

ANALISIS PENGARUH PEURBAHAN SUKU BUNGA KREDIT PERBANKAN DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK JAKARTA

Eduardus Hena

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Katolik Atma Jaya Jakarta

Eduardus.hena@atmajaya.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengkaji pengaruh suku bunga kredit perbankan dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Untuk mencapai tujuan tersebut maka dilakukan pengumpulan data sekunder dilanjutkan dengan mengolah data untuk memformulasi model regresi liner berganda. Uji hipotesis dilakukan dengan uji t untuk menguji secara parsial pengaruh suku bunga kredit perbankan dan inflasi terhadap IHSG, dan uji F untuk menguji pengaruh tersebut secara simultan dengan tingkat kepercayaan 95 persen. Hasil uji hipotesis ditemukan bahwa secara parsial suku bunga kredit perbankan tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG dengan koefisien regresi sebesar 0,431 artinya bila terjadi inflasi sebesar 1 persen maka IHSG meningkat sebesar 0,431 persen, yang bermakna inflasi yang terjadi setiap bulan lebih rendah dari *capital gain* yang belum mengganggu daya beli dari keuntungan tersebut sehingga mendorong peningkatan investasi dalam membeli saham yang meningkatkan IHSG. Temuan selanjutnya adalah secara bersama-sama suku bunga kredit perbankan dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sehingga model regresi berganda IHSG yang digunakan untuk mempertimbangkan transaksi saham adalah $Y = - 0,014 - 0,46 X_1 + 0,431 X_2$; Y adalah IHSG, X_1 adalah suku bunga kredit perbankan dan X_2 adalah inflasi.

Kata kunci: Suku bunga, inflasi, IHSG

I. PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Investasi portofolio, saat ini berkembang sangat pesat dalam kegiatan investasi domestik dan internasional. Pilihan investasi jenis ini memungkinkan investor lebih fleksibel menggunakan dananya untuk memilih membeli atau menjual saham

perusahaan yang memberikan persepek *capital gain* menguntungkan dan kokoh dalam bisnis menghadapi situasi fluktuatif ekonomi dan bisnis domestik maupun bisnis internasional.

Dalam kondisi resesi atau ekspansi ekonomi, pasti masih banyak perusahaan *go public* yang tetap eksis berbisnis dan selalu berupaya menambah modal melalui penjualan saham yang diterbitkan. Semakin banyak saham yang dibeli

investor, maka perusahaan memperoleh kapital yang semakin besar digunakan untuk ekspansi bisnisnya dalam meningkatkan produksi, distribusi serta meningkatkan keuntungan. Dengan semakin meningkatnya pembelian saham maka meningkat pula harga saham, dan indeks harga saham gabungan (IHSG), dan sebaliknya bila kondisi ekonomi dan bisnis mengalami hambatan bahkan terjadi resesi.

Kondisi ekonomi dan bisnis yang fluktuatif dihadapi perusahaan-perusahaan *go public* tersebut secara agregat mengakibatkan nilai kinerja saham-saham gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi. Data menunjukkan bahwa sebelum terjadi pandemi Covid-19 di Indonesia, perkembangan IHSG akhir tahun untuk lima tahun terakhir sangat fluktuatif, walau secara umum cenderung mengalami peningkatan sejak tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, kecuali pada tahun 2018. IHSG akhir tahun 2015 sebesar 4.593,01 meningkat berturut-turut menjadi 5.296,71 pada tahun 2016, dan meningkat lagi menjadi 6.355,65 pada tahun 2017, setelah itu terjadi penurunan menjadi 6.194,50 pada tahun 2018 dan meningkat kembali menjadi 6.299,54 pada tahun 2019.

