
COMPOSITE INDEX BERBASIS VARIABEL MAKRO: ANALISIS KAUSALITAS DATA TIME SERIES

Irdha Yusra

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

Email: irdhayusra@gmail.com

Abstract: *The composite index is one indicator used by the government in making policies in the economic field. Previous research has proven the influence of macro variables on the composite index. The macro variables used in this study are inflation, SBI interest rates, and the exchange rate Indonesian Rupiah (IDR) to United States Dollar (USD). Furthermore, the aim of this paper is to predict the composite index based on macro variables in Indonesia. Time series data is taken from monthly data for three years (2015-2017). The design of this study is causal research estimated using time series regression. The results showed that inflation did not significantly influence the composite index. The result suggests that inflation is still quite stable during that period. Meanwhile, interest rates on Bank Indonesia certificates and exchange rates have a significant effect on the composite index. Thus, the ability of macro variables in predicting composite index can only be determined by SBI interest rates and exchange rates.*

Keyword: *composite index, inflation, interest rates, exchange rate*

PENDAHULUAN

Menggalang dana jangka panjang dari masyarakat dan menyalurkannya ke sektor yang produktif pasar modal dapat dijadikan sarana untuk mempercepat pertumbuhan perekonomian suatu negara, dan dapat mengurangi ketergantungan terhadap investor asing sehingga mengurangi dana pembangunan dari luar negeri (Nasarudin, 2004).

Investasi di pasar modal memiliki resiko bagi masyarakat. Besar kecilnya risiko yang terdapat di pasar modal tergantung dari keadaan suatu negara khususnya di bidang ekonomi, politik dan sosial. Selain itu, salah satu yang menjadi halangan bagi investor untuk menentukan keputusannya berinvestasi di pasar modal adalah sulitnya untuk mengakses informasi dari pasar modal itu sendiri, yang berpengaruh pada kondisi pasar modal.

Indeks yang menunjukkan pergerakan naik turunnya harga seluruh saham secara umum yang tercatat di Bursa Efek Indonesia disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau lebih dikenal dengan istilah *composite index*. *Composite index* merupakan efek yang menjadi patokan tentang perkembangan kegiatan-kegiatan di Pasar Modal.

Inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah, dan lain sebagainya merupakan faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi *composite index*. Inflasi memiliki pengaruh pada *composite index*. Jika nilai

inflasi bertambah tinggi, maka harga barang pokok akan naik dan beban perusahaan juga akan naik karena kenaikan biaya bahan baku/pokok, biaya operasional, dan lain sebagainya yang akan berimbas pada turunnya pendapatan perusahaan dan akan berpengaruh terhadap *composite index*.

Investor akan lebih memilih investasi ke pasar uang apabila tingkat suku bunga berada lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang di harapkan oleh investor. pengalihan dana dari investor tersebut akan melemahkan nilai *composite index*, akan tetapi sebaliknya apabila tingkat suku bunga lebih kecil dari pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, maka investor akan lebih memilih menyimpan dananya dalam bentuk saham dari pada bentuk deposito berjangka ataupun obligasi.

Nilai Tukar Rupiah juga berpengaruh terhadap *composite index*. Apabila nilai tukar rupiah tinggi harga saham akan diturunkan yang bertujuan supaya investor akan membeli saham yang diterbitkan. Harga saham di Bursa Efek tidak selamanya tetap, adakalanya meningkat ataupun menurun, tergantung pada permintaan dan penawaran. Dengan adanya fluktuasi harga saham tersebut menjadikan Bursa Efek menarik bagi investor.

Banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan naik turunnya *composite index* di Bursa Efek Indonesia. Namun pada penelitian ini akan

difokuskan pada kemampuan variabel-variabel makro berupa inflasi, suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah dalam memprediksi *composite index*. Faktor-faktor tersebut merupakan faktor internal yang mempengaruhi *composite index*. Analisis dilakukan guna dapat menjalankan dan memprediksi pergerakan fluktuasi *composite index* agar dapat memperoleh hasil yang lebih akurat, dan berguna bagi investor untuk memutuskan arah investasinya.

Kausalitas antara Inflasi dan Composite Index

Inflasi merupakan salah satu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika terjadi secara terus menerus, maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu Negara (Fahmi, 2011).

