

ANALISIS PERBANDINGAN PENGARUH SUKU BUNGA BI, MONEY SUPPLY, INFLASI, DAN KURS DOLAR TERHADAP INDEKS SAHAM: STUDI KASUS LQ45 DAN JAKARTA ISLAMIC INDEX DI BURSA EFEK INDONESIA

Albert^{1*}, Victor Soeindra², Yanuar Dananjaya³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Harapan, Surabaya^{1,2,3}

Email: alberttok24@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs dolar terhadap performa dua indeks saham utama di Bursa Efek Indonesia, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index, selama periode Januari 2013 hingga Desember 2022. Dengan menggunakan metode analisis regresi, temuan penelitian mengungkapkan bahwa suku bunga BI memiliki pengaruh positif terhadap kedua indeks saham, sementara money supply, inflasi, dan kurs dolar menunjukkan pengaruh negatif terhadap kedua indeks saham. Koefisien determinasi sebesar 6,3% untuk LQ45 dan 11,3% untuk Jakarta Islamic Index menandakan bahwa sebagian variabilitas dalam kinerja kedua indeks dapat dijelaskan oleh kombinasi faktor-faktor yang diteliti. Dengan 100 sampel yang diperoleh melalui teknik purpose sampling, penelitian ini memberikan wawasan yang berharga bagi pemangku kepentingan pasar keuangan, investor, dan pembuat kebijakan. Hasil ini memberikan dasar untuk merancang strategi investasi dan manajemen risiko yang lebih efektif dalam menghadapi dinamika pasar modal Indonesia selama periode penelitian. Penelitian ini berpotensi menjadi landasan untuk penelitian lebih lanjut dan memberikan kontribusi penting dalam memahami hubungan kompleks antara faktor ekonomi makro dan pergerakan indeks saham.

Kata Kunci: Suku Bunga BI, Money Supply, Inflasi, Kurs Dolar, Indeks Saham, LQ45, Jakarta Islamic Index, Bursa Efek Indonesia

ABSTRACT

This research analyses the influence of BI interest rates, money supply, inflation, and the exchange rate on the performance of two major stock indices on the Indonesia Stock Exchange, namely LQ45 and the Jakarta Islamic Index, during the period from January 2013 to December 2022. Using regression analysis, the findings reveal that BI interest rates have a positive impact on both stock indices, while money supply, inflation, and the exchange rate show negative impact on both stock indices. The determination coefficients of 6.3% for LQ45 and 11.3% for the Jakarta Islamic Index indicate that a portion of the variability in the performance of both indices can be explained by the combination of the factors under investigation. With 100 samples obtained through purpose sampling, this research provides valuable insights for financial stakeholders, investors, and policymakers. These results lay the foundation for designing more effective investment strategies and risk management in response to the dynamics of the Indonesian capital market during the study period. The study has the potential to serve as a basis for further research and makes a significant contribution to understanding the complex relationship between macroeconomic factors and stock index movements.

Keyword: BI Interest Rates, Money Supply, Inflation, Exchange Rate, Stock Indices, LQ45, Jakarta Islamic Index, Indonesia Stock Exchange

PENDAHULUAN

Di Indonesia, dua indeks saham yang cukup terkenal adalah LQ45 dan Jakarta Islamic Index. LQ45 terdiri dari 45 saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Sementara itu, Jakarta Islamic Index merupakan indeks saham syariah yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang beroperasi sesuai dengan prinsip-prinsip syariah. Namun, pergerakan LQ45 dan JII tidak selalu mengalami kenaikan, melainkan dapat mengalami penurunan yang cukup signifikan. Kondisi ini dapat mempengaruhi keputusan investor dan pelaku pasar dalam melakukan investasi dan bertransaksi di pasar saham Indonesia. Oleh karena itu, para pelaku pasar dan regulator perlu memahami faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan LQ45 dan JII, sehingga dapat mengambil keputusan investasi yang tepat dan meningkatkan stabilitas pasar saham di Indonesia.

Salah satu faktor yang berpengaruh pada indeks saham adalah suku bunga Bank Indonesia (BI). Tingginya suku bunga cenderung membuat investor memilih untuk menempatkan dananya pada instrumen keuangan yang lebih aman seperti deposito, sehingga dapat mempengaruhi permintaan terhadap saham. Di sisi lain, ketika suku bunga turun, maka investor cenderung beralih ke pasar saham karena potensi keuntungan yang lebih tinggi daripada instrumen keuangan yang lebih aman. Oleh karena itu, penelitian tentang pengaruh suku bunga terhadap indeks saham menjadi penting untuk memberikan gambaran tentang bagaimana suku bunga mempengaruhi kinerja indeks saham.