Walaupun perkembangan IHSG selama lima tahun terakhir cenderung mengalami peningkatan, namun bila dikaji secara relatif, maka kualitas perkembangan tersebut tidak mengembirakan. Rendahnya kualitas peningkatan IHSG tersebut ditunjukkan oleh penurunan IHSG pada tahun 2018 sebesar 2,54 persen,

selain itu terjadi pemulihan di tahun 2019 hanya sebesar 0,57 persen. Demikian pula dalam separuh tahun 2020 dengan terjadinya pandemi Covid-19 kualitas IHSG cenderung stagnan, dan sangat fluktuatif pada hari dan bulan tertentu melemah hingga mencapai 0,56 persen dan pada hari yang lainnya meningkat hanya sebesar 0,40 persen.

Fluktuatifnya IHSG tersebut tentunya dipengaruhi oleh banyak faktor yang mempengaruhi permintaan terhadap saham. Faktor utamanya adalah kebijakan moneter dan fiskal yang dalam mekanisme transmisinya meningkatkan kemampuan investor portofolio dalam membeli saham perusahaan-perusahaan *go public* sehingga IHSG mengalami peningkatan, demikian pula terjadi sebaliknya. Kebijakan moneter dimaksud adalah penetapan cadangan dan tingkat diskonto yang berdampak pada suku bunga kredit investasi dan konsumsi, maupun kebijakan fiskal dalam bentuk belanja pemerintah yang berdampak pada permintaan agregat barang dan jasa.

Rendahnya tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia sebagai bank sentral, diikuti dengan turunnya suku bunga kredit yang ditetapkan oleh bank komersial memotivasi investor meningkatkan kredit modal yang digunakan untuk investasi termasuk investasi portofolio. Peningkatan investasi portofolio berarti meningkatnya pembelian saham-saham perusahaan *go public* sehingga harga saham mengalami peningkatan yang mengakibatkan indeks harga saham

gabungan (IHSG) mengalami peningkatan, dan sebaliknya.

Peningkatan investasi riil dan belanja pemerintah, bahkan peningkatan konsumsi oleh konsumen ($C + I + G$) meningkatkan permintaan riil agregat (AD) sehingga harga-harga mengalami peningkatan yang mengakibatkan terjadinya inflasi. Pada tingkat inflasi yang moderat mendorong perusahaan *go public* meningkatkan produk yang di *supply* ke pasar sehingga membutuhkan tambahan kapital melalui peningkatan *supply* saham ke pasar yang mengakibatkan harga saham turun yang secara akumulatif menurunkan IHSG, dan sebaliknya.

Dengan adanya inflasi, juga menjadi faktor yang dipertimbangkan oleh investor portofolio dalam membeli atau menjual saham perusahaan *go public*. Bila inflasi yang terjadi lebih besar dari *capital gain* mengakibatkan berkurangnya daya beli keuntungan sehingga mengurangi pembelian terhadap saham yang mengakibatkan indkas harga saham gabungan (IHSG) menurun. Sebaliknya inflasi yang terjadi adalah lebih kecil dari *capital gain* maka daya beli keuntungan lebih ditingkatkan dengan menambah lebih banyak jumlah saham yang dibeli dalam mekanisme pasar, sehingga harga saham meningkat dan meningkatkan IHSG yang menguntungkan investor pembeli dan penjual saham.

Uraian sebelumnya menunjukkan bahwa, suku bunga kredit perbankan dan inflasi menjadi instrumen yang sangat menentukan meningkat atau menurunnya IHSG.

Suku bunga kredit perbankan yang lebih rendah memotivasi investor portofolio meningkatkan kapital yang bersumber dari lembaga keuangan bank digunakan untuk membeli saham dalam jumlah lebih banyak, sehingga harga saham meningkat, demikian pula IHSG; dan sebaliknya. Bila terjadi inflasi yang lebih rendah dari *capital gain* maka daya beli dari keuntungan yang diperoleh dapat ditingkatkan dengan membeli lebih banyak saham, sehingga harga saham dan IHSG meningkat; dan sebaliknya.

