

ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR KEBIJAKAN MONETER TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

H. Anam¹, Nur'eni² dan H. Sain³

^{2,3} Program Studi Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi Universitas Tadulako

^{2,3} Program Studi Statistika Jurusan Matematika

Fakultas Matematika dan Ilmu Pengetahuan Alam Universitas Tadulako

Indonesia

²nureniuntad@gmail.com, ³hartayunisain@gmail.com

ABSTRACT

The stock price is a reference in making a decision, especially in *trading* in the capital market. In *trading* the capital market, investors can see stock prices to determine how much funds to invest. The JCI movement was influenced by many factors, both domestic (internal) and foreign (external) factors. Internal factors can be in the form of economic growth, exchange rates, inflation, money supply (M2), interest rates, security stability. This study aims to understand the influence of monetary policy variables, namely exchange rates, inflation, SBI interest rates and the money supply (M2) on the Composite Stock Price Index (IHSG) on the IDX. The analysis technique used is descriptive statistics, classical assumption test using multiple linear regression analysis models and the results show that the SBI interest rate has a positive and significant effect on the JCI while the exchange rate and money supply have a negative and significant effect on the JCI and the inflation rate has no significant effect on the JCI on the IDX.

Keywords : Exchange Rate, Inflation, JCI, Money Supply, SBI Interest Rate

ABSTRAK

Harga saham merupakan sebuah acuan dalam mengambil suatu keputusan khususnya dalam *trading* di pasar modal. Dalam *trading* pasar modal tersebut, investor dapat melihat harga saham untuk menentukan seberapa besar dana yang akan investasikan. Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor dalam negeri (internal) maupun faktor luar negeri (eksternal). Faktor internal dapat berupa pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, inflasi, jumlah uang beredar (M2), tingkat suku bunga, stabilitas keamanan. Pada penelitian ini bertujuan untuk memahami pengaruh variabel kebijakan moneter yaitu kurs, inflasi, suku bunga SBI dan jumlah uang beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. Teknik analisis yang di gunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs dan jumlah uang beredar

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dan tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI.

Kata kunci : Kurs ,Inflasi ,IHSG, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI

I. PENDAHULUAN

Suatu negara yang sedang melaksanakan pembangunan, terutama dalam bidang ekonomi, membutuhkan kebijakan yang tepat untuk mencapai sasaran yang diinginkan. Salah satu kebijakan yang dapat digunakan adalah kebijakan moneter.

Kebijakan ekonomi merupakan sebuah kebijakan pemerintah dalam mengambil keputusan di bidang ekonomi. Tujuan pemerintah menetapkan kebijakan ekonomi adalah untuk mengatasi permasalahan perekonomian. Kebijakan ekonomi bisa digunakan untuk menetapkan sistem perpajakan, suku bunga, anggaran pemerintah, dll. Salah satu kebijakan yang dapat digunakan adalah kebijakan moneter.

Kebijakan moneter sebagai salah satu pembentuk ekspektasi para pelaku pasar saham terhadap aktivitas ekonomi dimasa yang akan datang. Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki pasar keuangan yang cukup berkembang terutama pasar saham (Bullard et al., 1998) ,sehingga saham-saham perusahaan memiliki sensitivitas cukup tinggi terhadap perubahan faktor-faktor ekonomi di Indonesia, oleh karena itu beberapa faktor moneter yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham adalah suku bunga, kurs atau nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar sedangkan faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah inflasi dan pertumbuhan ekonomi (Sunardi et al., 2017).

Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan (Bullish) atau mengalami penurunan (Bearish) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat melalui suatu pergerakan indeks atau sering dikenal dengan nama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

IHSG adalah salah satu indeks yang digunakan dalam pasar saham sebagai indikator dalam pergerakan saham biasa yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga kita dapat mengetahui trend pergerakan harga saham apakah naik, stabil dan turun. Pergerakan indeks harga saham selayaknya menjadi indikator penting bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

Suku bunga BI merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham serta mempengaruhi keinginan seseorang untuk melakukan investasi, karena perubahan suku bunga SBI tentunya akan mempengaruhi suku bunga deposito dan suku bunga kredit bagi masyarakat. Jika Suku bunga deposito meningkat maka investor cenderung menanamkan modalnya dalam bentuk deposito karena dapat menghasilkan return yang besar dengan resiko yang lebih kecil atau sebaliknya. menganalisis pengaruh inflasi, Nilai Kurs Rupiah , dan Tingkat Suku Bunga terhadap

Harga Saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham, suku bunga SBI tidak dapat berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham (Yuli, et al., 2020).