Selain suku bunga, faktor lain yang mempengaruhi kinerja indeks saham adalah money supply. Money supply yang tinggi cenderung membuat investor cenderung beralih ke pasar

saham karena potensi keuntungan yang lebih besar. Dalam konteks indeks saham, penelitian tentang pengaruh money supply terhadap kinerja indeks saham menjadi penting karena dapat memberikan gambaran tentang bagaimana permintaan terhadap saham berkaitan dengan tingkat likuiditas di pasar.

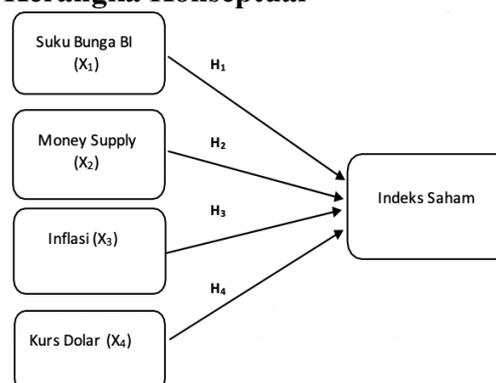
Tingginya tingkat inflasi dapat menyebabkan turunnya daya beli masyarakat dan investor, sehingga mengurangi permintaan terhadap saham dan mempengaruhi kinerja indeks saham secara keseluruhan. Indeks saham adalah kurs Dolar. Naiknya kurs Dolar cenderung membuat harga saham di pasar lokal menjadi lebih mahal, sehingga dapat mempengaruhi kinerja indeks saham.

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian tentang analisis pengaruh variabel makroekonomi terhadap indeks saham yang menunjukkan fenomena hasil yang berbeda, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan mengenai hal ini. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi et al., (2017), menemukan bahwa money supply berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, yaitu kenaikan money supply diikuti oleh kenaikan inflasi setiap tahunnya. Faktor lainnya yaitu kenaikan money supply lebih banyak digunakan untuk sektor riil dibandingkan dengan investasi di pasar modal. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yahya (2020), dan Vejzagic & Zarafat (2013), yang menemukan bahwa money supply berpengaruh positif terhadap indeks saham. Hal ini disebabkan oleh peningkatan money supply akan meningkatkan permintaan pada saham-saham yang ada sehingga mempengaruhi indeks saham secara keseluruhan. Penelitian yang dilakukan oleh Vejzagic

& Zarafat (2013), Wahyudi et al., (2017), dan Janitra (2014), menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Hal ini terjadi karena perubahan inflasi yang fluktuatif akan menciptakan ketidakpastian dalam aktivitas bisnis saham sehingga membuat investor takut untuk menghadapi risiko, terutama ketika inflasi cenderung meningkat. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugraha & Setiawan (2020), Yahya (2020), dan Putra et al., (2019), yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap indeks saham. Hal ini terjadi karena inflasi yang sejalan dengan pertumbuhan ekonomi dapat mengakibatkan peningkatan pendapatan dan laba perusahaan. Hal ini dapat menciptakan sentimen positif di pasar saham, karena para investor melihat prospek pertumbuhan perusahaan yang lebih baik.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbandingan pengaruh suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar terhadap LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Dengan mengetahui faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi kinerja indeks saham, maka investor dan analis pasar dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan memperluas pasar saham di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan pasar saham di Indonesia.

Kerangka Konseptual



Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suhendra & Malini (2022) ditemukan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap index saham. Hal ini terjadi karena ketika suku bunga naik, beban bunga dari hutang perusahaan akan meningkat sehingga menurunkan laba perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan harga saham menjadi turun. Berdasarkan penelitian terdahulu dan penelitian-penelitian lainnya dapat di rumuskan satu hipotesis yaitu:

H1a: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap LQ45

H1b: Suku bunga berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yahya (2020) ditemukan bahwa Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap indeks saham. Hal ini terjadi karena ketika jumlah uang beredar meningkat, maka investor dan pelaku pasar akan cenderung untuk membeli saham, sehingga permintaan akan saham akan meningkat. Kenaikan permintaan ini mengakibatkan harga saham menjadi naik. Berdasarkan penelitian terdahulu dan penelitian-penelitian lainnya dapat di rumuskan satu hipotesis yaitu:

