

ANALISIS PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA, KURS RUPIAH SERTIFIKAT BANK INDONESIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN SEKTOR PERBANKAN DI INDONESIA PERIODE 2003 – 2007

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti ada-tidaknya korelasi antara variabel inflasi, tingkat suku bunga, sertifikat bank Indonesia dan IHSG, dan menemukan bukti empiris pengaruh variabel inflasi, nilai tukar, dan SBI terhadap pergerakan indeks saham gabungan sektor perbankan di BEJ, serta menyelidiki besarnya pengaruh nilai tukar, SBI, dan inflasi pada pergerakan IHSG sektor perbankan di BEJ. Metode penelitian yang dipergunakan adalah data sekunder yang dipublikasikan Bank Indonesia dan BEJ tentang inflasi bulanan, kurs rupiah terhadap USD dalam bulanan, tingkat suku bunga bulanan, dan pergerakan IHSG rata-rata bulanan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan melakukan uji asumsi klasik sebelumnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar, dan SBI berpengaruh terhadap pergerakan IHSG sebesar 0,198% (inflasi) 2,043% (kurs), -0,575 (SBI). Dari ketiga variabel tersebut variabel SBI berpengaruh negatif sedangkan nilai tukar dan inflasi berpengaruh positif pada IHSG periode 2003 -2007.

Kata Kunci : IHSG, Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI

Ratih Juwita

Universitas Gunadarma
ratih_j@staff.gunadarma.ac.id

PENDAHULUAN

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh kondisi perekonomian suatu negara, seperti inflasi, kurs, suku bunga dan SBI (Mudji Utami, 2004). Kebijakan pemerintah dalam mengendalikan inflasi di antaranya adalah mengurangi jumlah uang beredar dan meningkatkan tingkat suku bunga. Dengan meningkatnya suku bunga masyarakat tertarik untuk menginvestasikan uangnya di bank, sehingga jumlah uang yang beredar ditekan dan perekonomian stabil.

Semakin tinggi tingkat suku bunga, IHSG akan meningkat di bursa saham, karena masyarakat akan suka berinvestasi di sektor yang memberikan *return* yang lebih besar. Naik turunnya kurs rupiah terhadap dolar AS akan berdampak pada naiknya harga-harga di bursa saham. Faktor-faktor yang menyebabkan naik-turunnya harga saham menurut Sarwono (2003) adalah *rate of return of total assets, dividend payout ratio, financial leverage* dan tingkat suku bunga. Penelitian terkait yang dilakukan Kao dan Mao (1992) menemukan bahwa nilai saham perusahaan eksportir lebih sensitif terhadap perubahan nilai tukar mata uang asing.

Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat sejauh mana variabel inflasi, nilai tukar, dan SBI secara bersama-sama memengaruhi IHSG di BEJ, dan melihat ada-tidaknya korelasi antara nilai tukar, inflasi, dan SBI. Hipotesis penelitian ini adalah: ada pengaruh inflasi, kurs rupiah terhadap dolar AS, dan tingkat suku bunga SBI terhadap IHSG sektor perbankan di Indonesia.

Menurut Arifin (1998) inflasi adalah kenaikan harga barang secara keseluruhan dan terus-menerus. Sedangkan menurut Sri Budi Cantika (1999) inflasi, suku bunga, deposito, dan

jumlah uang yang beredar berpengaruh terhadap IHSG farmasi di BEJ.

Menurut Soenen dan Henniger (1988) kurs adalah nilai tukar suatu negara terhadap negara lain, dan ada hubungan negatif antara kurs dengan IHSG sektor perbankan. Sedangkan Chow et al. (1997) mengemukakan bahwa tidak ada hubungan kurs dengan IHSG perbankan. Menurut Chandiok (1996) harga saham berpengaruh terhadap nilai tukar.

Menurut Okty (2002) suku bunga SBI adalah biaya yang harus dibayar oleh peminjam atas pinjamannya, dan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sedangkan menurut Khoo (1994) kurs, suku bunga SBI, dan harga memengaruhi IHSG pertambangan. Menurut Mudji Utami (2004) pergerakan IHSG dipengaruhi oleh inflasi, kurs dolar AS, dan SBI.