Menurut Masneri (2019), suku bunga SBI berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Witjaksono (2010) dan Krisna dan Wirawati (2013), yang menyatakan suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hismendi, Hamzah, & Musnadi (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar (kurs) secara signifikan berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan menurut Kurniawan (2013) kurs rupiah terhadap dolar amerika tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Kestabilan kurs ini sejalan dengan perbaikan kinerja pasar modal yang tercerminkan melalui indeks harga saham gabungan yang mulai cenderung meningkat walaupun tahun 2018 mengalami pelemahan hingga minus 2,54% dan ditutup menguat sebesar 0,06% di level 6.194,50.

Berdasarkan uraian di atas, terdapat ketidakkonsistenan hasil dari masing-masing peneliti, sehingga penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs, terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan dan pengembangan wawasan kepada investor dan masyarakat agar dapat membuat keputusan yang tepat dalam kegiatannya yang berkaitan dengan saham.

II. METODE PENELITIAN

1. Pengambilan data
2. Melakukan eksplorasi data
3. Melakukan pemodelan regresi linear berganda pada data indeks harga saham gabungan
4. Pengujian asumsi klasik. Normalitas menggunakan uji Shapiro-Wilk, multikolinearitas menggunakan uji VIF, dan heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch-Pagan, dan autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson apabila melanggar akan dilakukan transformasi
5. Interpretasi

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Eksplorasi Data

Statistika deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran secara umum karakteristik dari indeks harga saham gabungan di Indonesia. Hasil analisis deskriptif setiap variabel yang digunakan ditampilkan pada Tabel 1.

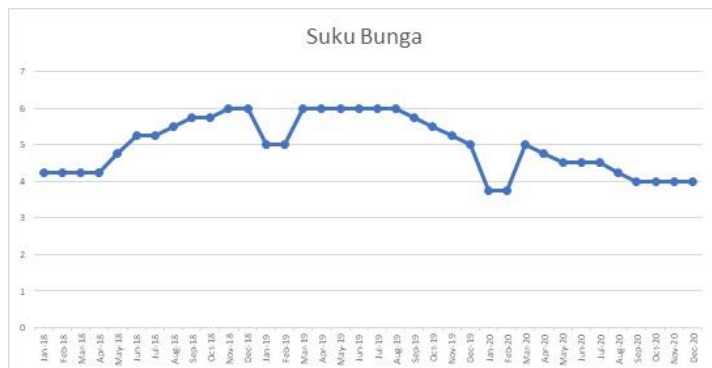
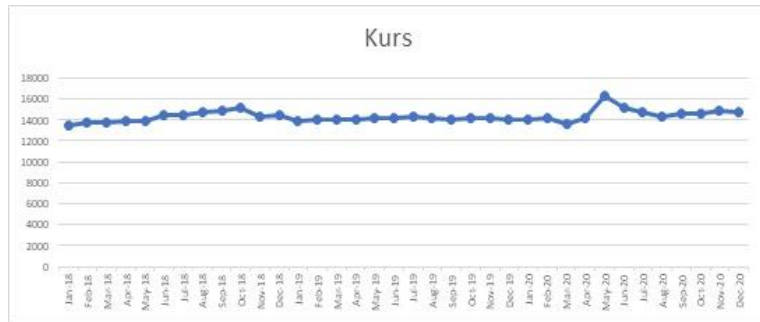
Table : 1 Analisis deskriptif setiap variabel

Variabel	Total Sampel	Min	Max	Mean	Std.Dev
Y	36	4539	6606	5871	588.35
X ₁	36	13413	16367	5871	536.73
X ₂	36	-0.27	0.68	0.20	0.23
X ₃	36	3.75	6	4.99	0.77
X ₄	36	5351650	6900049	5976856	464029

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bagaimana karakteristik dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Karakteristik variabel respon (Y) dan variabel penjelas (X) adalah sebagai berikut:

1. Indeks Harga saham Gabungan (Y)
 Hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa IHSG terkecil di Indonesia adalah 4.539 pada bulan Mei 2020 dan IHSG tertinggi adalah 6.606 pada bulan Januari 2018, dengan rata-rata IHSG adalah 5.871 dan *standard deviation* adalah 588.35.
2. Kurs (X₁)
 Hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa kurs terendah di Indonesia adalah Rp.13.413 yaitu pada bulan Januari 2018 dan kurs tertinggi adalah Rp.16.367 yaitu pada bulan Maret 2020, dengan rata-rata kurs adalah 5.871 dan *standard deviation* adalah 536.73.
3. Inflasi (X₂)
 Hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa inflasi terkecil di Indonesia adalah -0.27% yaitu pada bulan September 2019 dan inflasi tertinggi adalah 0.68% yaitu pada bulan Mei 2019 di, dengan rata-rata inflasi adalah 0.20% dan *standard deviation* adalah 0.23.
4. Suku Bunga (X₃)
 Hasil analisis deskriptif pada Tabel 1 menunjukkan bahwa suku bunga terendah di Indonesia adalah 3.75% yaitu pada tahun 2020 dan suku bunga tertinggi adalah 6% yaitu pada tahun 2018 dan 2019, dengan rata-rata suku bunga adalah 4.99% dan *standard deviation* adalah 0.77.
5. Jumlah Uang beredar (X₄)
 Hasil analisis deskriptif pada tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah uang beredar terkecil di Indonesia adalah Rp.5.351.650 yaitu pada bulan Februari 2018 dan jumlah uang beredar tertinggi adalah Rp.6.900.049 yaitu pada bulan Desember 2020, dengan rata-rata jumlah uang beredar adalah Rp.5.976.856 dan *standard deviation* adalah 464.029.