H2a: Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap LQ45

H2b: Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Eldomiaty et al., (2020)

ditemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Hal ini terjadi karena inflasi yang meningkat dapat mengurangi daya beli konsumen karena harga barang dan jasa naik, yang pada gilirannya dapat menurunkan permintaan terhadap produk perusahaan dan berpotensi mereduksi pendapatan serta laba perusahaan, sehingga secara negatif mempengaruhi nilai saham. Berdasarkan penelitian terdahulu dan penelitian-penelitian lainnya dapat dirumuskan satu hipotesis yaitu:

H3a: Inflasi berpengaruh negatif terhadap LQ45

H3b: Inflasi berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index

Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putra et al., (2019) ditemukan bahwa kurs Dolar berpengaruh positif terhadap indeks saham. Hal ini terjadi karena depresiasi kurs mata uang Rupiah terhadap Dolar dapat meningkatkan volume ekspor. Hal ini meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pada pasar internasional cukup elastis dan mempengaruhi return yang akan diterima oleh investor.

Berdasarkan penelitian terdahulu dan penelitian-penelitian lainnya dapat dirumuskan satu hipotesis yaitu:

H4a: Kurs Dolar berpengaruh positif terhadap LQ45

H4b: Kurs Dolar berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deduktif. Besar sampel selalu lebih kecil daripada ukuran total populasi. Oleh karena itu, diperlukan penjaminan bahwa sampel yang diambil secara representatif dari populasi dapat

merepresentasikan populasi dengan akurat. Dalam kajian ini, populasi meliputi LQ45, Jakarta Islamic Index, suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar. Adapun sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah 100 data bulanan dari LQ45, Jakarta Islamic Index, suku bunga BI, jumlah uang beredar, inflasi, dan kurs Dolar dari Januari 2013 hingga Desember 2022. Penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling di mana proses sampling dijalankan dengan fokus pada tujuan penelitian, kemudian unit analisis dipilih berdasarkan kriteria yang akan memungkinkan pertanyaan peneliti dijawab. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah dikumpulkan dari sumber-sumber yang ada

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BI RATE	100	-.067	.133	.00145	.036415
money supply	100	-.028	.053	.00769	.013607
Data Inflasi	100	-.208	.282	.01037	.098213
Kurs Dollar	100	-.059	.137	.00486	.024140
LQ45	100	-.080	.074	.00805	.031873
JII	100	-.112	.139	.00468	.034917
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan tabel diatas, jumlah data adalah 100 dan data deskriptif untuk masing-masing variabel adalah Suku bunga BI dengan rata-rata 0,14%, minimum -6,7%, maksimum 13,3%, dan standar deviasi 0,036415. Money supply dengan rata-rata 0,76%, minimum -2,8%, maksimum 5,3% dan standar deviasi 0,13607. Inflasi dengan rata-rata 1,03%, minimum -20,8%, maximum 28,2%, dan standar deviasi 0,098213. Kurs Dolar dengan rata-rata 0,48%, minimum -5,9%, maximum 13,7%, dan standar deviasi 0,02414. LQ45 dengan rata-rata 0,8%, minimum -8%, maksimum 7,4%, dan standar deviasi 0,031873/

Uji Normalitas

Uji Kolmogorov-Smirnov digunakan dalam uji normalitas penelitian ini untuk memperkuat dan memeriksa kembali hasil dari Plot P-P

guna menganalisis distribusi data. Di bawah ini adalah hasil uji yang diperoleh dengan menggunakan program SPSS versi 25:

Tabel 2. Kolmogorov-Smirnov

Keterangan	Hasil Kolmogorov Sminorv	Kesimpulan
LG45	0.200	Normal
JII	0.200	Normal

Hasil analisis data tersebut menunjukkan bahwa pada kolom Kolmogorov-Smirnov Z, ditemukan bahwa nilai signifikansi untuk seluruh variabel, baik pada LQ45 maupun Jakarta Islamic Index, melebihi angka 0.05.