Krisna & Wirawati (2013) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara parsial variabel Inflasi berpengaruh negatif signifikan pada *composite index*. Pada saat kondisi inflasi yang tinggi, maka harga barang-barang atau bahan baku akan memiliki kecenderungan untuk naik. Kenaikan yang terus menerus tersebut secara umum akan menurunkan daya beli masyarakat, yang dapat mengakibatkan penurunan permintaan terhadap produk barang dan jasa, sehingga dapat mempengaruhi tingkat permintaan perusahaan secara umum, selaku pihak yang menyediakan barang dan jasa. Dan secara langsung akan mempengaruhi omset dari perusahaan, sehingga performa keuangan akan menurun. Akibatnya pasar akan merespon negatif dari penurunan pendapatan perusahaan, respon negatif dari pasar terhadap saham perusahaan tersebut dapat membuat pasar saham lesu.

Kedua keadaan semacam ini apabila menimpa hampir seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI akan melemahkan *composite index* di BEI. Namun hal sebaliknya, *composite index* akan menguat bila tingkat inflasi mengalami penurunan, karena jika tingkat inflasi turun maka harga-harga barang akan turun dan perusahaan dapat mengoptimalkan labanya dengan baik karena harga produksi yang lebih murah. Berdasarkan uraian tersebut, Inflasi berpengaruh negatif terhadap *composite index*.

Berdasarkan argumentasi di atas, hipotesis pertama yang dapat dibangun adalah sebagai berikut:

H1 : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *composite index*

Kausalitas antara Suku Bunga SBI dan Composite Index

Sertifikat Bank Indonesia merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjual-belikan dengan diskonto (Siamat, 2005).

Amin (2012) menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat suku bunga dengan pendapatan saham. Artinya ketika ada tingkat suku bunga naik maka pendapatan dari sektor saham akan cenderung menurun. Jika tingkat Suku Bunga SBI mengalami peningkatan, maka suku bunga simpanan juga ikut meningkat, sehingga investor lebih tertarik berinvestasi di pasar uang dari pada berinvestasi di pasar saham.

Lebih lanjut, Meningkatnya tingkat suku bunga tentunya akan berdampak pula pada perusahaan yang melakukan pinjaman yang harus dilunasi pada saat jatuh tempo. Sebab tingkat pengembalian dari perusahaan akan menjadi besar. Akibatnya profitabilitas dari perusahaan tersebut akan menurun, dan hal tersebut berpengaruh terhadap harga saham dari perusahaan tersebut juga akan mengalami penurunan (Wibowo, dan Arifati, 2016).

Pelaku pasar modal akan sangat terpengaruh oleh kenaikan suku bunga. Kenaikan tingkat suku bunga akan menurunkan harga saham karena dapat meningkatkan beban perusahaan dan akan berdampak pada melemahkan nilai *composite index*. Investor akan cenderung mengalihkan investasinya dari pasar modal ke instrumen pasar uang jika mendapatkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan demikian Suku Bunga SBI akan berpengaruh negatif terhadap *composite index*.

Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis kedua yang dapat dibangun adalah sebagai berikut:

H2 : Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *composite index*

Kausalitas antara Nilai Tukar Rupiah dan Composite Index

USD sesungguhnya seperti barang. Harganya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran terhadap USD. Harga USD bisa lebih mahal ketika permintaan banyak dengan penawaran yang terbatas. Penawaran berasal dari hasil devisa negara, yaitu dana asing yang masuk ke Indonesia,

baik itu melalui pasar uang dan modal maupun penanaman modal langsung ke proyek-proyek yang ada di Indonesia. USD juga bisa diperoleh melalui aktivitas pariwisata ataupun hasil ekspor.

Melemahnya nilai tukar terhadap mata uang asing tentunya akan berdampak pada perusahaan yang memiliki pinjaman dalam mata uang asing. Melemahnya nilai tukar rupiah akan mengakibatkan biaya impor bahan baku serta peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga akan mengakibatkan peningkatan biaya produksi. Karena dimana nilai tukar mempunyai peran penting dalam rangka stabilitas moneter dan dalam mendukung kegiatan ekonomi, sehingga nilai tukar seringkali diindikasikan sebagai salah satu indikator kestabilan ekonomi suatu negara. Kemudian Apabila terjadi penurunan kurs rupiah secara berlebihan akan berdampak kepada perusahaan *go public* besarnya biaya impor dari perusahaan akan mempertinggi biaya produksi serta menurunnya laba perusahaan, selanjutnya harga perusahaan tersebut akan anjlok sehingga indeks harga saham akan mengalami penurunan (Nugraha, 2015).