Berikut plot data dari IHSG, Kurs, Inflasi, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar :





3.2. Estimasi Regresi Data Panel

Asumsi klasik adalah syarat-syarat yang harus dipenuhi pada model regresi linear agar model tersebut menjadi valid sebagai alat penduga. Tujuan pengujian asumsi klasik adalah untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten. Berikut uji asumsi dalam regresi sebagai berikut:

3.2.1. Uji Normalitas

Analisis regresi perlu dilakukan uji normalitas karena persyaratan awal agar dapat menilai kebaikan suatu persamaan. Data yang baik adalah data yang berdistribusi normal. Kriteria keputusan yang diambil yaitu terima H_0 jika nilai p -value > 0.05 . Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan uji Shapiro-Wilk dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \mu =$ data berasal dari populasi berdistribusi normal

$H_1 : \mu \neq$ data berasal dari populasi tidak berdistribusi normal

Berikut ini adalah hasil uji normalitas menggunakan uji Shapiro-Wilk diperoleh nilai p -value > 0.05 dapat dilihat dalam Tabel 2.:

Tabel : 2 Hasil Uji Normalitas

Shapiro-Wilk	p -value
0.956	0.170

Berdasarkan Tabel 2 di nilai dapatkan *Shapiro-Wilk* sebesar 0.956 dan p -value lebih besar dari α (0.05) artinya H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal.

3.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya hubungan atau korelasi antar variabel bebas. Besaran (*quality*) yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah *Variance Inflation Factor* (VIF). Pengambilan keputusan uji VIF sebagai berikut:

Jika nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas

Jika nilai VIF > 10 , maka terjadi multikolinearitas

Berikut ini adalah hasil uji Multikolinearitas menggunakan uji VIF dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3 : Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
X_1	1.324
X_2	1.168
X_3	1.583
X_4	1.742

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) setiap variabel respon yaitu VIF kurang dari 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi masalah multikolinieritas, sehingga data tersebut memenuhi asumsi dalam analisis regresi.

3.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui dalam suatu model regresi terdapat persamaan atau perbedaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Kriteria keputusan yang diambil yaitu tolak H_0 apabila nilai *p-value* $< \alpha$ (0.05). Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan* dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0 : \mu =$ Tidak terdapat heteroskedastisitas pada model regresi

$H_1 : \mu \neq$ Terdapat heteroskedastisitas pada model regresi

Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Breusch-Pagan* diperoleh nilai *p-value* > 0.05 dapat dilihat dalam Tabel 4.

Tabel 4 : Uji *Breusch-Pagan*

Uji	Value BP	<i>p-value</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	7.89	0.09

Berdasarkan Tabel 4 diperoleh nilai *p-value* sebesar 0.09 yang menunjukkan nilainya lebih besar dari α (0.05), sehingga dapat disimpulkan terima H_0 yang artinya tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam model.

3.2.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu dengan residual observasi lainnya. Pendeteksian autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil dari uji Durbin-Watson disajikan dalam Tabel 5.

Tabel 5 : Hasil uji Durbin-Watson

Uji	Value dw	dL	dU
<i>Durbin-Watson</i>	1.288	1.1235	1.724

Berdasarkan Tabel 5, didapatkan nilai Durbin-Watson (dw) yaitu 1.288 dengan dL tabel dan dU tabel masing-masing diperoleh yaitu 1.1235 dan 1.724. Sehingga nilai dw tersebut, terletak diantara $0 < dw < dL$ sehingga dapat dikatakan bahwa terjadi autokorelasi positif.

