investor, perusahaan, dan pemerintah. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan rujukan dalam pengambilan keputusan investasi, pemeliharaan nilai, serta kebijakan dan regulasi di bidang

investasi dengan melihat pengaruh faktor-faktor makroekonomi.

Tinjauan Literatur . Pasar modal. Pasar modal didefinisikan oleh BAPEPAM dalam Tandelilin (2001) sebagai pasar abstrak maupun pasar konkrit yang memperjualkan dana (dalam bentuk abstrak) dan lembaran surat berharga (sebagai bentuk konkrit), dimana tempat jual-belinya disebut sebagai bursa efek. Para pembeli dan penjual secara langsung atau melalui wakil-wakilnya dipertemukan sehingga transaksi dapat terjadi. Lebih lanjut dijelaskan bahwa pasar modal dapat dibagi menjadi dua macam yaitu "Pasar Primer" dan "Pasar Sekunder". Pasar Primer adalah pasar dimana sekuritas pertama kali diperdagangkan kepada investor sedangkan pasar sekunder adalah tempat jual beli sekuritas untuk kedua kalinya atau lebih (Gitman & Joehnk, 2008).

Indeks harga saham gabungan (IHSG). Seiring dengan pesatnya perkembangan di bursa saham maka investor memerlukan informasi yang tepat dan akurat untuk melihat secara umum pergerakan pasar. Salah satu informasi yang dibutuhkan oleh investor adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) yang merupakan cerminan dari pergerakan harga saham (BEI, 2008). IHSG dihitung dengan menggunakan seluruh emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks merupakan salah satu pilihan alternatif investasi bagi investor yang berpotensi memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Dengan berinvestasi pada indeks investor dapat lebih mudah melakukan analisa sebab tidak harus mencari saham-saham tertentu yang harus dipilih sebagai investasi (Bodie,Kane,Marcus,2008).

Faktor-faktor ekonomi makro. Para investor secara rutin menganalisa faktor-faktor ekonomi makro untuk memprediksikan prospek perusahaan di masa yang akan datang yang erat kaitannya dengan nilai perusahaan (Pozen, 2002). Menurut Sukirno (2004), faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi kondisi perusahaan meliputi inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap mata uang asing dan beberapa

faktor lainnya. Lebih lanjut (Reilly & Brown, 2006) menekankan bahwa faktor-faktor tersebut erat kaitannya terhadap investor karena dampak fluktuasi dari faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi nilai saham yang berarti mempengaruhi juga nilai investasi dari investor. Selain itu, faktor-faktor ekonomi makro tersebut dapat digunakan untuk memprediksi nilai intrinsik dari saham sebuah perusahaan. Dengan demikian maka analisa faktor-faktor pada ekonomi makro (*fundamental analysis*) adalah penting untuk mengetahui akibatnya terhadap perubahan harga suatu saham.

Inflasi. Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh perubahan yang terjadi pada faktor-faktor ekonomi makro. Salah satu faktor utama ekonomi makro yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah inflasi (Samsul, 2006). Selanjutnya, inflasi merupakan proses naiknya harga barang-barang yang terjadi terus menerus dan dalam jumlah prosentase yang tidak tetap. Kenaikan harga dapat diukur dengan beberapa cara yaitu indeks biaya hidup, indeks harga perdagangan besar, dan Gross National Product (GNP) deflator. Menurut Ahmad (2002), inflasi dapat dibedakan menjadi tiga golongan yaitu inflasi merayap, inflasi menengah, dan inflasi tinggi.

Fahmi dan Hadi (2009) menjelaskan bahwa inflasi akan mendorong meningkatnya biaya produksi dan beban-beban perusahaan yang dampaknya akan menurunkan profit perusahaan. Pada saat profit perusahaan menurun maka ini akan menjadi signal negatif bagi investor sehingga permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan menurun dan akibatnya harga dari saham itu juga akan turun. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi inflasi maka dampaknya akan membuat harga saham semakin jatuh.

