



Analisis Kemampuan BI 7 Days Repo Rate, Fed Rate, dan Tingkat Inflasi dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

¹Dedy, ²Rapika, ³Ferdynandus Ralph Pangkarego

¹Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Shanti Bhuana, ²Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Shanti Bhuana, ³Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Shanti Bhuana

email: ¹godrikus.dedy@gmail.com, ²fransiscarapika@gmail.com, ³ferdynanduspangkarego@gmail.com

Artikel History:

Artikel masuk 30 Juni 2020

Artikel revisi 6 Juli 2020

Artikel diterima 16 Juli 2020

Keywords:

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Inflasi, BI 7 Days Repo Rate (BI7dRR), Fed Rate

Style Harvard Referencing Standard dalam mensitasi artikel ini: [Heading sitasi]

Satu, N. P., & Dua, N. P. (Tahun). Judul Artikel. Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri, v(n), Halaman awal - Halaman akhir. [heading Isi sitasi]

ABSTRAK

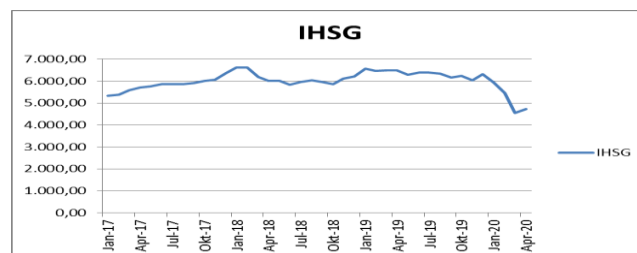
Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari suku bunga acuan, *Fed Rate*, serta tingkat inflasi terhadap indeks saham Indonesia. Adapun periode atau waktu penelitian diambil melalui publikasi data pergerakan saham, tingkat inflasi dan suku bunga pada Januari 2017-April 2020. Desain dari penelitian ini memiliki desain dengan pendekatan kuantitatif yakni dengan model analisis regresi berganda yang datanya diubah ke dalam bentuk *first differencing* dan diuji menggunakan uji asumsi klasik terlebih dahulu kemudian dilakukan uji statistik terhadap data yang diperoleh. Adapun data-data penelitian ini berupa *time horizon* atau disebut juga data *time series* yang adalah data sekunder yakni berasal dari sumber-sumber laporan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia atas data BI7dRR dan tingkat inflasi serta data tingkat *Fed Rate* yang diterbitkan oleh *Board of Governors of the Federal Reserve System*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa BI7dRR tidak memiliki pengaruh tetapi positif terhadap IHSG sedangkan *Fed Rate* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta inflasi memiliki tidak memiliki pengaruh tetapi positif terhadap pergerakan IHSG.

ABSTRACT

This study have an aim to examine whether there is an influence of interest rate, Fed Rate, and inflation rate on stock index in Indonesia. The research period is taken through the publication of data on stock movements, inflation rates and interest rates in January 2017- April 2019. The design of this study is using a quantitative approach with a multiple regression analysis that the datas transform using first differency and tested by classic assumption tests at first and then statistical tests on the data obtained. The research data is a time horizon type of data or called time series data which is secondary data derived from Indonesian Bank for BI7dRR data and inflation rates and for the Fed Rate data issued by the Board of Governors of the Federal Reserve System. The result of this research showed that the BI7dRR had a positive significant result on Indonesian Compostie Index but Fed Rate had a positive significant result on the movement of the Indonesian Composite Index or called IHSG, while the inflation had a negative influence on the movement of the Indonesian Composite Index.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di dunia secara dinamis terus mengalami perubahan yang signifikan. Di era perdagangan bebas saat ini, dua negara dapat saling bekerjasama untuk memenuhi perekonomian di masing-masing wilayah negaranya. Pertumbuhan ekonomi yang positif dapat menjadi landasan yang kuat bagi para investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Adapun salah satu bentuk investasi adalah pasar saham, dimana saham dapat membawa keuntungan bagi investor karena memiliki tingkat keuntungan yang tinggi berbentuk *capital gain* dan dividen (Ningsih & Waspada, 2018). Namun tidak dapat dipungkiri bahwa indeks saham selalu bergerak *fluktuatif* mengikuti perkembangan permintaan serta penawaran saham yang ada di pasar saham. Adapun saham Indonesia secara umum disatukan dalam satu indeks yang disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Melalui data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), pada periode 2017 hingga tahun 2020 pergerakan IHSG mencapai titik tertinggi pada tahun 2018 tepatnya pada bulan Januari. Kemudian pada periode 2020 hingga sekarang pergerakan IHSG menurun pesat jauh dari harga-harga saham pada tahun sebelumnya.