Berdasarkan masalah dan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka penelitian ini ditujukan untuk mengkaji keterkaitan antara suku bunga kredit perbankan dan inflasi dengan IHSG di bursa efek Jakarta dalam tiga tahun terakhir. Perubahan suku bunga kredit setiap bulan mengubah kemampuan kapital investor untuk meningkatkan atau tidak transaksi saham-saham perusahaan *go public*, sehingga mempengaruhi IHSG. Demikian pula, perubahan inflasi yang terjadi setiap bulan menjadi acuan calon investor menambah atau tidak pembelian saham perusahaan *go public*, sehingga berpengaruh pada IHSG.

B. RUMUSAN MASALAH

Masalah utama transaksi jual dan beli saham di Bursa Efek Jakarta dalam lima tahun terakhir ini adalah rendahnya kualitas peningkatan IHSG. Masalah tersebut mengindikasikan kurang berfungsinya faktor-faktor yang menentukan peningkatan IHSG, terutama suku bunga kredit perbankan dan inflasi.

Masalah tersebut diformulasi dalam pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah perubahan suku bunga kredit perbankan selama tiga tahun terakhir mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah perubahan inflasi yang terjadi selama tiga tahun terakhir mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta?
3. Apakah perubahan suku bunga kredit perbankan dan inflasi selama tiga tahun terakhir mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta?

C. TUJUAN DAN MANFAAT PENELITIAN

1. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui sejauh mana perubahan suku bunga kredit perbankan, berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta.
- b. Untuk mengetahui sejauh mana perubahan inflasi mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta.
- c. Untuk mengetahui perubahan suku bunga kredit perbankan dan inflasi secara simultan mempengaruhi indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta.

2. Manfaat penelitian

Manfaat yang diperoleh dari hasil penelitian ini adalah:

- a. Akademis: Hasil dari penelitian ini dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dalam pengembangan pengetahuan tentang investasi portofolio, suku bunga perbankan dan inflasi.
- b. Investasi portofolio: Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi pelaku investasi portofolio dalam menjual dan membeli saham berdasarkan pertimbangan perkembangan suku bunga kredit perbankan dan inflasi dan IHSG.

II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Saham biasa (*common stock*) atau saham menunjukkan bagian kepemilikan di dalam suatu perusahaan. Saham adalah sekuritas yang merupakan sebuah klain atas laba dan aset perusahaan. Menerbitkan atau menjual saham kepada publik merupakan cara bagi perusahaan-perusahaan untuk mendapatkan dana dalam membiayai kegiatannya. Untuk itu terjadi transaksi jual dan beli saham oleh perusahaan penerbit saham dengan investor yang ingin ikut memiliki bisnis perusahaan tersebut, yang disebut pasar saham (Mishkin Frederic S; 2008).

Saham merupakan hak kepemilikan sebagian atas suatu perusahaan. Penjualan saham untuk mengumpulkan dana dinamakan pembiayaan, di mana pemilik saham menikmati bagian dari keuntungan tersebut (Mankiw, 2016). Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu

perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek, saham atau *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan (Siamat Dahlan, 2005).

Pasar saham yang diperdagangkan mengacu pada mekanisme pasar, sehingga perubahan harga saham tergantung dari permintaan dan penawaran. Bila investor pembeli saham memprediksi prospek investasi suatu perusahaan *go public* menguntungkan maka permintaan terhadap sahamnya meningkat yang mengakibatkan harga meningkat dan sebaliknya. Demikian pula perusahaan penerbit saham memprediksi prospek investasi menguntungkan berdasarkan trend indikator makro ekonomi yang menunjukkan perkembangan ekonomi dan investasi yang menguntungkan maka jumlah saham yang ditawarkan meningkat sehingga menurunkan harga dan sebaliknya.

Harga saham yang diperdagangkan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut. Karena saham mewakili kepemilikan sebuah perusahaan, permintaan saham (dan harganya) mencerminkan persepsi publik mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa datang. Jika investor merasa optimis keadaan perubahan di masa akan datang, maka permintaan saham ditingkatkan dan harga saham juga ikut naik. Sebaliknya jika investor merasa perusahaan akan mengalami penurunan keuntungan atau bahkan merugi, harga saham juga turun (Mankiw, 2016).