Uji Multikolinearitas

Nilai uji multikolinearitas dalam bentuk tolerance dan VIF dalam pengujian kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index, tersaji dalam tabel berikut

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kriteria
LQ45*Suku Bunga BI	.993	1.007	Bebas Multikolinearitas
LQ45*Money Supply	.993	1.017	Bebas Multikolinearitas
LQ45*Inflasi	.869	1.151	Bebas Multikolinearitas
LQ45*Kurs Dolar	.861	1.162	Bebas Multikolinearitas
JII*Suku Bunga BI	.993	1.007	Bebas Multikolinearitas
JII*Money Supply	.993	1.017	Bebas Multikolinearitas
JII*Inflasi	.869	1.151	Bebas Multikolinearitas
JII*Kurs Dolar	.861	1.162	Bebas Multikolinearitas

Pada objek LQ45 dan Jakarta Islamic Index, nilai VIF dari variabel suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar pada model regresi berganda lebih kecil dari 10 ($VIF < 10$). Hal ini menjelaskan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi. Nilai tolerance dari variabel suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar

pada model regresi berganda lebih besar dari 0,1 ($Tolerance > 0,1$). Hal ini menjelaskan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Adapun nilai uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kriteria
LQ45*Suku Bunga BI	.658	Tidak terjadi heterokedastisitas
LQ45*Money Supply	.709	Tidak terjadi heterokedastisitas
LQ45*Inflasi	.779	Tidak terjadi heterokedastisitas
LQ45*Kurs Dolar	.610	Tidak terjadi heterokedastisitas
JII*Suku Bunga BI	.858	Tidak terjadi heterokedastisitas
JII*Money Supply	.903	Tidak terjadi heterokedastisitas
JII*Inflasi	.711	Tidak terjadi heterokedastisitas
JII*Kurs Dolar	.331	Tidak terjadi heterokedastisitas

Hasil uji spearman pada objek LQ45 untuk variabel suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar menghasilkan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,709, 0,779, 0,658, dan 0,61, dimana nilai tersebut >0,05. Maka, berdasarkan hasil uji spearman, tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi. Berdasarkan tabel 4.7, hasil uji spearman pada objek Jakarta Islamic Index untuk variabel suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar

menghasilkan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,903, 0,711, 0,858, dan 0,331, dimana nilai tersebut >0,05. Maka, berdasarkan hasil uji spearman, tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Uji Linearitas

Hasil pengolahan data variable untuk kedua objek LQ45 dan Jakarta Islamic Index dapat dijelaskan dari tabel berikut ini:

Tabel 4. Uji Linearitas

Variabel	Deviation Sig	Kriteria
LQ45*Suku Bunga BI	.441	Linier
LQ45*Money Supply	.389	Linier
LQ45*Inflasi	.374	Linier
LQ45*Kurs Dolar	.675	Linier
JII*Suku Bunga BI	.534	Linier
JII*Money Supply	.408	Linier
JII*Inflasi	.236	Linier
JII*Kurs Dolar	.418	Linier

Sumber: Data diolah, 2023

Nilai signifikansi linieritas melebihi 0.05 untuk kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan linier yang signifikan antara variabel suku bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar dengan LQ45 dan juga antara variabel suku

bunga BI, money supply, inflasi, dan kurs Dolar dengan Jakarta Islamic Index.

Uji Autokorelasi

Hasil pengolahan data variabel dapat dijelaskan dalam table berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Durbin-Watson	Kriteria
LG45	2.091	Bebas Autokorelasi
JII	2.112	Bebas Autokorelasi

Nilai uji Durbin- Watson adalah 2,091, yang akan dibandingkan dengan nilai yang terdapat di dalam tabel Durbin-Watson ($du = 1,758$), dengan total empat variabel independen dan total sampel (n) sebanyak 100. Karena nilai uji Durbin-Watson berada di antara nilai du dan 4

- du , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi positif maupun negatif dalam model regresi ini. nilai uji Durbin- Watson adalah 2,112, yang akan dibandingkan dengan nilai yang terdapat di dalam tabel Durbin-Watson ($du = 1,758$), dengan total empat variabel independen dan total sampel (n) sebanyak 100. Karena nilai uji

Durbin-Watson berada di antara nilai dua dan empat, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi positif maupun negatif dalam model regresi ini

Analisis Linier Regresi Berganda (Multiple Regression)

Adapun hasil analisis regresi berganda yakni:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients
Constant LQ45	.012
LQ45*Suku Bunga BI	-.027
LQ45*Money Supply	.039
LQ45*Inflasi	-.307
LQ45*Kurs Dolar	-.313
Constant JII	.008
JII*Suku Bunga BI	-.060
JII*Money Supply	.102
JII*Inflasi	-.111
JII*Kurs Dolar	-.469