Sumber: *finance.yahoo.com*, 2020

Sebenarnya terdapat faktor-faktor yang memiliki peluang pengaruh terhadap pergerakan saham tersebut yakni Suku Bunga Indonesia atau *BI rate* yang beralih ke *BI 7 Days Repo Rate* (BI7dRR). BI7dRR merupakan kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada masyarakat. Adapun dalam teori Keynes terkait permintaan uang, bahwa terdapat tiga alasan masyarakat memegang uang yaitu; motif atau alasan untuk bertransaksi, motif atau alasan untuk berjaga-jaga, dan motif atau alasan untuk berspekulasi. Dalam motif spekulasi, permintaan terhadap uang selalu berubah sesuai tingkat bunga yang didasari pada pertimbangan spekulasi. Adapun spekulasi tersebut dapat dihubungkan dengan ketidakpastian harapan yang akan datang pada tingkat bunga tertentu. Perubahan tingkat pendapatan yang berlawanan dengan tingkat bunga yang ada di pasar menyebabkan ketidakpastian tersebut terjadi. Ketika tingkat bunga rendah, masyarakat akan mengharapkan agar tingkat bunga yang rendah tersebut kembali menjadi normal. Namun sebaliknya, pada

keadaan tingkat suku bunga naik, masyarakat akan menyimpan uang tersebut karena suku bunga naik (Kristianto & Nurchayo, 2020). Maka dengan begitu, arah pergerakan suku bunga akan berbanding terbalik dengan pergerakan indeks saham. Begitupun *Fed Rate* yang merupakan kebijakan moneter yang menjadi perhatian bagi pelaku ekonomi yang ada di dunia termasuk bank-bank sentral di negara lain. *Fed Rate* dan *BI 7 Days Repo Rate* (BI7dRR) mempunyai kemiripan dalam hal cerminan sikap yang disebut sebagai stance kebijakan moneter yakni menggunakan pengendalian suku bunga kebijakan (*interest rate policy*) sebagai kebijakan moneter dalam mengendalikan dan menentukan tingkat suku bunga. Oleh karena itu, para investor dapat menjadikan informasi BI7dRR dan *Fed Rate* agar dapat mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi saham (Wijayaningsih, Rahayu, & Saifi, 2016). Teori keuangan menyatakan bahwa tingkat inflasi dalam indeks harga konsumen adalah pergerakan secara keseluruhan akibat kenaikan harga barang dan jasa. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Miyanti & Wiagustini (2018) terdapat pengaruh positif dari inflasi terhadap IHSG akan tetapi tidak secara signifikan. Hal ini disebabkan karena saham berkorelasi positif dengan kapitalisasi yang terjadi di pasar yang mana tingkat suku bunga akan berpengaruh terhadap jumlah uang beredar dan permintaan uang sehingga ketika terjadi peningkatan suku bunga yang semakin tajam, harga-harga barang ataupun jasa yang terdapat di pasar akan mengalami peningkatan harga dan berakibat terjadi inflasi maka sebenarnya kebijakan moneter yang tidak terkontrol (terhadap suku bunga) dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi (Kristianto, 2019). Penelitian dengan judul “Analisis Kemampuan *BI 7 Days Repo Rate Fed Rate*, dan Tingkat Inflasi dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)” pada periode Januari 2017- Desember 2019 bertujuan untuk melanjutkan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh Ningsih & Waspada (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan” yakni dengan menambah satu variabel independen yaitu *Fed Rate* ke dalam penelitian. Periode pada penelitian sebelumnya yang diuji menggunakan SPSS merupakan data pada bulan Januari 2013 – Desember 2017. Data tersebut terdiri dari data BI Rate, Inflasi serta Indeks Harga Saham Gabungan terkhusus pada saham indeks properti, *real estate*, dan *building*. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *BI Rate* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel IHSG, sedangkan inflasi berpengaruh signifikan tetapi negatif terhadap variabel IHSG.

KAJIAN LITERATUR

Penelitian yang diteliti oleh Wiyanti (2018) memberikan hasil bahwa variabel BI7dRR berpengaruh signifikan tetapi negatif terhadap IHSG. Namun untuk *Fed Rate* dan inflasi, penelitian

oleh Miyanti & Wiagustini (2018) memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara *Fed Rate* dan IHSG namun inflasi tidak mempunyai pengaruh ke arah signifikan terhadap IHSG. Tidak seperti penelitian oleh Ningsih & Waspada (2018) bahwa inflasi mempunyai pengaruh ke arah negatif tetapi signifikan terhadap variabel IHSG sedangkan *BI rate* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan diperkenalkan untuk pertama kalinya yakni tanggal 1 April 1983 sebagai patokan atau acuan pergerakan saham-saham baik untuk saham biasa ataupun jenis saham preference sehingga Indeks Harga Saham Gabungan mewakili seluruh perusahaan yang dicatat sebagai komponen perhitungan indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia yang kemudian digunakan sebagai acuan mengenai perkembangan kegiatan ekonomi di pasar modal. Bursa Efek Indonesia sendiri mempunyai 11 jenis indeks saham yang diantaranya adalah indeks sektoral. Indeks sektoral tersebut menggunakan perusahaan-perusahaan yang tercatat dan masuk ke dalam masing-masing sektornya seperti sektor pertambangan, industri dasar, aneka industri, properti, infrastruktur, barang konsumsi, keuangan, perdagangan dan jasa, serta manufaktur (Ningsih & Waspada, 2018).

Suku Bunga

Suku bunga merupakan harga penggunaan dana atau pinjaman atau dapat juga disebut sebagai biaya yang dikeluarkan untuk mengembalikan uang yang telah dipinjamkan oleh orang lain. (Ambalau, Kumaat, & Mandeij, 2019). Adapun fungsi dari bunga adalah sebagai daya tarik untuk penabung sehingga berinvestasi dan sebagai alat moneter untuk mengendalikan permintaan dan penawaran uang beredar.