Menurut Oktavia (2005) dalam penelitiannya menemukan bahwa secara parsial ada pengaruh negatif dan signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap *composite index* di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2005. Artinya adanya pihak yang harus bayar hutang dalam bentuk USD akan meningkatkan permintaan terhadap USD, dan ada juga yang mesti membayar barang impor atau penyebab lainnya seperti spekulasi, Namun, salah satu yang terkait dengan pasar saham adalah

keluarnya investor asing dari pasar saham Indonesia.

Mereka menjual sahamnya dalam bentuk Rupiah, lalu hasil penjualan saham itu ditukarkan ke USD dan kemudian dibawa pulang kembali ke negaranya. Dengan kata lain, ketika investor asing menjual saham, berdampak pada penurunan indeks. Lalu hasil jualan saham dibelikan USD. Itu merupakan salah satu penyebab *composite index* turun dan nilai Rupiah juga turun.

Berdasarkan argumen di atas, maka hipotesis ketiga yang dapat dibangun adalah sebagai berikut:

H3 : Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *composite index*

METODE PENELITIAN

Data dan Sampel

Data dan sampel pada penelitian ini adalah data bulanan mengenai *composite index* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan nilai tukar rupiah, dengan periode pengamatan 2015-2017. Sampel diambil menggunakan metode total sampling yaitu semua populasi memiliki kesempatan untuk menjadi sampel. Data *composite index* di peroleh dari situs (idx.co.id), sedangkan data inflasi, suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah di peroleh dari situs (bi.go.id).

Secara rinci variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut.

Tabel 1

Definisi Operasional Variabel

N	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	<i>Composite Index (CI)</i>	<i>Composite index</i> merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek.	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2	Inflasi (INF)	Inflasi merupakan salah satu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan	$\frac{IHK_n - IHK_0}{IHK_0} \times 100$ Keterangan : IHK _n = Indeks Harga Konsumen Periode t IHK ₀ = Indeks harga Konsumen Periode t-1
3	Tingkat Suku Bunga (SBI)	Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada prinsipnya adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan dengan diskonto.	$\frac{\text{Bunga Pinjaman}}{\text{Jumlah pinjaman}} \times 100$
4	Nilai tukar rupiah (KURS)	Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain	$\frac{\text{Harga Rupiah}}{\text{Harga Dolar US}}$

Berdasarkan tabel 1, terdapat empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Variabel tersebut kemudian dianalisis menggunakan program statistik berupa Eviews 8. Variabel-variabel tersebut akan diestimasi menggunakan model regresi data *time series*, atau lebih dikenal dengan *multiple regression analysis*. Sebelum model diestimasi, dilakukan uji prasyarat (asumsi klasik) agar hasil yang diberikan lebih *representative* yaitu memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik yang diuji diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun persamaan statistik yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$CI = a + \beta_1 INF + \beta_2 SBI + \beta_3 KURS + e$$

Model statistik ini terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Dimana CI adalah *composite index* atau Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan variabel dependen, *a* bilangan konstanta, INF adalah Inflasi, SBI adalah Suku Bunga SBI, dan KURS adalah Nilai Tukar Rupiah. Ketiga variabel tersebut merupakan variabel independen

HASIL DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Tujuannya untuk mengetahui karakteristik variabel yang dianalisis secara terperinci. Statistik

deskriptif ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimu m	Maksimum	Mean	Std.Deviation
Composite Index	4.223	6.355	5,269	0,550
Inflasi	2.790	7.260	4,570	1,499
Suku Bunga SBI	4.250	7.750	6,020	1,354
Nilai Tukar Rupiah	12.667	14.650	13,401	0,351

Composite Index berada pada titik nilai minimum sebesar 4.223 terjadi pada bulan Agustus 2015, hal ini terjadi akibat adanya *profit taking* jangka pendek yang dilakukan oleh investor sehingga mengakibatkan pelemahan *composite index*. Namun hal tersebut akan terjadi sesaat saja. Sedangkan pada penutupan perdagangan Desember 2017 *composite index* berada pada 6.355, Nilai rata-rata (*mean*) *composite index* sebesar 5,269 dan standar deviasi sebesar 0,550. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $5,269 > 0,550$ yang artinya sebaran data *composite index* baik sehingga data *composite index* dapat dinilai validitasnya.