3.3. Pemodelan Regresi Berganda

Analisis regresi linear berganda dengan bantuan software R 4.0.2 di dapatkan hasil estimasi sebagai berikut:

Tabel 6 : Pendugaan dan Pengujian Parameter Regresi Berganda

Variabel	Estimasi	<i>p-value</i>
Y	0.00001	1.9×10^{-12} ***
X_1	-0.664	1.17×10^{-07} ***
X_2	3.106	0.88
X_3	3.292	9.57×10^{-05} ***
X_4	-0.0002	0.04 *

Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa variabel X_1 , X_3 dan X_4 yang berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia karena memiliki nilai *p-value* $< \alpha$. Sehingga didapatkan persamaan model regresi seebagai berikut:

$$Y = 0.0001 - 0.664 X_1 + 3.106 X_2 + 3.292 X_3 - 0.0002 X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan model regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai variabel kurs (X_1) sebesar 0.664 atau dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ artinya variabel kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini menunjukkan bahwa apabila kurs mengalami kenaikan sebesar satu persen maka indeks harga saham gabungan akan mengalami penurunan sebesar -66,4 % .
2. Nilai variabel inflasi (X_2) sebesar 3.106 atau dengan nilai signifikansi $0.88 > 0.05$ artinya Variabel inflasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu-satuan variabel inflasi tidak akan mempengaruhi indeks harga saham gabungan.
3. Nilai variabel suku bunga (X_3) sebesar 3.292 atau dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$ artinya variabel suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu-satuan variabel suku bunga dapat meningkatkan indeks harga saham gabungan sebesar 32,9%

4. Nilai variabel jumlah uang beredar (X_4) sebesar -0.0002 atau nilai signifikansi $0.04 < 0.05$ artinya Variabel jumlah uang beredar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penambahan satu – satuan variabel jumlah uang beredar maka indeks harga saham gabungan akan mengalami penurunan sebesar $-0,02\%$.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan berdasarkan estimasi dan analisis kebijakan moneter maka dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) artinya apabila terjadi peningkatan Kurs Rupiah maka akan diikuti penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) begitu pula sebaliknya. Koefisien regresi untuk Kurs Rupiah adalah sebesar $-0,664$ artinya Nilai Tukar (Kurs) Rupiah mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar $-66,4\%$.
2. Inflasi tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), artinya apabila terjadi peningkatan Inflasi maka akan diikuti dengan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) begitu pula sebaliknya. Koefisien regresi untuk Inflasi adalah sebesar 3.106 artinya Inflasi tidak mempunyai pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan secara signifikan dan berpengaruh positif, artinya apabila terjadi peningkatan suku bunga maka akan diikuti dengan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) begitu pula sebaliknya. Koefisien regresi untuk suku bunga adalah sebesar 3.292 artinya suku bunga mempunyai pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar $32,92\%$.
4. Jumlah uang beredar (M2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) artinya apabila terjadi peningkatan jumlah uang beredar maka akan diikuti penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Koefisien regresi Jumlah Uang Beredar akan mengalami penurunan sebesar -0.0002 artinya suku bunga mempunyai pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar -0.02% .

DAFTAR PUSTAKA

- [1]. Anselin, L. (1988). *Spatial Econometrics : Methods and Models*. Dordrecht: Kluwer Academic Publishers.
- [2]. Anoraga, P., dan Pakarti., P. 2003. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- [3]. Bernstein, Peter L. 1995, *The Portable MBA in Investment*, Canada: John Wiley & Sons, Inc
- [4]. Harnett, Donald L., and James L. Murphy, 1986, *Statistical Analysis for Business and*

economics, Canada: AddisonWesley Publishing Company

- [5]. Kleinbaum and Klein. (2012). *Survival Analysis*. Springer: New York
- [6]. Lipsey, Richard G. 1990. *Pengantar Ilmu Ekonomi*. Jakarta : Rineka Cipta
- [7]. Masneri, R. (2019). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. 1(3), 272–280.
- [8]. Sunardi, N., Nurmillah, L., Ula, R., & Sekuritas, J. (2017). *Pengaruh BI Rate, Inflasi Dan Kurs TerhadapP Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)* ARTICLES INFORMATION ABSTRACT. *Keuangan Dan Investasi*), 1(2), 27–41. <http://www.bi.go.id/en/moneter/inflasi/data/Default.aspx>
- [9]. Thode, H.C., 2002, *Testing for normality*, New York: Marcel Dekker.
- [10]. Widodo, B. S., Swandari, F., & Sadikin, A. (2020). *Pengaruh kurs, suku bunga SBI, laju inflasi dan harga emas terhadap indeks harga saham pertambangan*. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 8(1), 1–15. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- [11]. Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia FE UII.
- [12]. Yuli, S., Alvis, R., & Firdaus Sy, F. S. (2020). *Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Dan Fiskal Terhadap Inflasi Di Indonesia*.
- [13]. Yuliana, L., Ridho, F., & Salam, R. (2021). *Model Regresi Logistik Kekar Pada Kinerja Perekonomian Menggunakan Estimasi Bianco-Yohai Dan Bianco-Yohai Terboboti*. *Seminar Nasional Official Statistics*, 2020(1), 1247–1253. <https://doi.org/10.34123/semnasoffstat.v2020i1.680>