Suku bunga (BI rate). Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi harga saham adalah tingkat suku bunga. Bank sentral menggunakan tingkat suku bunga untuk meredam efek inflasi (Todaro, 2000). Lebih lanjut, bank sentral akan meningkatkan suku bunga apabila inflasi

sedang naik, diharapkan apabila suku bunga dinaikkan maka ini akan menghentikan dan atau menurunkan laju inflasi. Reilly & Brown (2006) menerangkan bahwa pada saat suku bunga dinaikkan diharapkan masyarakat akan meningkatkan *savings* sehingga permintaan terhadap barang dan jasa menurun dan akibatnya harga barang dan jasa akan turun akibat penurunan permintaan tersebut. Hanya saja dampak lain dari peningkatan *savings* masyarakat di bank juga berpotensi menurunkan keinginan investor untuk berinvestasi di saham karena para investor menganggap bahwa tingkat pengembalian yang ditawarkan bank lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang ditawarkan oleh investasi di saham.

Bank Indonesia sebagai pemegang kebijakan moneter akan menaikkan atau menurunkan tingkat suku bunga acuan agar target inflasi dapat tercapai (Bank Indonesia, 2005). Suku bunga acuan tersebut dikenal sebagai Bank Indonesia rate (BI rate). BI rate ditetapkan dan diumumkan setelah Dewan Gubernur Bank Indonesia mengadakan rapat, di mana pada rapat tersebut Dewan Gubernur melakukan analisa terhadap data inflasi yang diberikan Badan Pusat Statistik dan berdasarkan data tersebut maka Dewan Gubernur akan menetapkan besaran BI rate (Bank Indonesia, 2007). BI rate yang ditetapkan dan diumumkan BI akan mempengaruhi tingkat suku bunga yang akan ditetapkan oleh masing-masing bank atau institusi finansial.

Fluktuasi inflasi dan tingkat suku bunga mempengaruhi harga saham. Pada saat harga saham terkoreksi oleh fluktuasi faktor-faktor ekonomi makro maka dampaknya adalah IHSG juga akan terkoreksi (Samsul, 2006). Hal ini terjadi karena nilai IHSG diambil dari harga saham seluruh emiten yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI, 2007).

Penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya seperti penelitian oleh Udegbumam & Eriki (2001) dan Quayes & Jamal (2008) mendapati bahwa faktor-

faktor ekonomi makro mempengaruhi harga saham secara negatif. Dengan kata lain apabila inflasi dan suku bunga meningkat maka harga saham akan turun. Akan tetapi dua penelitian di atas bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Handayani (2007), hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi memberikan efek positif terhadap IHSG.

Cakupan Penelitian dan Hipotesis.

Penelitian ini membahas tentang pengaruh faktor-faktor ekonomi makro terhadap harga IHSG. Variabel penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini adalah inflasi dan BI rate sebagai variabel bebas dan IHSG sebagai variabel terikat. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data yang diperoleh untuk tahun 2009 – 2011. Untuk menjawab pertanyaan diatas maka telah dikembangkan beberapa hipotesis yaitu: H_{01} : Inflasi tidak mempengaruhi IHSG; dan H_{02} : BI rate tidak mempengaruhi IHSG;

METODE PENELITIAN

Metode penelitian. Penelitian ini menggunakan metode statistik inferensial untuk mengolah data dengan menggunakan rumus statistic sehingga dapat ditarik kesimpulan atas karakteristik populasi, yaitu dengan uji hipotesis, dan uji regresi.

Populasi dan sampel. Penelitian ini menggunakan seluruh data yang ada pada populasi sehingga tidak diperlukan sampel. Penelitian ini akan menggunakan data bulanan untuk inflasi dan BI rate (suku bunga acuan).

Instrument penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari website Bank Indonesia (www.bi.go.id) dan website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) . Data-data tersebut akan diolah dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 17 untuk menguji hipotesis penelitian.