Uji-T

Tabel 6. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Variabel	T hitung	Sig	Kesimpulan
LQ45*Suku Bunga BI	-.864	.390	Hipotesis ditolak
LQ45*Money Supply	.455	.650	Hipotesis ditolak
LQ45*Inflasi	-1.254	.213	Hipotesis ditolak
LQ45*Kurs Dolar	-2.257	.026	Hipotesis diterima
JII*Suku Bunga BI	-1.774	.079	Hipotesis ditolak
JII*Money Supply	1.111	.269	Hipotesis ditolak
JII*Inflasi	-.425	.672	Hipotesis ditolak
JII*Kurs Dolar	-3.170	.002	Hipotesis diterima

Sumber: Data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 4.14 yang disajikan di atas, nilai t tabel yang dihitung dengan tingkat signifikansi 0.05 dan derajat kebebasan sebesar 94 ($df = 100 - 5 - 1$) adalah 1,986. Dengan demikian, hasil uji T dapat dijelaskan sebagai berikut.

Nilai t hitung variabel suku bunga BI adalah 0,455 dengan nilai signifikansinya 0,65 sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung < t tabel ($0,455 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa suku bunga BI tidak berpengaruh signifikan terhadap LQ45. Nilai t hitung variabel money supply adalah -1,254 dengan nilai signifikansinya 0,213 sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung < t tabel ($-1,254 < 1,986$). Ini

menunjukkan bahwa money supply tidak berpengaruh signifikan terhadap LQ45. Nilai t hitung variabel inflasi adalah -0,864 dengan nilai signifikansinya 0,390 sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung < t tabel ($-0,864 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap LQ45. Nilai t hitung variabel kurs Dolar adalah -2,257 dengan nilai signifikansinya 0,026 sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung < t tabel ($-2,257 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa kurs Dolar berpengaruh signifikan terhadap LQ45.

Nilai t hitung variabel suku bunga BI adalah 1,111 dengan nilai signifikansinya 0,269 sehingga dapat

disimpulkan bahwa t hitung $<$ t tabel ($1,111 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa suku bunga BI tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Nilai t hitung variabel money supply adalah $-0,425$ dengan nilai signifikansinya $0,672$ sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung $<$ t tabel ($-0,425 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa money supply tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Nilai t hitung variabel inflasi adalah $-1,774$ dengan nilai signifikansinya $0,079$ sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung $<$ t tabel ($-1,774 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index. Nilai t hitung variabel kurs Dolar adalah $-3,17$ dengan nilai signifikansinya $0,02$ sehingga dapat disimpulkan bahwa t hitung $<$ t tabel ($-3,17 < 1,986$). Ini menunjukkan bahwa kurs Dolar berpengaruh signifikan terhadap Jakarta Islamic Index.

Uji F

Tabel 7. Hasil Uji F

Variabel	F hitung	Sig	Kesimpulan
LG45	2.652	.038	Hipotesis diterima
JII	4.142	.004	Hipotesis diterima

Hasil uji F menunjukkan bahwa f hitung \geq f tabel, yaitu $2,652 \geq 2,4665$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,038 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini, semua variabel independen memiliki dampak secara bersamaan terhadap LQ45. Hasil uji F menunjukkan bahwa f hitung \geq f tabel, yaitu $4,142 \geq 2,4665$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini, semua variabel

independen memiliki dampak secara bersamaan terhadap Jakarta Islamic Index.

Pembahasan

Pada penelitian ini terdapat 4 hipotesis untuk masing-masing objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Pada objek LQ45 dan Jakarta Islamic Index sama-sama memiliki 1 hipotesis yang diterima dan 3 hipotesis yang ditolak. Hipotesis pertama yaitu suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Nilai koefisien regresi yang positif menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara suku bunga BI dengan kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Vejsagic & Zarafat, 2013) yang menyatakan bahwa suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Menurut (Suhendra & Malini, 2022), alasan hipotesis ini ditolak adalah karena kenaikan suku bunga oleh bank sentral sering kali diartikan sebagai tanda bahwa perekonomian sedang tumbuh atau berada dalam kondisi yang baik. Ini dapat menciptakan kepercayaan di kalangan investor dan konsumen bahwa ekonomi sedang dalam keadaan baik, mendorong investasi dan pengeluaran konsumen yang pada akhirnya diikuti dengan naiknya indeks saham itu sendiri.

Kenaikan suku bunga juga dapat memberikan dampak positif pada keuntungan perbankan dengan meningkatkan margin bersih, pendapatan bunga, dan aktivitas kredit. Suku bunga yang lebih tinggi mendorong keuntungan perbankan dari transaksi pinjaman, memberikan insentif untuk peningkatan aktivitas kredit, dan memperkuat keuangan perbankan secara keseluruhan. Keuntungan yang meningkat tidak hanya menciptakan stabilitas di sektor keuangan tetapi juga

merangsang ketersediaan dana di pasar keuangan, mendukung pertumbuhan ekonomi, dan meningkatkan kepercayaan investor serta pelaku bisnis dalam jangka panjang.