BI7dRR

BI-7 Days Repo Rate atau BI7dRR adalah acuan dalam suku bunga atau tepatnya suku bunga kebijakan yang dikeluarkan pertama kali oleh Bank Indonesia pada Agustus 2016 untuk mengganti *BI rate*. BI7dRR adalah acuan yang menggambarkan *stance* dari kebijakan moneter yang diberlakukan oleh Bank Indonesia melalui Dewan Gubernur Bank Indonesia. BI7dRR digunakan sebagai acuan secara cepat yang dapat berpengaruh terhadap pasar uang, perbankan, dan sektor riil (Ambalau, Kumaat & Mandeij, 2019). Apabila dibandingkan dengan *BI rate*, BI7dRR memiliki tingkat suku bunga yang tergolong rendah namun perubahan dari *BI rate* menjadi BI7dRR dapat meningkatkan kekuatan dari efektivitas kebijakan moneter yang berakibat pada perubahan tingkat bunga kebijakan (Wiyanti, 2018). Maka dari itu, agar dapat mengambil keputusan dan pilihan tepat terkait perubahan dalam sistem keuangan, para investor perlu untuk memahami peran BI7dRR dalam ekonomi nasional.

Fed Rate

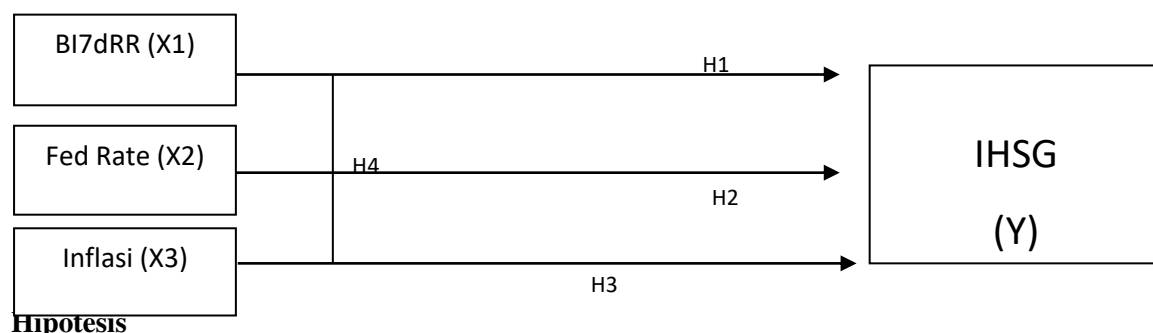
Negara dengan perekonomian terbesar di dunia saat ini adalah Amerika sehingga banyak investor yang mengambil keputusan berinvestasi melalui informasi yang di dapat dari perekenomian Amerika Serikat. Bagian dari informasi ekonomi yang biasanya digunakan untuk keputusan investasi adalah suku bunga Amerika yang disebut *Fed Rate*. *Fed Rate* ini diterbitkan oleh *Board of Governors of the Federal Reserve System* (Miyanti & Wiagustini, 2018). Kebijakan moneter Amerika Serikat mempengaruhi arah perkembangan ekonomi dunia karena Amerika merupakan salah satu negara penyumbang *Gross Domestic Bruto* (GDB) terbesar, kemudian Dollar Amerika Serikat adalah mata uang yang digunakan sebagai cadangan devisa di berbagai negara. Tidak hanya itu, bank sentral di Amerika Serikat merupakan bank yang paling berpengaruh dalam merumuskan kebijakan moneter di forum internasional dan bagi Indonesia sendiri, Amerika Serikat adalah negara yang berperan sebagai negara tujuan ketiga dalam hal ekspor sehingga Amerika Serikat perlu melakukan penerapan kebijakan moneter yang tepat melalui pengendalian suku bunga oleh bank sentral Amerika Serikat yaitu suku bunga *The Fed* atau *Fed Rate* (Andrian & Lestari, 2013)

Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai tingkat dalam harga-harga yang mengalami peningkatan secara kontinu yang berakibat pada penurunan semua harga barang atau harga barang lainnya sehingga mempengaruhi perekonomian suatu negara (Haryati, Maulida, Oktafianingsih, & Sari, 2014). Adapun inflasi dibedakan menjadi empat menurut tingkat keparahannya yaitu; 1) hiperinflasi, yang apabila tingkat kecenderungan peningkatan harga mencapai lebih dari 100% per tahunnya; 2) inflasi berat, apabila peningkatan melebihi 30% hingga 100% per tahun; 3) inflasi sedang, yakni peningkatan yang terjadi melebihi 10% hingga 30% per tahun dan 4) inflasi ringan, yang terjadi apabila peningkatan melebihi 10% per tahunnya (Ningsih & Waspada, 2018).

Kerangka Berpikir

Bagan 1. Kerangka Berpikir



Hipotesis

Setelah memaparkan kerangka berpikir, maka hipotesis (Pra duga) yang didapatkan yakni sebagai berikut:

Kebijakan moneter yang diberlakukan oleh bank sentral diterapkan agar dapat mengendalikan tingkat suku bunga. Dalam teori Keynes, masyarakat akan cenderung

menabung ke bank apabila suku bunga mengalami peningkatan tetapi justru sebaliknya ketika suku bunga cenderung turun masyarakat akan beralih dari tabungan (Kristianto & Nurcahyo, 2020). Ekonomi klasikal juga menyatakan bahwa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran akan investasi adalah tingkat bunga. Tingkat bunga dapat menentukan keseimbangan antara tabungan dan permintaan akan investasi. Maka dari itu, tinggi rendah penawaran akan investasi bersumber dari tinggi rendahnya suku bunga tabungan. Dengan begitu BI7dRR menyebabkan kenaikan terhadap suku bunga bank dan menyebabkan penurunan harga saham yang kemudian berdampak pada penurunan IHSG sehingga BI7dRR memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