Rumus statistik. Untuk memprediksi nilai variabel terikat jika variabel bebas diketahui maka akan digunakan model regresi (Aczel & Sounderpandian, 2006).

Model regresi yang akan digunakan adalah model regresi sederhana. Rumus yang akan digunakan untuk model regresi sederhana pada penelitian ini adalah:

$$y = \alpha + \beta_i x_i + \varepsilon$$

Yang diterjemahkan menjadi :

$$IHSG = \alpha + \beta_i INFL + \varepsilon$$

$$IHSG = \alpha + \beta_i BRate + \varepsilon$$

Nilai α dan β diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$\beta = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

$$\alpha = \frac{(\sum y)(\sum x^2)}{(\sum x)(\sum xy)} - \frac{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}{n(\sum x^2) - (\sum x)^2}$$

Keterangan Notasi:

n = total observed

$INFL, BRate$ = independent variable

$IHSG$ = percentage of change of dependent variable

α = koefisien konstanta

β = koefisien regresi

Untuk uji hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai p (p -value) terhadap nilai α ($\alpha=0.05$), yaitu : apabila $p\text{-value} < \alpha$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . Apabila $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima dan menolak H_a .

Hasil dan Pembahasan. Hasil analisis dan interpretasi data digunakan untuk menjawab masalah penelitian ini. Untuk menjawab ketiga pertanyaan dalam perumusan masalah telah dikembangkan tiga hipotesis H_{01} dan H_{02} . Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisa regresi sederhana dengan menggunakan perangkat lunak statistik SPSS. Hasil output yang diperoleh yaitu p -value (pada kolom Sig.) dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0.05$. Jika p -value lebih kecil dari nilai α , maka null hipotesis ditolak dan menerima hipotesis alternatif.

Hasil dan interpretasi : hasil uji statistik yang diperoleh untuk menjawab pertanyaan pertama “Apakah inflasi mempengaruhi IHSG?” dengan H_{01} :

Inflasi tidak mempengaruhi IHSG adalah sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil pengujian regresi sederhana pengaruh inflasi terhadap IHSG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2813.690	176.977		15.899	.000
	Inflasi	375.690	313.858	.201	1.197	.240

a. Dependent Variable: IHSG

Dari tabel 1 dapat dilihat bahwa p-value lebih besar dari α ($0.240 > 0.05$), maka dengan ini null hipotesis gagal untuk ditolak yaitu inflasi tidak mempengaruhi IHSG. Hasil ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Jacob & Harapan (2007) bahwa inflasi tidak mempengaruhi harga saham yang ada di BEI. Meskipun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori, tetapi hasil ini dimungkinkan jika investor yang ada di Indonesia lebih memfokuskan

perhatiannya kepada indikator-indikator mikro. Selain itu hal ini dapat juga menunjukkan bahwa para investor di Indonesia sebagian besar bukanlah penganut *fundamentalist* melainkan *technicalist* karena lebih cenderung menggunakan *technical analysis*.

Hasil statistik untuk menjawab pertanyaan kedua "Apakah BI rate mempengaruhi IHSG?" dengan null hipotesis : BI rate tidak mempengaruhi IHSG adalah sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil pengujian regresi sederhana pengaruh BI rate terhadap IHSG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9572.964	1290.833		7.416	.000
	BI rate	-981.930	190.824	-.662	-5.146	.000

a. Dependent Variable: IHSG

Hasil dari tabel 2 menunjukkan bahwa p-value lebih kecil dari α ($0.00 > 0.05$) yang mengindikasikan bahwa null hipotesis ditolak yaitu BI rate mempengaruhi IHSG. Hasil ini sejalan dengan teori yang menyatakan suku bunga akan mempengaruhi harga saham. Udegbumam & Eriki (2001) mengemukakan penelitiannya dengan hasil faktor makro ekonomi yaitu suku bunga memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian sebelumnya selaras dengan hasil penelitian ini bahwa BI rate memiliki pengaruh terhadap IHSG.