Menurut Sjahrir (1995) Indeks Harga Saham Gabungan adalah indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham yang dipengaruhi oleh faktor harga, dan kurs. Sedangkan menurut Spryrou (2004) investasi dan inflasi memengaruhi IHSG.

METODE PENELITIAN

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan sektor perbankan di Indonesia. Data tentang IHSG sektor perbankan periode 2003-2007 diambil di www.jsx.com. Data yang diambil adalah data rata-rata bulanan di BEJ. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar (kurs), dan SBI. Inflasi adalah kondisi di mana harga barang-barang naik secara terus-menerus. Data yang dikumpulkan adalah data bulanan dalam satuan persen.

Kurs adalah rasio perbandingan antara nilai tukar uang rupiah terhadap dolar AS. Data yang dikumpulkan adalah data rata-rata bulanan dalam satuan

persen. SBI adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan *return* bulanan yang digunakan untuk menarik/ menambah jumlah uang beredar. Data yang dikumpulkan adalah data bulanan, dalam satuan persen.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel dependen (IHSG) dan variabel independen (inflasi, kurs, tingkat suku bunga SBI,), dengan menggunakan uji korelasi untuk mengetahui hubungan antarvariabel penelitian.

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen dengan dependen maka nilai Sig. T dibandingkan dengan derajat kepercayaannya. Apabila Sig T lebih besar dari 5% maka Ho diterima. Demikian pula sebaliknya, jika Sig T lebih kecil dari 5% maka Ho ditolak, yang berarti ada hubungan yang signifikan antara variabel independen dan dependen. Hubungan variabel dependen dengan independen dapat diketahui dari koefisien regresi masing- masing variabel. Apabila koefisien bertanda negatif maka hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah berhubungan terbalik. Sedangkan bila koefisien bertanda positif maka hubungannya searah. Nilai koefisien determinan R² menunjukkan persentase tingkat kebenaran prediksi dari pengujian regresi.

Pada tahap pengujian statistik ini akan dilakukan pengujian terhadap tiap-tiap variabel independen yang pengaruhnya berkaitan dengan variabel independen. Pengujian dilakukan terhadap pengaruh yang ditimbulkan oleh semua variabel independen atas variabel dependen secara serentak.

Pengujian secara serempak ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah

semua variabel independen yang digunakan dalam model regresi secara bersama-sama dapat memengaruhi variabel dependen dengan menggunakan uji F. Caranya, dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel pada derajat kebebasan dan kepercayaan tertentu. Dalam penelitian ini uji F ditujukan untuk melihat pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel-variabel inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar dan Sertifikat Bank Indonesia terhadap IHSG sector perbankan di Indonesia.

Uji normalitas dipergunakan untuk distribusi normalitas dari masing-masing variabel penelitian. Model yang baik adalah model berdistribusi normal dan mendekati nol. Sedangkan uji multikolonaritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji autokorelasi digunakan dengan tujuan untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi penyimpangan asumsi klasik yang disebabkan adanya korelasi di antara data pengamatan, munculnya suatu data yang dipengaruhi oleh data sebelumnya apabila diurutkan berdasarkan waktu. Uji heterokedasitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Dekriptif Setiap Variabel

Tabel 1.1
Statistik Deskriptif Perkembangan Inflasi
Periode 2003 – 2007

Bulan/ Tahun	2003	2004	2005	2006	2007
Januari	8.86	4.82	7.32	17.03	6.26
Februari	7.60	4.60	7.15	17.92	16.3
Maret	7.17	5.11	8.81	15.74	6.52
April	7.62	5.92	8.12	15.40	6.29
Mei	7.15	6.47	7.41	15.60	6.01
Juni	6.98	6.83	7.42	15.53	5.77
Juli	6.27	7.21	7.84	15.15	6.06
Agustus	9.51	9.07	8.33	14.90	6.51
September	6.33	6.27	9.06	14.55	6.95
Oktober	6.48	6.22	17.89	6.29	6.88
November	5.53	6.18	18.38	5.27	6.71
Desember	5.16	6.4	17.11	6.60	5.59