Pasar modal juga merupakan faktor penting dalam keputusan-keputusan investasi perusahaan karena harga saham mempengaruhi jumlah dana yang dapat diperoleh dengan menjual saham-saham baru untuk membiayai pengeluaran investasinya. Semakin tinggi harga saham dari suatu perusahaan berarti perusahaan tersebut dapat memperoleh dana yang lebih besar, yang dapat digunakan untuk membeli fasilitas produksi dan peralatan (Mishkin Frederic S; 2008).

Dalam persaingan untuk menjual sahamnya kepada publik, yang diharapkan perusahaan *go public* adalah indeks harga saham masing-masing perusahaan bahkan indeks harga saham gabungan mempunyai harga jual yang semakin meningkat. Indeks harga saham atau indeks harga saham gabungan tersebut menjadi instrumen yang digunakan oleh perusahaan penerbit saham maupun investor yang ingin membeli saham memantau keadaan ekonomi masa datang yang menjadi bahan pertimbangan untuk meningkatkan transaksi bila indeks harga saham dan atau indeks harga saham gabungan mengalami peningkatan.

Berbagai macam indeks harga saham tersedia untuk memonitor tingkat harga saham. Indeks harga saham dihitung sebagai rata-rata sekumpulan harga saham. Karena harga saham mencerminkan kemungkinan keuntungan yang diperoleh, indeks harga saham ini benar-benar dipantau sebagai indikator keadaan ekonomi di masa yang akan datang (Mankiw, 2016). Menurut Otoritas Jasa Keuangan

(OJK), indeks harga saham gabungan (IHSG) mengukur pergerakan semua saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEI) (OJK, 2020).

Fluktuasi harga saham yang terakumulasi dalam IHSG, diantaranya dipengaruhi oleh kebijakan moneter. Kebijakan moneter dapat mempengaruhi harga saham sebagai berikut. Ketika bank sentral menurunkan suku bunga, imbal hasil atas obligasi (aset alternatif dari saham) turun, dan investor bersedia menerima tingkat imbal hasil atas investasi yang disyaratkan yang lebih rendah dalam ekuitas, sehingga menaikkan harga saham. Penurunan suku bunga akan mendorong perekonomian, sehingga laju pertumbuhan dividen akan lebih tinggi, dan meningkatkan harga saham (Mishkin Frederic S; 2008).

Salah satu faktor yang menyebabkan krisis keuangan sehingga mengganggu investasi dan kegiatan ekonomi agregat adalah kenaikan suku bunga. Individu dan perusahaan dengan proyek-proyek investasi yang beresiko adalah yang berkeinginan untuk membayar suku bunga yang tinggi. Jika suku bunga pasar meningkat karena peningkatan permintaan kredit atau karena penurunan jumlah uang beredar, risiko kredit yang baik kurang berminat untuk meminjam sedangkan risiko kredit yang buruk masih berkeinginan untuk meminjam. Oleh karena adanya peningkatan dalam *adverse selection* yang dihasilkan, pemberi pinjaman tidak berkeinginan untuk memebrikan pinjaman, sehingga secara substansial akan menurunkan investasi termasuk

portofolio (Mishkin Frederic S; 2008).

Selain risiko kredit akibat suku bunga kredit, maka risiko lainnya terkait dengan investasi di pasar modal adalah risiko daya beli (*purchasing power risk*) terkait dengan inflasi. Meningkatnya inflasi akan mengurangi daya beli dari keuntungan yang diperoleh investor melalui pembagian dividen, dengan demikian maka modal yang dimiliki lebih dipilih digunakan untuk investasi riil atau transaksi pasar uang. Pilihan tersebut mengakibatkan penurunan pembelian terhadap saham yang mengakibatkan harga saham dan indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami penurunan.