KESIMPULAN

Pengujian terhadap hipotesis untuk menjawab pertanyaan dalam perumusan

masalah dalam penelitian ini menggunakan model regresi sederhana. Hasil yang didapatkan untuk melihat apakah ada pengaruh inflasi terhadap IHSG menunjukkan bahwa p-value lebih besar dari α ($0.240 > 0.05$). Hal ini berarti null hipotesa gagal untuk ditolak atau dengan kata lain inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG. Uji regresi sederhana untuk melihat apakah ada pengaruh BI rate terhadap IHSG menunjukkan p-value lebih kecil dari α ($0.000 > 0.05$). Dengan demikian maka null hipotesis BI rate tidak mempengaruhi IHSG ditolak. Dengan demikian maka BI rate memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Saran. Bagi perusahaan, pihak manajemen sebaiknya memperkuat kinerja keuangan perusahaan sebab dapat

diindikasikan bahwa investor di Indonesia cenderung memfokuskan analisa mereka dengan melihat faktor-faktor mikro.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memasukkan variabel-variabel lain dari variabel ekonomi makro seperti nilai tukar, fluktuasi harga minyak bumi, dan lain-lain. Dapat juga ditambahkan variabel-variabel mikro ekonomi seperti Equity per Total Asset, Debt to Equity Ratio, dan lain-lain untuk lebih melihat focus dari investor di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Aczel, A. D., & Sounderpandian, J. (2006). *Complete Business Statistics* (6th Edition ed.). New York: McGraw-Hill.
- Ahmad, N., (2002). Pengaruh Volatilitas Nilai Tukar terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, X, 182-218.
- Arifin, A. (2004). *Membaca Saham: Panduan Dasar Seni Berinvestasi Dan Teori Permainan Saham*. Yogyakarta: ANDI.
- Bank Indonesia. (2007). *Seberkas Cahaya bagi Penjuru Negeri*. Jakarta: Bank Indonesia
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2006). *Investasi* (6 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Budisantoso, T., & Triandaru, S. (2006). *Bank dan Lembaga Keuangan Lain* (2nd Edition ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (2008), *About Us: IDX products..* Retrieved Maret 2009, from IDX: <http://www.idx.co.id>
- Fahmi, I., & Hadi, Y. (2009). *Teori Portofolio dan Analisa Investasi*. Bandung: Alfabeta.
- Handayani. (2007). Pengaruh Tingkat Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, dan Tingkat Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi di Bursa Efek Jakarta).
- Hoover, S. A. (2006). *Stock Valuation*. New York: McGraw-Hill.
- Husnan, S. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (3 ed.). Yogyakarta: AMP YKPN.
- Jacob, D., & Harapan, P., (2007). Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, SBI, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Pracoyo, T. K., & Pracoyo, A. (2005). *Aspek Dasar Ekonomi Makro di Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Pozen, R., (2002). *Course Materials: International Finance Theory and Policy Textbook*. Retrieved 25 Maret 2009, from International Econ: <http://internationalecon.com>
- Reilly, F.K, & Brown, K.C., (2006). *Investment Analysis and Portfolio Management*, 8th Edition, Thomson, Canada
- Sukirno, S. (2004). *Ekonomi Makro: Teori Pengantar* (Edisi Ketiga ed.). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sumarno, P. N. (2007). *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Makroekonomi terhadap Fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan dan 9 Indeks Sektoral di PT. Bursa Efek Jakarta*. Unpublish Thesis.
- Tandelin, E. (2001). *Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Todaro, M. (2000). *Pembangunan Ekonomi di Dunia Ketiga*. Jakarta: Erlangga.
- Udegbumam, R. I., & Eriki, P. O. (2001). Inflation and Stock Price Behaviour: Evidence From Nigerian Stock market. *Journal of Financial Management and Analysis*.