H1: BI7dRR mempunyai arah pengaruh negatif tetapi signifikan terhadap IHSG

Amerika merupakan negara dengan *Gross Domestik Bruto* (GDB) terbesar di dunia, tidak hanya itu mata uang USD atau Dollar Amerika merupakan mata uang yang digunakan sebagai cadangan devisa diberbagai negara. Sistem perekonomian yang diterapkan di Indonesia adalah sistem terbuka kecil serta nilai tukar mengambang bebas sehingga sistem tersebut tidak akan terlepas dari prinsip-prinsip perekonomian dunia dan liberalisasi perdagangan yang besaran transaksi dalam perdagangan dan juga keuangan internasional dapat mempengaruhi besaran arus dana yang masuk serta keluar (Andrian & Lestari, 2013). Contohnya saja dalam krisis finansial global yang terjadi pada tahun 2008 bahwa ketika *Fed Rate* merubah kebijakan moneternya menjadi longgar yakni pada level 4,75% dari 5,25% penurunan tersebut menyebabkan krisis likuiditas di pasar Amerika namun tidak sampai disitu, dampak yang terjadi juga menyebar hingga menjadi krisis finansial secara global. Hal ini berarti bahwa keputusan atau arah kebijakan moneter terhadap *Fed Rate* dapat mempengaruhi pergerakan perekonomian dunia.

H2: *Fed Rate* mempunyai arah pengaruh positif tetapi signifikan terhadap IHSG

Fluktuasi inflasi juga mempengaruhi dan menjadi salah satu indikator dalam perekonomian karena dalam teori kuantitas bahwa jumlah uang beredar dapat mempercepat kecenderungan naiknya tingkat harga dan transaksi jual beli masyarakat (Haryati, Maulida, Oktafianingsih, & Sari, 2014). Hal ini berarti ketika inflasi naik maka pertumbuhan ekonomi negara akan turun yang disebabkan karena inflasi menaikkan tingkat bunga dan tingkat bunga sendiri menurunkan investasi sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi mempengaruhi tingkat suku bunga secara langsung tetapi tidak mempengaruhi harga saham. Hal ini dapat terjadi karena pertumbuhan ekonomi yang terjadi hanya sebatas kenaikan biaya yang diikuti

dengan kenaikan atas harga produk sehingga hanya mempengaruhi pendapatan (Bramantio & Swandari, 2016).

H3: Inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG

Pasar modal memiliki peranan penting bagi suatu negara, hal ini dikarenakan fungsi dari pasar modal yang dijadikan sebagai sarana pendanaan usaha serta juga sebagai sarana mendapatkan dana. Dana dapat digunakan untuk mengembangkan usaha ataupun menambah modal kerja serta sebagai sarana agar masyarakat dapat berinvestasi dalam instrumen keuangan sehingga masyarakat dapat menyimpan dana sesuai keuntungan dan risiko yang diinginkan. Hal ini juga secara tidak langsung mengisyaratkan betapa penting peranan pasar modal bagi suatu negara sehingga ketika indikator makro ekonomi mengalami kemerosotan maka dipastikan refleksi dari indeks harga saham juga dapat menurun. Sebaliknya, apabila indikator makro ekonomi membaik, pasar modal juga dapat terpengaruh pada kondisi yang sama (Utama & Artini, 2013). BI7dRR dan inflasi merupakan indikator makro ekonomi yang dapat mempengaruhi indeks harga saham. Hal ini karena, BI7dRR dapat menentukan keseimbangan antara tabungan dan permintaan akan investasi. Maka dari itu, tinggi rendah penawaran akan investasi bersumber dari tinggi rendahnya suku bunga tabungan, disamping itu BI7dRR merupakan kebijakan untuk mengurangi tingkat inflasi. Apabila inflasi mengalami peningkatan maka pemerintah akan mengeluarkan kebijakan untuk menaikkan tingkat suku bunga BI7dRR sehingga inflasi tidak cenderung berimbas pada harga produksi dan barang (Bramantio & Swandari, 2016). Kejadian krisis finansial global juga mengisyaratkan bahwa penurunan ataupun perubahan kebijakan moneter terkait *Fed Rate* yang dilakukan oleh Bank Amerika dapat berpengaruh pada perekonomian dunia karena keterikatan dan kebergantungan antara satu negara terhadap negara yang lain. Bagi Indonesia, negara Amerika merupakan negara tujuan ketiga dalam hal ekspor sehingga besar pengaruh dari aturan atau kebijakan yang dikeluarkan pemerintah Amerika terkait *Fed Rate* dapat berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia dan menyebabkan terjadinya inflasi (Andrian & Lestari, 2013). Inflasi memiliki kecenderungan untuk merubah struktur harga dan pendapatan dari perusahaan yang apabila terus berlanjut dalam skala yang besar dapat berimbas pada indeks harga dan biaya sehingga berakibat minimnya investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga harga saham dapat menurun (Kewal, 2012).