Pada bulan Agustus 2016 inflasi berada pada nilai minimumnya yaitu sebesar 2,79%. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi deflasi sekitar 0,4% dari bulan sebelumnya dimana tingkat inflasi pada bulan sebelumnya berada di angka 3,21%. Hal ini diakibatkan karena dorongan oleh dua kelompok pengeluaran, yakni kelompok bahan makanan dan transportasi yang mengalami penurunan harga yang cukup tajam.

Sedangkan nilai maksimum inflasi sebesar 7.26% terjadi pada bulan Juli 2015. Tingginya tingkat inflasi pada bulan Juli 2015 diakibatkan oleh kenaikan tarif angkutan udara yang mengalami kenaikan sebesar 11,02%. Hal ini karena kenaikan permintaan jasa angkutan udara pada sebelum dan sesudah hari lebaran. Nilai rata-rata (*mean*) Inflasi 4,57 dan standar deviasi 1,499 menunjukkan bahwa rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $4,57 > 1,499$. Artinya sebaran data inflasi baik sehingga data inflasi dapat dinilai validitasnya.

Tingkat Suku Bunga SBI pada bulan Agustus 2017 sebesar 0,25 basis poin dari sebelumnya 4,75% menjadi 4,5%. Namun pada bulan September 2017 BI kembali menurunkan tingkat suku bunga SBI sebesar 0,25 basis poin menjadi 4,25%. Hal ini menjadikan tingkat suku bunga SBI terendah selama periode 2015-2017.

Sedangkan pada Januari 2015 inflasi berada pada tingkat nilai maksimal periode tahun 2015-2017 yaitu sebesar 7,75%. Hal ini dilakukan sebagai salah satu cara untuk meredam tingginya

tingkat inflasi akibat kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM pada akhir 2014 imbasnya masih terasa hingga akhir 2015. Nilai rata-rata (*mean*) tingkat suku bunga SBI periode 2015-2017 yaitu sebesar 6,020 dan standar deviasi 1,354 menunjukkan rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $6,02 > 1,354$ yang artinya sebaran data tingkat suku bunga SBI baik sehingga dapat dinilai validitasnya.

Nilai tukar rupiah terus mengalami pelemahan selama tahun 2015 nilai tukar rupiah berada pada angka 12.667 pada Januari 2015 melemah menjadi 13.787 pada akhir Desember 2015. Rupiah bahkan sempat melemah di angka 14.650 pada September 2015 yang merupakan nilai terendah rupiah selama periode 2015-2017.

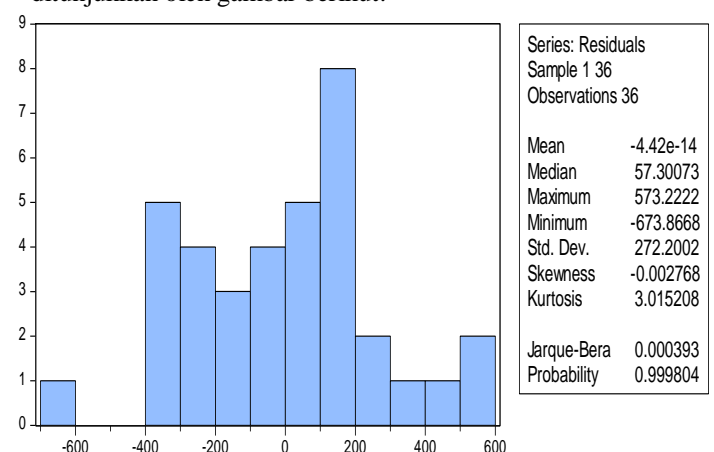
Pelemahan rupiah diakibatkan oleh faktor eksternal karena dolar yang mengalami penguatan. Adapun penguatan dolar diakibatkan oleh turunnya harga minyak dan sejumlah komoditas. Sehingga rupiah tertekan oleh permintaan dollar yang semakin tinggi pada akhir tahun 2015.