Sumber: Bank Indonesia 2007

Berdasarkan statistik BI, seperti terlihat pada Tabel 1.1, pada tahun 2003 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus, yaitu 9,51% sedangkan inflasi terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 5,16%. Pada tahun 2004 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 9,07% sedangkan inflasi terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 4,6%. Pada tahun 2005 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu 17,89% sedangkan inflasi terendah terjadi pada bulan Februari yaitu 7,15%. Pada tahun 2006 inflasi tertinggi terjadi pada bulan Februari yaitu 17,92% sedangkan inflasi terendah terjadi pada bulan November yaitu 5,27%. Sedangkan pada tahun 2007 inflasi tertinggi terjadi pada bulan

Februari yaitu 16,3% sedangkan inflasi terendah terjadi pada bulan Juni yaitu 5,77%.

Tabel 1.2
Statistik Deskriptif Perkembangan Kurs IDR terhadap USD
Periode 2003 – 2007

Bulan/ Tahun	2003	2004	2005	2006	2007
Januari	8908	8483	9211	9442	9135
Februari	8950	8489	9301	9276	9206
Maret	8953	8643	9527	9120	9164
April	8718	8704	9618	8819	9128
Mei	8320	9256	9544	9266	8872
Juni	8336	9762	9762	0347	9099
Juli	8548	9214	9868	9115	9232
Agustus	8478	9375	10291	9146	9457
September	8531	9216	10362	9156	9149
Oktober	8537	9135	10140	9156	9149
November	8580	9013	10085	9211	9423
Desember	8507	9336	8879	9015	9437

Sumber: Bank Indonesia 2007

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa berdasarkan statistik dari BI selama periode 2003 Kurs tertinggi terjadi pada bulan Maret yaitu 8953, sedangkan Kurs terendah terjadi pada bulan Mei yaitu 8320. Pada tahun 2004 kurs tertinggi terjadi pada bulan Juni yaitu 9762, sedangkan Kurs terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 8483. Pada tahun 2005 kurs tertinggi terjadi pada bulan

September yaitu 10362, sedangkan kurs terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 8879. Pada tahun 2006 kurs tertinggi terjadi pada bulan Juni yaitu 9347, sedangkan kurs terendah terjadi pada bulan April yaitu 8819 Pada tahun 2007 kurs tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 9457 sedangkan kurs terendah terjadi pada bulan Juni yaitu 8872.

Tabel 1.3 menunjukkan bahwa berdasarkan statistik dari BI pada tahun 2003 SBI tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu 12,69% sedangkan SBI terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 8,31%. Pada tahun 2004 SBI tertinggi terjadi pada bulan Agustus yaitu 8,37% sedangkan SBI terendah terjadi pada bulan Maret yaitu 7,34%. Pada tahun 2005 SBI tertinggi terjadi pada bulan Oktober yaitu 12,75% sedangkan SBI terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 7,44%. Pada tahun 2006 SBI tertinggi terjadi pada bulan Februari yaitu 12,7% sedangkan SBI terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 9,25%. Sedangkan pada tahun 2007 SBI tertinggi terjadi pada bulan Januari yaitu 9% sedangkan SBI terendah terjadi pada bulan Desember yaitu 8%.

Tabel 1.3
Statistik Deskriptif Perkembangan Suku Bunga SBI
Periode 2003 – 2007

Bulan/ Tahun	2003	2004	2005	2006	2007
Januari	12.69	7.86	7.44	12.7	9
Februari	12.24	7.48	7.7	12.7	9
Maret	11.40	7.34	7.95	12.5	8.75
April	11.06	7.34	8.25	12.5	8.50
Mei	10.44	7.34	8.49	12.3	8.25
Juni	9.53	7.34	9.51	11.8	8.25
Juli	9.10	7.36	10	11.3	8.25
Agustus	8.91	8.37	11	11.8	8.25
September	8.66	7.39	12.25	10.3	5.25
Oktober	8.48	7.41	12.75	9.75	8.25
November	8.49	7.41	12.75	9.50	8
Desember	8.31	7.43	12.74	9.25	8