H4: Secara simultan ketiganya memiliki pengaruh signifikan

Berisi tentang penelitian terdahulu secara singkat, selanjutnya berisi tentang dasar-dasar teori pendukung inti secara singkat, kerangka berfikir & hipotesis (jika ada)

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel data yang ada dalam penelitian ini adalah data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang bersumber dari data publikasi *finance.yahoo.com*, *Fed Rate* yang diterbitkan oleh *Board of Governors of the Federal Reserve System*, BI7dRR dan inflasi yang bersumber dari data di Bank Indonesia dengan rentang data bulanan pada periode 2017-2019. Adapun teknik atau cara pengambilan data yang digunakan merupakan teknik *purposive sampling* yang artinya data terkumpul yang dipilih adalah data yang memenuhi kriteria-kriteria yang diinginkan peneliti. Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks saham keseluruhan yang ada di Indonesia, BI7dRR merupakan suku bunga acuan yang dijadikan dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi, *Fed Rate* memiliki bentuk kemiripan kebijakan sama seperti BI7dRR, dan inflasi adalah peristiwa yang dapat menyebabkan merosotnya perekonomian negara.

Alat dan Metode Penelitian

Metode dalam penelitian ini adalah metode penelitian bersifat kuantitatif dengan model regresi linier berganda menggunakan *first differency* terlebih dahulu terhadap data penelitian. Adapun alat yang dipakai dalam penelitian ini merupakan aplikasi statistik *evIEWS 10* dengan menguji data melalui pengujian asumsi terlebih dahulu kemudian ditindaklanjuti dengan pengujian secara statistik sehingga model regresi linier berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = f(\text{BI7dRR}, \text{Fed_Rate}, \text{Inflasi}). \text{CP}$$

Dengan persamaan linier:

$$\text{IHSG} = a + b_1\text{BI7dRR} + b_2\text{Fed_Rate} + b_3\text{Inflasi} + e$$

Keterangan:

IHSG : variabel dependen

a : Konstanta

b_3 Inflasi : Koefisien regresi dari inflasi

b_1 BI7dRR : Koefisien regresi suku bunga acuan

e : eror

b_2 Fed Rate : Koefisien regresi suku bunga *The Fed* CP : *ceteris paribus*

HASIL & PEMBAHASAN

Sebelum melaksanakan pengujian statistik, data awalnya akan diuji dahulu menggunakan uji asumsi klasik:

Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan standar pengujian model regresi linier berganda yang perlu dilakukan sebelum melakukan uji statistik pada data. Uji asumsi klasik ini terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji multikolinieritas. Dalam pengujian asumsi klasik ataupun pengujian statistik akan dilakukan menggunakan *evIEWS* 10 dalam pengolahan datanya.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian asumsi klasik terhadap data model regresi linier berganda yang dilakukan untuk mengetahui besaran data yang terdistribusi secara normal ataupun tidak normal. Adapun Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Jarque-Bera* (JB). Sebuah data dikatakan terdistribusi normal apabila nilai *probability* lebih besar dari nilai 0,05 atau 5% (Nilai Prob > 0.05). Apabila nilai *probability* kurang dari (<) 0.05 atau 5% maka data terdistribusi tidak normal.

Tabel 1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters	Mean	8.75e-15
	Median	41.17683
	Maximum	418.5043
	Minimum	-398.5665
	Std.Dev	201.8845
	Skewness	-0.354885
	Kurtosis	2.623853
Jarque-Bera		1.048545
Probability		0.591986

Sumber: Data diolah, 2020

Dari data yang telah diolah nilai *probability* menunjukkan nilai sebesar 0.591986. Berdasarkan syarat dari *Jarque-Bera* (JB), nilai $0.591986 > 0.05$ yang berarti bahwa data tersebut terdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi merupakan pengujian untuk menguji apakah model regresi linier berganda memiliki keterkaitan antara kesalahan faktor pengganggu dalam periode-t dengan kesalahan faktor pengganggu lainnya pada periode t-1. Adapun uji autokorelasi yang digunakan adalah pengujian Durbin – Watson (D – W) dengan kriteria:

- Angka atau nominal dari D – W bernilai -2, sehingga artinya terdapat autokorelasi positif

- Angka atau nominal dari $D - W$ dari -2 sampai $+2$, artinya tidak terdapat autokorelasi

- Angka atau nominal dari $D - W$ bernilai $+2$ sehingga artinya terdapat autokorelasi negatif

Dalam hal ini berarti pengujian Durbin – Watson memiliki rumusan $DU < DW < 4-DL$.

Tabel 2. Uji Autokorelasi Durbin-Watson

R-squared	0.288229	Mean dependent var	-15.47538
Adjusted R-squared	0.227220	S.D. dependent var	239.2945
S.E. of regression	210.3588	Akaike info criterion	13.63242
Sum squared resid	1548779.	Schwarz criterion	13.80304
Log likelihood	-261.8322	Hannan-Quinn criter.	13.69364
F-statistic	4.724366	<u>Durbin-Watson stat</u>	<u>1.689466</u>
Prob(F-statistic)	0.007170		

Sumber: Data diolah, 2020

Dalam tabel di atas, nilai Durbin-Watson adalah 1.6894866, sehingga artinya tidak terjadi autokorelasi data karena nilai DW hitung lebih besar dari DU serta lebih kecil dari nilai 4-DL. Dalam tabel Durbin-Watson penelitian ini berada dalam $K = 3$ dengan $N = 39$ maka $DU = 1.6575$ dan $4-DL = 4 - 1.3283 = 2.6717$ sehingga data memenuhi rumusan $DU < DW < 4-DL$ dan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini merupakan pengujian yang mempunyai tujuan agar dapat mengetahui apakah di dalam model regresi linier secara berganda mengalami perbedaan variance dari residu yang satu terhadap pengamatan lain di dalam penelitian yang sedang diteliti. Penelitian ini menggunakan uji Breush Pagan – Godfrey untuk menguji apakah terdapat data yang mengalami heterokedastisitas dengan dasar:

1. Apabila Nilai Probabilitasnya $> 0,05$ (5%) artinya tidak terjadi heterokedastisitas atau data mengalami homogenitas
2. Apabila Nilai Probabilitasnya $< 0,05$ (5%) artinya data mengalami heterokedastisitas

Tabel 3. Uji Heterokedastisitas Breusch Pagan - Godfrey

F-statistic	2.612252	Prob. F(3,31)	0.0667
Obs*R-squared	7.134843	Prob. Chi-Square(3)	0.0677
Scaled explained SS	4.665606	Prob. Chi-Square(3)	0.1980

Sumber: Data diolah, 2020

Pengujian heterokedastisitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa data-data tidak mengalami heterokedastisitas tetapi data justru mengalami homogenitas karena nilai *Probabilitas Chi-Square* > 0.05 (5) atau $0.0677 > 0.05$ (5%) yang artinya nilai *variance* dari residual dengan pengamatan yang lain tidak mengalami perbedaan.

Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas mempunyai tujuan agar dapat mengetahui apakah dalam model regresi linier berganda terdapat korelasi antara variabel independen. Penelitian ini menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan syarat nilai tolerance > 0.10 atau nilai VIF-nya < 10 .

Tabel 4. Uji Multikolinieritas *Variance Internal Factor*

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	1148.677	1.012375	NA
D(BI7DRR)	47578.91	1.142410	1.140687
D(FED_RATE)	30382.81	1.156105	1.149767
D(INFLASI)	19926.85	1.031313	1.023550

Sumber: Data diolah, 2020

Dalam tabel 4 diketahui bahwa nilai *variance inflation factor* dari setiap variabel independen sebesar 1.140687 untuk variabel BI7dRR, 1.149767 untuk variabel *Fed Rate*, dan 1.023550 untuk variabel Inflasi. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai *variance inflation factor* adalah lebih kecil dari 10 (< 10) yang artinya bahwa data tidak mengalami multikolinieritas.

Pengujian Statistik

Pengujian statistik terkait pengaruh dari variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan uji t, uji f, dan koefisien determinasi (Uji R^2) sebagai berikut:

Tabel 5. Regresi Linier Berganda

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	-11.61797	33.89214	0.342792	0.7338
D(BI7DRR)	190.7643	218.1259	0.874561	0.3878
D(FED_RATE)	497.8757	174.3067	2.856320	0.0072
D(INFLASI)	-238.9968	141.1625	-1.693061	0.0993
R-squared	0.288229	Mean dependent var		-15.47538
Adjusted R-squared	0.227220	S.D. dependent var		239.2945
S.E. of regression	210.3588	Akaike info criterion		13.63242

Sum squared resid	1548779.	Schwarz criterion	13.80304
Log likelihood	-261.8322	Hannan-Quinn criter.	13.69364
F-statistic	4.724366	Durbin-Watson stat	1.689466
Prob(F-statistic)	0.007170		

Sumber: Data diolah, 2020

Melalui tabel 2 tersebut maka dapat dirumuskan bentuk persamaan dari model regresi untuk penelitian ini yaitu:

$$\text{IHSG} = -11.61797 + 190.7643 \text{ BI7dRR} + 497.8757 \text{ Fed_Rate} + (-238.9968 \text{ Inflasi})$$

Maka hasil persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

- Koefisien dari regresi dalam variabel BI7dRR sebesar -11.61797 sehingga berarti bahwa setiap 1 unit dari nilai BI7dRR akan menambah nilai dari IHSG sebesar 190.7643
- Koefisien dari regresi dalam variabel Fed Rate sebesar -11.61797 sehingga berarti bahwa setiap 1 unit dari nilai BI7dRR akan menambah nilai dari IHSG sebesar 497.8757
- Koefisien dari regresi dalam variabel Inflasi sebesar -11.61797 sehingga berarti bahwa setiap 1 unit dari nilai BI7dRR akan mengurangi nilai dari IHSG sebesar -238.9968

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan bentuk pengujian terkait seberapa besar pengaruh yang dihasilkan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dengan evIEWS 10 adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Koefisien Determinasi

<u>R-squared</u>	<u>0.288229</u>	Mean dependent var	-15.47538
Adjusted R-squared	0.227220	S.D. dependent var	239.2945
S.E. of regression	210.3588	Akaike info criterion	13.63242
Sum squared resid	1548779.	Schwarz criterion	13.80304
Log likelihood	-261.8322	Hannan-Quinn criter.	13.69364
F-statistic	4.724366	Durbin-Watson stat	1.689466
Prob(F-statistic)	0.007170		

Sumber: Data diolah, 2020

Tabel di atas memberikan hasil uji koefisien determinasi (R^2) dengan simpulan bahwa BI7dRR, *Fed Rate* dan Inflasi hanya mempengaruhi IHSG sebesar 0,288229 atau sebesar 28% pengaruh yang diberikan, maka sisa 72% adalah pengaruh di luar dari variabel-variabel independen yang tidak diuji ataupun diteliti.