Sifat investor dalam menangani faktor risiko di pasar modal meliputi yang tidak menyukai risiko (*Risk Averter*), dan yang menyukai menantang risiko (*Risk Averter*). Bila investasi di pasar modal tersebut memerlukan waktu lebih lama maka keuntungan yang diperoleh mempunyai daya beli lebih kecil daibanding dengan yang dapat diperoleh semula akibat meningkatnya tingkat inflasi. Oleh karena itu, risiko daya beli ini berkaitan dengan terjadinya inflasi yang menyebabkan nilai riil pendapatan dividen menjadi lebih kecil, “ sehingga berkurangnya minat investor untuk membeli saham, yang berakibat turunnya harga saham dan IHSG” (Siamat Dahlan, 2005).

Inflasi dimaksud adalah kenaikan tingkat harga yang terus menerus dan cepat. Inflasi yang dikategorikan sebagai *cost-push inflation*, terjadi karena guncangan penawaran negatif atau oleh pekerja

untuk mendapatkan upah lebih tinggi, dan *demand-pull inflation* yang dihasilkan ketika membuat kebijakan yang mengakibatkan meningkatnya permintaan agregat sehingga terjadi peningkatan harga-harga (Mishkin Frederic S; 2008).

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah serta landasan teori, maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

1. Suku bunga kredit perbankan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta
2. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta.
3. Suku bunga kredit perbankan dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta.

III. METODE PENELITIAN

A. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini mengkaji keterkaitan antara suku bunga kredit perbankan dan inflasi dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta pertengahan tahun 2017 sampai dengan 2020. Perubahan suku bunga kredit perbankan menjadi acuan investor memperoleh kredit modal yang digunakan untuk membeli saham sehingga mempengaruhi IHSG. Demikian pula perubahan inflasi yang menyebabkan perubahan daya beli dari dividen yang diperoleh

menjadi acuan untuk investor membeli saham yang berpengaruh pada IHSG.

B. Definisi Operasional Variabel

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen yang meliputi suku bunga kredit perbankan dan inflasi, serta variabel dependennya adalah indeks harga saham gabungan (IHSG). Masing-masing variabel tersebut secara operasional didefinisikan sebagai berikut:

1. Suku bunga kredit perbankan adalah suku bunga kredit untuk transaksi kredit investasi di bank umum setiap bulan dari tahun 2017 sampai dengan 2019, diukur dalam peresentasi.
2. Inflasi adalah perubahan harga rata-rata barang dan jasa setiap bulan di Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019, diukur dalam persen.
3. Indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah indeks yang mewakili seluruh kinerja saham di Bursa Efek Jakarta, rata-rata setiap bulan dari tahun 2017 sampai dengan 2019.

C. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder, yang dipublikasikan setiap bulan oleh Bank Indonesia melalui media *online* untuk suku bunga kredit, oleh Badan Pusat Statistik (BPS) untuk inflasi setiap bulan, dan oleh Bursa Efek Jakarta untuk IHSG. Data yang dikumpulkan

tersebut untuk periode waktu 2017 sampai dengan 2019.

D. Metode Analisis Data

Data yang telah ditabulasi selanjutnya diolah menggunakan program SPSS 23 yang merupakan aplikasi untuk melakukan analisis statistik.

1. Model Analisis Data

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (Hair, Jr. Joseph F. dkk; 2010: 155) yang diformulasikan sebagai $Y_1 = X_1 + X_2 + \dots + X_n$, atau $Y = b_0 + b_1V_1 + b_2V_2$. Atau secara operasional diformulasikan sebagai :

$$Y = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2$$

Di mana :

$$Y = \text{IHSG}$$

$$X_1 = \text{Suku bunga kredit perbankan}$$

$$X_2 = \text{Inflasi}$$

$$B_0 = \text{Konstanta atau } Y \text{ pada } X_1 \text{ dan } X_2 = 0$$

$$B_1 = \text{Koefisien } X_1$$

$$B_2 = \text{Koefisien } X_2$$

Parameter yang dihitung dari hasil olah data, digunakan untuk memformulasi model regresi yang menunjukkan hubungan antara tingkat suku bunga kredit perbankan dan inflasi dengan IHSG. Hubungan tersebut ditunjukkan oleh besarnya koefisien regresi (R) dan koefisien determinasi.