Nilai rata-rata (*mean*) nilai tukar rupiah periode 2015-2017 yaitu sebesar 13.401 dan standar deviasi 0,351 menunjukkan rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $13,401 > 0,351$. Artinya sebaran data nilai tukar rupiah baik sehingga dapat dinilai validitasnya.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

uji normalitas dilakukan dengan menggunakan metode jarque bera. Hasil pengujian terhadap nilai residual yang berasal dari estimasi model regresi ditunjukkan oleh gambar berikut:



Gambar 1.
Hasil uji normalitas

Gambar 1 menunjukkan bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 0.000393. Nilai *probability* sebesar 0.999804 lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menilai adanya korelasi atau interkorelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Indikator penilaian yang digunakan adalah *Variance Inflation Factors* (VIF). Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 01/11/19 Time: 23:02
Sample: 1 36
Included observations: 36

Variable	nt	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
INF	9	21009464	21.56774	2.04024
SBI	1	25877886	43.81940	2.05078
KURS	2	0.018949	1512.362	1.01050

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Centered VIF* untuk variabel Inflasi (INF) sebesar 2.040244, Tingkat Suku Bunga SBI (SBI) sebesar 2.050780, dan Nilai Tukar (KURS) sebesar 1.010502. Nilai nilai tersebut kurang dari 10, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model prediksi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua observasi pada model regresi. Alat uji yang digunakan akan uji Glejser. Adapun hasil pengujian disajikan dalam Tabel berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	0.338633	Prob. F(3,32)	0.7975
Obs*R-squared	1.107720	Prob. Chi-Square(3)	0.7752
Scaled explained SS	0.929056	Prob. Chi-Square(3)	0.8184

Nilai p value pada Tabel 4 mempunyai nilai Prob. chi square(3) pada Obs*R-Squared yaitu sebesar 0.7752. Oleh karena nilai p value 0.7752 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bersifat homoskedastisitas atau dengan kata lain tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi dinyatakan valid sebagai alat prediktor.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk data *time series*. Hal ini bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi yang terjadi antara residual antar satu pengamatan dengan pengamatan lainnya dalam data runtut waktu. Metode pengujian yang digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW). Adapun hasil uji autokorelasi disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.747582
--------------------	----------

Nilai Durbin-Watson pada Tabel 5 merupakan nilai DW yang diperoleh dari hasil pengujian autokorelasi menggunakan *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM*. Kriteria penerimaan atau penolakan ditentukan nilai dL dan dU ditentukan berdasarkan jumlah variabel bebas dalam model regresi (k) dan jumlah sampelnya (n). Nilai dL dan dU dapat dilihat pada Tabel DW dengan tingkat signifikansi 0.05. Jumlah variabel bebas (k) sebanyak 3 variabel. Jumlah sampel (n) sebanyak 36 observasi. Tabel Durbin-Watson menunjukkan bahwa nilai dL = 1.2953 dan nilai dU = 1.6539. Sehingga dapat dinyatakan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) statistik sebesar **1.747582** lebih besar dari 1.6539 dan lebih kecil dari 2,3461. Artinya nilai ini berada pada daerah tidak ada autokorelasi.

Uji Hipotesis

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Inflasi (INF), Suku Bunga SBI (SBI) dan Nilai tukar Rupiah (KURS) terhadap *composite index* (CI). Analisis ini diolah dengan menggunakan SPSS. Hasil regresi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	t_{hitung}	Sig	Keterangan
Inflasi	6201.875	1.353055	0.1855	Tidak Signifikan
SBI	-36526.47	-7.180312	0.0000	Signifikan
Nilai Tukar Rupiah	0.464537	3.375243	0.0019	Signifikan

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji statistik t. Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh kausalitas Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah secara parsial terhadap *Composite Index*. Pengujian ini dilakukan pada *level of confidence* (tingkat keyakinan) 95%.