Uji-t (Parsial)

Uji-t atau secara individu adalah uji yang dilakukan secara parsial ataupun secara individu mengenai tingkat signifikansi dalam kaitannya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel terikatnya atau dependen (Kristianto & Nurcahyo, 2020). Variabel independen dikatakan signifikan dengan variabel dependen apabila nilai signifikansi kurang dari atau < 0.05 (5%). Hasil pengujian menggunakan uji-t memberikan hasil adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji t (Secara Individu)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-statistic	Prob
C	-11.61797	33.89214	0.342792	0.7338
D(BI7DRR)	190.7643	218.1259	0.874561	0.3878
D(FED_RATE)	497.8757	174.3067	2.856320	0.0072
D(INFLASI)	-238.9968	141.1625	-1.693061	0.0993

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai dari variabel BI7dRR menunjukkan nilai $0.3878 > 0.05$ yang artinya BI7dRR tidak mempunyai pengaruh signifikan tetapi positif terhadap IHSG. Berbeda dengan nilai probabilitas dari variabel *Fed Rate* yang menunjukkan nilai $0.0072 < 0.05$ yang berarti bahwa *Fed Rate* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap IHSG. Sedangkan untuk variabel Inflasi memiliki nilai probabilitas 0,0993 atau $0.0993 > 0.05$ sehingga variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

Uji-f (Simultan)

Uji secara serempak atau uji-f mempunyai tujuan mengetahui hasil pengujian pengaruh secara keseluruhan dari variabel independen terhadap variabel dependen pada tingkatan tertentu. (Kristianto & Nurcahyo, 2020). Adapun variabel independen dikatakan berpengaruh secara serentak terhadap variabel dependen apabila nilai signifikan (Prob. F-statistic) < 0.05 (5%). Berikut merupakan hasil dari uji-f atau pengujian secara serempak:

Tabel 8. Uji F (Simultan)

R-squared	0.288229	Mean dependent var	-15.47538
Adjusted R-squared	0.227220	S.D. dependent var	239.2945
S.E. of regression	210.3588	Akaike info criterion	13.63242
Sum squared resid	1548779.	Schwarz criterion	13.80304
Log likelihood	-261.8322	Hannan-Quinn criter.	13.69364
F-statistic	4.724366	Durbin-Watson stat	1.689466
<u>Prob(F-statistic)</u>	<u>0.007170</u>		

Sumber: Data diolah, 2020

Probabilitas (F-statistic) dalam penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,007170 atau $< 0,05$ (5%) yang artinya bahwa variabel BI7dRR, *Fed Rate*, dan Inflasi secara bersama atau serempak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan di atas maka penelitian ini bertentangan dengan hipotesis yang diberikan serta juga menolak sebagian dari kesimpulan dalam penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Ningsih & Waspada (2018) dengan judul “Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Dalam penelitian tersebut disimpulkan bahwa: BI Rate tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG namun inflasi mempunyai pengaruh signifikan tetapi negatif terhadap variabel IHSG. Sedangkan dalam penelitian ini, BI7dRR sebagai acuan dari BI Rate juga mendukung kesimpulan tersebut yakni BI7dRR tidak memiliki pengaruh signifikan tetapi positif terhadap IHSG. BI7dRR tidak mempunyai berpengaruh terhadap IHSG dikarenakan investor di Indonesia adalah tipe yang memilih untuk melakukan transaksi saham dalam jangka pendek dibanding investasi jangka panjang. Sentimen dari investor yang negatif juga berpengaruh terhadap keputusan investasi, karena investor menginginkan premi dengan tingkat yang tinggi terutama pada sekuritas dengan jangka waktu menengah dan jangka yang panjang apabila dibandingkan dengan sekuritas dengan jangka yang pendek karena aset pada sekuritas jangka menengah dan jangka panjang memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi sehingga berakibat pada keputusan investor untuk menginvestasikan dananya ke dalam sekuritas yang lebih likuid (Wendy Ary, 2019). Transaksi jangka pendek memungkinkan para investor mendapatkan *capital gain* yang lumayan tinggi daripada melakukan investasi di Bank (Kewal, 2012). Sedangkan *Fed Rate* secara individu mempunyai pengaruh secara signifikan dan positif terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan Kebijakan moneter di Amerika Serikat adalah pusat perhatian pelaku ekonomi di dunia dan salah satunya adalah bank sentral di berbagai negara lain apalagi Amerika Serikat merupakan penyumbang terbesar *Gross Domestic Bruto*