2. Uji Hipotesis

Setelah model regresi linear berganda diformulasikan, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis. Uji hipotesis tersebut untuk menguji

pengaruh secara parsial dan simultan variable independen terhadap variable dependen.

a. Uji Parsial. Untuk menguji secara parsial pengaruh variabel independen terhadap variable dependen digunakan uji t. Cara pengujian dengan membandingkan antara t hitung dengan t tabel, atau probabilitas pada tingkat kepercayaan 95 %. Kaidah pengambilan keputusannya adalah:

- Apa bila t hitung lebih besar dari t tabel pada tingkat kepercayaan 95 % maka H_0 ditolak dan diterima H_a .
- Apa bila t hitung lebih kecil dari t tabel pada tingkat kepercayaan 95 % maka H_0 diterima dan tolak H_a .

Dalam penelitian ini, H_a adalah hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, dan H_0 adalah penolakan terhadap hipotesis dalam penelitian ini. Variabel independen terdiri suku bunga kredit perbankan dan inflasi, variabel dependen adalah IHSG.

b. Uji Simultan.

Untuk menguji pengaruh X_1 dan X_2 secara simultan terhadap Y, digunakan uji F, caranya adalah membandingkan antara F hitung dengan F tabel pada tingkat kepercayaan 95 %. Kaidah pengambilan keputusannya adalah:

- Bila F hitung lebih besar dari F tabel pada tingkat kepercayaan 95 % maka H_a diterima dan H_0 ditolak.
- Bila F hitung lebih kecil dari F tabel pada tingkat kepercayaan 95 % maka H_a ditolak dan H_0 diterima.

Ha : Suku bunga kredit perbankan dan inflasi secara bersama sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.

Ho: Suku bunga kredit perbankan dan inflasi secara bersama - sama tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta.

IV. HASIL ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Hubungan antara Suku Bunga kredit Perbankan dan Inflasi dengan IHSG

Hubungan antara variabel suku bunga kredit perbankan dan inflasi dengan indeks harga saham gabungan (IHSG), ditunjukkan oleh besarnya koefisien korelasi (R). Hasil olah data menggunakan program SPSS 23, diperoleh koefisien korelasi (R) sebesar 0,653, dengan *standar Error of the Estimate* sebesar 0,14 dan probabilitas 0,00; artinya suku bunga kredit perbankan dan inflasi mempunyai korelasi yang signifikan dengan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Korelasi positif tersebut mempunyai makna bahwa variasi perubahan suku bunga kredit dan inflasi diikuti oleh variasi perubahan IHSG.

Korelasi yang signifikan antara suku bunga kredit perbankan dan inflasi dengan IHSG tersebut, dapat dikaji menggunakan koefisien determinan. Hasil olah data ditemukan bahwa koefisien determinan yang

diperoleh adalah 0,427 artinya 42,7 persen variasi perubahan IHSG setiap bulan selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 ditentukan oleh variasi perubahan suku bunga kredit perbankan dan inflasi; sedangkan 57,3 persen ditentukan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Dengan kata lain variasi perubahan IHSG didominasi oleh kontribusi variasi suku bunga kredit perbankan dan inflasi.

B. Pengaruh Suku Bunga Kredit perbankan dan Inflasi terhadap IHSG

Untuk mengkaji pengaruh suku bunga kredit perbankan dan inflasi terhadap IHSG, diawali dengan memformulasi model regresi linier berganda berdasarkan hasil analisis data. Hasil analisis *Coefficients*^a diperoleh constant atau (B_0) sebesar - 0,014, koefisien suku bunga kredit perbankan (B_1) sebesar - 0,46 dengan *standar error* sebesar 0,049, dan koefisien inflasi (B_2) sebesar 0,431 dengan *standar error* sebesar 0,096.