Sumber: Bank Indonesia 2007

Tabel 1.4
Statistik Deskriptif Perkembangan IHSB Perbankan
Periode 2003 – 2007

Bulan/ Tahun	2003	2004	2005	2006	2007
Januari	589,446	626,42	898,57	836,428	1101,42
Februari	580,71	621,42	935	859,28	1040,428
Maret	553,57	625	998,57	918,57	1084
April	581,42	732,85	823,57	971,428	1230,428
Mei	631,4	632,85	816,42	956,42	1213,57
Juni	574,28	588,57	822,85	837,857	1234,14
Juli	577,14	636,42	817,14	892,14	1257,71
Agustus	600	645	797,85	877,85	1396,14
September	616,42	712,14	850,71	968,57	1591,42
Oktober	596,4	795	854,28	917,85	1374,14
November	570,7	814,285	853,57	1009,28	1411,85
Desember	583,57	895,71	845,28	1011,42	1455,428

Sumber: BEI Per sektor 2007

Tabel 1.4 menunjukkan bahwa berdasarkan statistik BI, pada tahun 2003 IHSB tertinggi terjadi pada bulan Mei yaitu 631,4 poin sedangkan IHSB terendah terjadi pada bulan Maret yaitu 553,57. Pada tahun 2004 IHSB tertinggi terjadi pada bulan November yaitu 814,285 poin sedangkan IHSB terendah terjadi pada bulan Februari yaitu 621,42. Pada tahun 2005 IHSB tertinggi terjadi pada bulan Maret yaitu 998,57 poin sedangkan IHSB terendah terjadi pada bulan Agustus 797,85 poin. Pada tahun 2006 IHSB tertinggi terjadi pada bulan Desember yaitu 1011,42 poin sedangkan IHSB terendah terjadi pada bulan Januari yaitu 836,428 poin. Sedangkan pada tahun 2007 IHSB tertinggi terjadi pada bulan September yaitu 1591,42 sedangkan IHSB terendah terjadi pada bulan Maret yaitu 1084.

Tabel 1.5
Tabel uji t IHSB Perbankan di Indonesia

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.	Kesimpulan
(constant)	2.385	2.00	.018	Signifikan
Inflasi	2.351	2.00	.027	Signifikan
Kurs	2.836	2.00	.006	Signifikan
SBI	-2.469	2.00	.017	Signifikan

a Dependent variable : IHSB

Harga t untuk variabel inflasi adalah 2.351 dengan probabilitas/signifikan 0.027 probabilitas $0.027 < 0.05$ Ho ditolak ada pengaruh X1 (inflasi) terhadap Y(IHSB). Pengujian X2, X3, terhadap Y sama pengujiannya seperti di atas. Kesimpulannya dapat dilihat pada tabel 1.5.

Dari perhitungan di atas dapat disimpulkan bahwa secara partial seluruh variabel independen (inflasi, kurs, SBI) berpengaruh signifikan terhadap IHSB. Sedangkan untuk uji model regresi berganda seperti tabel 1.6 di bawah ini :

Berdasarkan output seperti terlihat pada tabel 1.6 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 5.793 dengan tingkat signifikansi 0.002. Adapun nilai F menghasilkan $F_{3;8;0.05} = 2.76$ (lihat tabel signifikan $v_1 = 3$ dan $v_2 = 56$ pada taraf signifikansi 0.002) perbandingan

akan tetapi lain halnya dengan kenaikan SBI 1% maka IHSB turun 0.575%

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dengan melihat hasil penelitian yang dipaparkan di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap IHSB, variabel kurs berpengaruh terhadap IHSB dan variabel SBI berpengaruh terhadap IHSB. Artinya apabila inflasi meningkat maka IHSB juga meningkat, begitu pula apabila kurs meningkat maka IHSB juga meningkat. Sedangkan tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh yang berlawanan terhadap IHSB. Jika tingkat suku bunga