sehingga dampak yang ditimbulkan dari perubahan arah kebijakan dapat mempengaruhi tingkat pendapatan negara lain sedangkan seperti yang diketahui bahwa Amerika merupakan negara tujuan ekspor terbesar ketiga bagi Indonesia, dengan begitu kebijakan moneter dapat mempengaruhi perubahan atau arah gerak pasar modal di dunia (Andrian & Lestari, 2013). Akan tetapi dalam penelitian ini, variabel inflasi tidak mempunyai pengaruh signifikan tetapi negatif terhadap IHSG yang artinya tidak mendukung sebagian dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsih & Waspada (2018) tetapi justru mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) yang menyatakan bahwa inflasi secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hal ini terjadi karena permintaan atas produk melewati penawaran produk sehingga harga cenderung naik. Pada tahun 2017-2019, inflasi juga berada pada level $< 10\%$ yang berarti terjadi inflasi ringan atau inflasi dalam jangka waktu yang pendek sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di pasar modal (Mamahit, Tumbel, & Mangindaan, 2019). Pada periode 2017-2019 juga terjadi beberapa kasus atau krisis yang melanda Indonesia yakni pada tahun 2018 terjadi kasus bom gereja di Surabaya, kasus ini menyebabkan IHSG turun pada sebesar $-0,16\%$ begitupun performa Rupiah turun sebesar $-0,09\%$ (Nugraha, Widajatun, & Rozak, 2019). *Trade war* yang terjadi pada tahun 2018 juga turut memberikan dampak terhadap pasar modal. Hal ini terjadi karena pelemahan nilai mata uang dalam *trade war* tersebut, mengingat Indonesia juga merupakan negara sasaran perdagangan di Asia sehingga nilai tukar mata uang Indonesia mengalami pelemahan (Arisyahidin, 2019). Nilai tukar (Kurs) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dimana semakin kuat kurs rupiah terhadap USD maka harga saham akan meningkat (Kewal, 2012). Terjadinya fluktuasi dalam makro ekonomi merupakan akibat dari sentimen perang dagang dan nilainya signifikan. Adapun nilai residual rata-rata dalam penelitian tersebut merespon guncangan di berbagai tingkat dan guncangan tersebut terjadi secara bervariasi tetapi tidak mengarah pada satu trend (Yusfiarto & Pambekti, 2020).

SIMPULAN & SARAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan memberikan hasil bahwa nilai R adalah sebesar 28% yang artinya bahwa variabel-variabel independen seperti BI7dRR, *Fed Rate*, dan inflasi hanya mempengaruhi 28% terhadap variabel dependen yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan sisa dari nilai R sebesar 72% dipengaruhi faktor-faktor makro lainnya. Dalam pengujian secara simultan variabel BI7dRR, *Fed Rate*, dan inflasi ternyata memiliki

berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan pengujian secara parsial menunjukkan bahwa BI7dRR tidak memiliki pengaruh yang signifikan tetapi positif terhadap variabel IHSG, variabel Fed Rate memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG, kemudian inflasi negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Penelitian ini memiliki banyak kelemahan yakni periode pengamatan terjadi pada masa krisis global (*Trade war* dan insiden bom gereja Surabaya) sehingga dikhawatirkan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini. Saran penelitian selanjutnya adalah dapat menambah variabel lain di luar variabel penelitian ini yang dapat mempengaruhi IHSG.

REFERENSI

- Ambalau, P. D. V., Kumaat, R. J., & Mandei, D. (2019). *MELALUI SUKU BUNGA ACUAN BI PERIODE 2016 : M09-2018 : M12 Sumber : Bank Indonesia*. 19(03), 23–33.
- Andrian, T., & Lestari, T. P. (2013). Analisis Dampak Target the Fed Rate Terhadap Kebijakan Moneter Bank Indonesia. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis*.
- Arisyahidin, I. (2019). Analisis Perang Dagang Amerika Serikat dengan China terhadap Pertumbuhan Nilai Tukar Rupiah. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(2).
<https://doi.org/10.1016/j.surfcoat.2019.125084>
- Bramantio, D., & Swandari, F. (2016). *Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Di Bei Pascakrisis Ekonomi Global 2008*. 118–131.
- Haryati, D. S., Maulida, N. I., Oktavianingsih, I., & Sari, S. D. (2014). Analisis Inflasi Pra Dan Pasca Krisis Moneter Dalam Perekonomian Indonesia. *Economics Development Analysis Journal*, 3(2), 393–401. <https://doi.org/10.15294/edaj.v3i2.3848>
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53–64.
<https://doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>
- Kristianto, A. H. (2019). Analyzing The Influence Of Interest Rates on Money Demand According to Keynesian Theory. *Msdj Shanti Bhuana*, 1(1), 38–47.
- Kristianto, A. H., & Nurchayo, A. C. (2020). *Potret Kondisi Perekonomian Indonesia*. Retrieved from <http://repositorio.unan.edu.ni/2986/1/5624.pdf>
- Mamahit, R. R., Tumbel, T. M., & Mangindaan, J. V. (2019). Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(2), 75. <https://doi.org/10.35797/jab.8.2.2019.23565.75-82>
- Ningsih, M. M., & Waspada, I. (2018). Pengaruh BI Rate dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, Dan Building Construction, di BEI Periode 2013 - 2017). *Jurnal MANAJERIAL*, 17(2), 247.
<https://doi.org/10.17509/manajerial.v17i2.11664>

- Nugraha, N. M., Widajatun, V. W., & Rozak, A. (2019). Dampak Aksi Terorisme Dan Upaya Deradikalisasi Penanganan Atas Kondisi Sosial Ekonomi. *Jurnal Teknologi Dan Manajemen Industri*, 5(1), 31–40. <https://doi.org/10.36040/jtmi.v5i1.262>
- Utama, I. W. A. B., & Artini, L. G. S. (2013). Gabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(1), 65–73.
- Wendy Ary, W. (2019). Sentimen Investor Dan Three-Factor Asset Pricing Model (Studi Empirik Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 221–237. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1613>
- Wijayaningsih, R., Rahayu, S., & Saifi, M. (2016). Pengaruh BI Rate, Fed Rate, dan Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 33(2), 69–75.
- Yusfiarto, R., & Pambekti, T. (2020). Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Indeks Saham Syariah di Indonesia: Studi pada Fenomena Perang Dagang Global. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Islam Volume*, 01(01), 71–85.