Hasil pengujian Uji t pada Inflasi ditemukan bahwa, tingkat inflasi (INF) memiliki nilai t hitung lebih kecil dari t tabel ($1.353055 < 2.030$) dengan nilai signifikan yang lebih besar dari alpha ($0.1855 > 0.05$). Dapat disimpulkan bahwa Inflasi (INF) tidak memiliki kontribusi terhadap *Composite Index* (CI). Tidak signifikannya pengaruh Inflasi terhadap *Composite Index*, nilai positif pada koefisien regresi belum bisa dijustifikasi atau disimpulkan dalam model. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) ditolak.

Sedangkan Variabel Tingkat Suku Bunga SBI (SBI) secara absolut memiliki nilai t hitung sebesar 7.180312. Nilai tersebut lebih besar dari t tabel. Nilai signifikansi sebesar 0.0000 juga mengkonfirmasi bahwa lebih kecil dari alpha. Sehingga dapat dikatakan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI memiliki kontribusi terhadap *Composite Index*. Dengan demikian hasil pengujian ini menyimpulkan bahwa Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Composite Index*. Dengan kata lain, hipotesis kedua diterima.

Pada pengujian Uji t terhadap Nilai Tukar Rupiah (KURS) diperoleh nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($3.375243 > 2.030$) atau nilai signifikan yang lebih kecil dari alpha ($0.0019 < 0.05$). Hasil ini menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah memiliki

kontribusi terhadap *Composite Index*. Artinya Nilai Tukar Rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Composite Index*. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi terhadap *Composite Index*

Berdasarkan hasil estimasi model regresi pada penelitian ini, diperoleh hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *composite index* periode tahun 2015 – 2017. Dengan tidak signifikannya pengaruh inflasi tersebut, maka koefisien regresi tingkat Inflasi yang bertanda positif belum bisa mencerminkan pengaruh riil dari variabel tersebut terhadap *composite index*. Artinya setiap peningkatan ataupun penurunan inflasi tidak dapat memprediksi naik atau turunnya *composite index*.

Idealnya, peningkatan inflasi akan mengakibatkan harga-harga barang menjadi mahal yang pada akhirnya menurunkan laba dan harga saham perusahaan akan ikut mengalami penurunan. Namun, argumentasi ini bertolak belakang dengan temuan. Hasil yang tidak signifikan kemungkinan disebabkan karena investor tidak melihat variabel inflasi sebagai variabel yang mempengaruhi *composite index*. Hal ini, karena inflasi yang terjadi pada periode observasi (2015-2017) masih dianggap cukup stabil dan masih tergolong inflasi yang ringan dibawah 10%. Jadi masih dapat mendorong perekonomian lebih baik.

Temuan ini, konsisten dengan penelitian Hismendi (2013) yang menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *composite index* atau Indeks harga Saham Gabungan (IHSG)

Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap *Composite Index*

Hipotesis kedua telah dinyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *composite index*. Hasil penelitian telah membuktikan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan tingkat suku bunga SBI terhadap *composite index*. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan suku bunga SBI akan menurunkan *composite index*. Hal ini disebabkan karena ketika suku bunga SBI meningkat, maka investor akan beralih investasi dalam bentuk deposito dan tabungan, sehingga pengalihan dana tersebut akan melemahkan nilai *composite index*.

Secara empiris temuan ini mengindikasikan bahwa adanya trend penurunan suku bunga SBI

akan berdampak pada peningkatan *composite index*. Keadaan moneter akan mendorong peningkatan suku bunga. Meningkatnya suku bunga dapat menambah biaya modal (*cost of capital*) bagi perusahaan. Selain itu, peningkatan suku bunga membuat nilai *return* (imbal hasil) dari deposito dan obligasi menjadi lebih menarik. Hal ini akan menarik perhatian para investor pasar modal dan mengalihkan portofolio sahamnya. Meningkatnya transaksi perdagangan (jual-beli saham) dan minimnya permintaan akan menurunkan harga saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh temuan Amin (2012) yang membuktikan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *composite index* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Composite Index

Hasil penelitian tentang pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *composite index* telah menunjukkan bahwa terdapatnya pengaruh positif nilai tukar rupiah terhadap *composite index*. Hal ini terbukti secara signifikan. Pengaruh positif ini berarti bahwa hubungan nilai tukar rupiah dengan *composite index* berbanding lurus. Jika nilai tukar rupiah semakin kuat mengakibatkan *composite index* semakin baik. Begitu pula sebaliknya jika nilai tukar rupiah semakin lemah maka *composite index* akan semakin buruk. Sementara, signifikannya hubungan kausalitas antara kedua variabel tersebut mengindikasikan bahwa salah satu faktor yang menyebabkan naik/turunnya *composite index* adalah pergerakan nilai tukar rupiah.