Tabel 1.6
Tabel Anova IHSB Perbankan di Indonesia

Model	Sum of Squares	df	Mean square	F	Sig.
Regression	.208	3	.069	5.793	.002(a)
Residual	.670	56	.021		
Total	.880	59			

a predictors: (constant), SBI, Inflasi, Kurs
 b dependent variable: IHSB

Fhitung > F tabel maka dapat disimpulkan bahwa menolak Ho, yang artinya terdapat hubungan linier antara variabel independen dan dependen. Selanjutnya model dimasukkan dalam tabel coefficient seperti terlihat pada tabel 1.7.

SBI meningkat maka IHSB sektor perbankan mengalami penurunan.

Saran

Berdasar kesimpulan yang diambil dalam penelitian ini, maka disarankan untuk menggunakan data harian atau mingguan sebagaimana juga disarankan oleh Jensen, Johnson, dan Bauman (1997). Investor yang akan menanamkan sahamnya di sektor perbankan perlu mempelajari faktor penyebab fluktuasi harga saham di lantai bursa dengan menerapkan strategi *buy and hold*.

Disarankan agar dalam mengendalikan laju inflasi dan menjaga kestabilan nilai rupiah pemerintah mengambil kebijakan moneter, fiskal maupun sektor riil. Di antaranya sektor moneter dengan

Tabel 1.7
Tabel coefficients IHSB Perbankan di Indonesia

Model		Unstandarized coefficients		Standardized coefficients	t	Sig.	Collinearity statistics	
		B	Stand. error	Beta			Tolerance	VIF
1	(constant)	4.798	2.848		2,385	.081		
	Inflasi	.198	.128	.280	2.351	.027	.491	2.385
	Kurs	2.043	.721	-.361	2.836	.006	.843	1.186
	SBI	-.575	.233	-.420	-2.469	.017	.472	2.119

Dependent variable: IHSB

Model Regresi yang terbentuk dari hasil analisis di atas adalah :

$IHSB : 4.798 + 0.198 \text{ Inflasi} + 2.043 \text{ Kurs} - 0.575 \text{ SBI}$. Artinya Ketika $B_0 = 4.798$ itu inflasi, Kurs, SBI rendah maka IHSB sebesar 4.789% dan ketika inflasi naik 1% maka IHSB naik 0.198%, ketika kurs naik 1% maka IHSB naik 2.043%.

bank sentral akan menaikkan suku bunga, pengetatan likuiditas perbankan, mengkaji efektivitas instrumen moneter, dan mengkaji variabel penyebab inflasi. Dari segi fiskal dengan menerapkan kenaikan pungutan pajak, pinjaman sukarela dan pinjaman paksa, membekukan pinjaman pihak swasta dan penurunan pengeluaran pemerintah (Abdul Zallum, 2000).

DAFTAR PUSTAKA

Cantika, Sri Budi Yuli. 1999. Pengaruh beberapa variabel fundamental eksternal terhadap rupiah terhadap perubahan harga saham pada saham farmasi yang go public di Bursa Efek Jakarta. *Journal of Economic and Finance* 23, 266 – 278.

Gujarati, D. 1995. *Basic Econometric*. 3rd edition. McGraw-HillBook Co: Singapore.

Hermanto, B. 1999. "Pasar Modal : Harga tidak Mencerminkan Informasi," *Usahawan* 27, 53-55

Husnan, S.1998. Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia, penyunting F.Hariato, dan S.Sudomo, PT Bursa Efek Jakarta.

Kompas Online,1998a, "Berbagai Faktor Telah Merusak Harga Saham," senin 21 September, 1.

Ma Dan Kao. 1997. Inflation, output, and Stock Price. *Journal Economic and Finance* 23, 8 - 12

Santoso, S. 2002. SPSS Ver.10. Gramedia: Jakarta.

Utami, Mudji. 2004. Pergerakan indeks Harga Saham Gabungan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian negara. *Journal of Economic Finance* 23, 41 - 50