Selain *standar error*, deteksi berikutnya adalah multi korelasi antar variabel independen. Hasil olah data menunjukkan bahwa koefisien korelasi antara suku bunga kredit perbankan dengan inflasi adalah 0,012 atau tidak berkorelasi. Ini mempunyai arti bahwa masing-masing variabel suku bunga kredit perbankan dan inflasi secara independen mempengaruhi IHSG; dengan kata lain sangat minim muatan ganda dalam masing-masing koefisien variabel suku bunga kredit

perbankan dan inflasi dalam mempengaruhi IHSG.

Dengan demikian maka, model regresi linier berganda pengaruh suku bunga kredit perbankan dan inflasi terhadap IHSG, diformulasi sebagai berikut. $Y = -0,014 - 0,46 X_1 + 0,431 X_2$. Y adalah indeks harga saham gabungan (IHSG), X_1 = suku bunga kredit perbankan, dan X_2 adalah inflasi. Yang menarik dari model regresi linier berganda ini adalah suku bunga kredit perbankan mempunyai pengaruh negatif terhadap IHSG sesuai dengan teori, namun inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap IHSG menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi belum mencapai level kronis yang mengakibatkan daya beli capital gain merosot, dengan kata lain inflasi yang terjadi masih pada level mekanisme pasar yang memacu produktifitas.

1. Pengaruh Parsial Suku Bunga Kredit Perbankan dan Inflasi terhadap IHSG

Analisis ini untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen yaitu suku bunga kredit perbankan dan inflasi terhadap IHSG.

a. Pengaruh Suku Bunga Kredit Perbankan terhadap IHSG

Hasil olah data untuk menguji pengaruh suku bunga kredit perbankan (X_1) terhadap IHSG (Y) diuji menggunakan uji t, diperoleh t hitung lebih kecil dari t tabel pada tingkat kepercayaan 95 persen. Besarnya t hitung adalah -0,939 lebih dari dari t tabel sebesar -1,96 dengan

$n = 31$ pada tingkat kepercayaan 95 persen, dan besarnya angka probabilitas adalah 0,356 lebih besar dari 0,05, dengan *standar error* hanya sebesar 0,049 sehingga hipotesis dalam penelitian ini (H_a) ditolak dan H_0 diterima.

Dengan ditolaknya hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, membuktikan bahwa suku bunga kredit perbankan sejak tahun 2017 sampai dengan tahun 2019, tidak berpengaruh terhadap IHSG. Dengan kata lain investor yang berinvestasi portofolio lebih memilih sumber dana yang lain diantaranya modal sendiri digunakan untuk membeli saham untuk ikut serta memiliki persusahaan penerbit saham tersebut dengan tujuan memperoleh keuntungan dalam bentuk pembagian dividen, dengan demikian perubahan IHSG lebih dipengaruhi oleh sumber modal di luar kredit perbankan.

b. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Hasil olah data untuk menguji pengaruh inflasi (X_2) terhadap IHSG (Y) diuji menggunakan uji t ditemukan bahwa t hitung lebih besar dari t tabel. Besarnya t hitung yang diperoleh adalah 4,480 lebih besar dari t tabel sebesar 1,96 dengan $n = 31$ pada tingkat kepercayaan 95 persen atau probabilitas 0,000 lebih kecil dari 0,05 serta *standar error* sangat kecil yaitu hanya = 0,096; membuktikan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Diterimanya hipotesis dalam penelitian ini membuktikan bahwa

perkembangan infasi setiap bulan berpengaruh signifikan terhadap IHSG selama tahun 2017 sampai dengan 2019. Pengaruh inflasi tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,431, artinya apabila inflasi meningkat sebesar 1 persen maka akan meningkatkan IHSG sebesar 0,431 persen pada tingkat kepercayaan 95 persen.