Temuan ini menegaskan bahwa pergerakan (volatilitas) harga saham dipengaruhi oleh nilai tukar rupiah. Hal ini dikarenakan depresiasi yang terjadi terhadap mata uang domestik akan meningkatkan aktivitas perdagangan. Meningkatnya aktivitas perdagangan mencerminkan adanya peningkatan volume ekspor. Jika permintaan pasar internasional cukup elastis, hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik. Hal ini akan berakibat terhadap meningkatkan harga saham. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan cenderung turun. Depresiasi kurs akan mengakibatkan naiknya harga saham yang direfleksikan oleh pergerakan *composite index*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Anak Agung Gede Aditya Krisna & Wirawati (2013) yang menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap *composite index*. Handiani (2014) dan Kewal (2012) juga menemukan hasil yang konsisten dengan temuan peneliti. Temuan mereka juga membuktikan bahwa secara signifikan nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap *composite index*.

KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *composite index*. Pengaruh yang tidak signifikan ini menandakan bahwa Investor tidak melihat Inflasi sebagai variabel yang mempengaruhi *composite index* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2015-2017. Hal ini disebabkan tingkat Inflasi masih cukup stabil pada periode tersebut. Selain itu, singkatnya periode penelitian juga merupakan salah satu penyebab tidak terbuktinya hipotesis penelitian yang sudah dirumuskan. Sedangkan, variabel makro lainnya, seperti tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah telah memberikan bukti empiris bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *composite index*.

Adanya perbedaan hasil temuan dalam penelitian ini menandakan bahwa untuk menentukan pergerakan *composite index* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tidak cukup hanya melihat beberapa faktor saja. Namun, butuh perhatian dan analisis mendalam mengenai faktor-faktor lain yang dapat berpengaruh langsung terhadap *composite index* seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, dan faktor makro ekonomi lainnya.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada Ketua Sekolah Tinggi Ilmu "KBP" yang telah memberikan fasilitas, *support*, izin dan tugas kepada penulis untuk melakukan penelitian ini. Terima kasih juga penulis aturkan kepada Bursa efek Indonesia dan Bank Indonesia selaku instansi yang telah menyediakan fasilitas berupa kemudahan untuk mendapatkan data sesuai dengan data yang dibutuhkan. Berkat kontribusi semua pihak, *alhamdulillah* penelitian dan artikel ini dapat diselesaikan dengan baik dan lancar.

DAFTAR PUSTAKA

Edisi 5. Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Amin, M. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dolar dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *Jurnal Skripsi FEB UB*.

Fahmi. (2011). *Analisa Laporan keuangan*. Alfa beta. Bandung: Alfabeta.

Feri Wibowo, Rina Arifati, D. (2016). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar US Dollar, Jumlah Uang yang beredar, Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Hangseng terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2010-2014, 2(2).

Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar. *E-Journal Graduate Unpar*, 1(1), 85–93.

Hismendi, Abubakar Hamzah, Said, M. (2013). Analisis pengaruh nilai tukar, sbi, inflasi dan pertumbuhan gdp terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 1(2), 16–28.

Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica*, 8(1), 53–64. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.21831/economia.v8i1.801>

Krisna, A. A. G. A., & Wirawati, N. G. P. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 3(2), 421–435.

Krisna, A. A. G. A., & Wirawati, N. P. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Saham Harga Gabungan di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2(1), 421–435.

Nasarudin. (2004). Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia (p. 13). Prenada Media Group.

Nugraha, I. W. W., & Dewi, M. R. (2015). Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai tukar dan Indeks Pasar Dunia pada IHSG di BEI, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 9(1).

Oktavia, A. (2005). pengaruh nilai tukar rupiah/US\$ dan tingkat suku bunga SBI terhadap IHSG di Bursa efek Jakarta. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/Us\$ Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG Di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2005*.

Siamat. (2005). *Manajemen Lembaga Keuangan, Kebijakan Moneter dan Perbankan*.