Pengaruh inflasi terhadap IHSG tersebut menunjukkan bahwa inflasi yang terjadi setiap bulannya adalah sangat rendah atau dikategorikan sebagai moderat sehingga memacu peningkatan kegiatan bisnis yang memungkinkan keuntungan yang diperoleh lebih besar dari inflasi. Dengan demikian maka inflasi yang terjadi tidak mengurangi daya beli dari *capital gain* atau keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi di pasar modal, sehingga mengakibatkan meningkatnya permintaan terhadap saham yang mendorong peningkatan IHSG. .

2. Pengaruh Simultan Suku Bunga Kredit Perbankan dan Inflasi terhadap IHSG

Untuk menguji pengaruh simultan suku bunga kredit perbankan dan inflasi terhadap IHSG, digunakan uji F. Hasil olah data, ditemukan bahwa besarnya uji F hitung adalah 10,426 lebih besar dari F tabel 2,44 pada $n = 30$, dengan tingkat signifikan 0,00 artinya hipotesis dalam penelitian ini (H_a) diterima dan menolak H_0 . Dengan demikian, hasil penelitian

ini membuktikan bahwa suku bunga kredit dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Pembuktian tersebut meyakinkan bahwa model yang digunakan untuk memprediksi IHSG sebagai acuan untuk investor membuat keputusan melakukan transaksi adalah: $Y = -0,014X_1 + 0,431X_2$

V. KESIMPULAN

Hasil analisis dan pembahasan disimpulkan sebagai berikut:

1. Suku bunga kredit perbankan tidak berpengaruh terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta, setiap bulannya selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Dengan kata lain investor yang berinvestasi portofolio lebih memilih sumber dana yang lain diantaranya modal sendiri untuk membeli saham untuk ikut serta memiliki persusahaan penerbit saham tersebut dengan tujuan memperoleh keuntungan dalam bentuk pembagian dividen, dengan demikian perubahan IHSG lebih dipengaruhi oleh sumber modal di luar kredit perbankan.
2. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta, setiap bulannya selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Pengaruh inflasi tersebut ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,431, artinya apabila inflasi meningkat sebesar 1 persen maka akan meningkatkan IHSG sebesar 0,431 persen. Pengaruh inflasi terhadap IHSG tersebut menunjukkan bahwa

inflasi yang terjadi setiap bulannya adalah sangat rendah atau dikategorikan sebagai moderat sehingga memacu peningkatan kegiatan bisnis yang memungkinkan keuntungan yang diperoleh lebih besar dari inflasi. Dengan demikian maka inflasi yang terjadi tidak mengurangi daya beli dari *capital gain* atau keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi di pasar modal, sehingga mengakibatkan permintaan terhadap saham yang mendorong peningkatan IHSG.

3. Suku bunga kredit perbankan dan inflasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta setiap bulannya selama tahun 2017 sampai dengan 2019. Dengan demikian model IHSG yang digunakan untuk mempertimbangkan transaksi saham adalah $Y = - 0,014 - 0,46 X_1 + 0,431 X_2$; Y adalah IHSG, X1 adalah suku bunga kredit perbankan dan X2 adalah inflasi.

- [4] Hair, Jr. Joseph H; William C. Black, Barry J. Babin, Rolph E. Anderson. *Multivariate Data Analysis*. Seventh edition. Pearson, 2010.
- [5] Mankiw. *Principles of Economics*. Asia Edition, from Cengage. Havard University, 2016
- [6] Mishkin F. S. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan*. Terjemahan. Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2008.
- [7] Siamat Dahlan. *Manajemen Lembaga Keuangan. Kebijakan Moneter dan Perbankan*. Edisi Kelima. Lembaga Penerbit Fakultas ekonomi Universitas Indonesia, 2005
- [8] Todaro M. P. Dan Stephen C. Smith. *Pembangunan Ekonomi*. Edisi Kesembilan. Terjemahan. Penerbit Erlangga Jakarta, 2006.

REFERENSI

- [1] Bank Indonesia. www.bi.go.id
- [2]..... www.ojk.go.id pasar modal
- [3] [www. Bps.go.id](http://www.bps.go.id)