Menurut teori signalling, kenaikan suku bunga dapat diartikan sebagai sinyal positif yang mencerminkan kepercayaan bank sentral atau otoritas moneter terhadap kondisi ekonomi yang kuat. Sinyal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor bahwa pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan bahwa bank sentral merasa percaya diri untuk menaikkan suku bunga sebagai upaya untuk mengendalikan inflasi. Investor, merespons sinyal positif ini, mungkin melihat pasar saham sebagai tempat investasi yang menarik karena pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dapat mendukung performa perusahaan. Oleh karena itu, kenaikan suku bunga dalam perspektif teori signaling dapat memicu kepercayaan investor dan menyebabkan kenaikan indeks saham.

Hipotesis kedua yaitu money supply berpengaruh positif terhadap indeks saham. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara money supply dengan kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Vejjagic & Zarafat, 2013) yang menyatakan bahwa money supply berpengaruh positif terhadap indeks saham. Menurut (Yahya, 2020), alasan hipotesis ini ditolak adalah ketika money supply meningkat secara signifikan, investor cenderung memandangnya sebagai indikator potensi ketidakstabilan ekonomi. Kondisi ini dapat mendorong para investor untuk mengurangi eksposur mereka terhadap risiko dengan beralih dari saham ke instrumen keuangan yang

dianggap lebih aman dan likuid, seperti obligasi atau mata uang yang lebih stabil. Ini dapat menyebabkan penurunan permintaan saham, yang pada akhirnya dapat mengakibatkan penurunan harga saham dan indeks saham secara keseluruhan.

Menurut teori signalling, peningkatan money supply dapat memberikan indikasi bahwa pemerintah atau bank sentral berusaha untuk merangsang pertumbuhan ekonomi atau mengatasi ketidakpastian ekonomi. Namun, jika interpretasi pasar adalah bahwa peningkatan money supply terkait dengan masalah ekonomi yang lebih besar atau ketidakstabilan, investor mungkin merespons dengan kehati-hatian. Dalam hal ini, mereka dapat mengalihkan portofolio investasi mereka ke instrumen yang dianggap lebih aman, seperti obligasi, dan mengurangi eksposur terhadap risiko pasar saham. Dengan demikian, peningkatan money supply dapat berperan sebagai sinyal yang mempengaruhi perilaku investor dan menyebabkan penurunan indeks saham.

Hipotesis ketiga yaitu inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara inflasi dengan kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Vejjagic & Zarafat, 2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham. Menurut (Eldomiaty et al., 2020), alasan hipotesis ini diterima karena ketika tingkat inflasi meningkat, daya beli konsumen cenderung menurun karena harga barang dan jasa mengalami kenaikan. Ini dapat berakibat pada penurunan permintaan terhadap produk dan layanan yang ditawarkan oleh perusahaan. Konsumen mungkin menjadi lebih hemat dalam

pengeluaran mereka atau mengurangi konsumsi barang non-esensial, yang pada akhirnya mempengaruhi pendapatan dan laba perusahaan. Penurunan pendapatan dan laba ini dapat tercermin dalam kinerja finansial perusahaan, yang dapat menyebabkan penurunan nilai saham perusahaan tersebut di pasar saham.

Selain itu, inflasi yang meningkat juga dapat menimbulkan ketidakpastian di pasar keuangan. Para investor mungkin merespons dengan meningkatkan persyaratan untuk imbal hasil yang diharapkan dari investasi mereka untuk mengimbangi dampak inflasi. Dalam konteks ini, jika laba perusahaan tidak dapat mengimbangi tingkat inflasi, saham perusahaan mungkin kehilangan daya tarik bagi investor. Oleh karena itu, inflasi yang tinggi dapat menciptakan tekanan negatif pada nilai saham dan secara keseluruhan merugikan indeks saham.

Menurut teori signalling, peningkatan tingkat inflasi dapat diartikan sebagai sinyal yang memengaruhi perilaku investor dan berpotensi mempengaruhi indeks saham. Tingkat inflasi yang tinggi sering dianggap sebagai respons otoritas moneter terhadap tantangan ekonomi atau potensi deflasi. Sebagai sinyal informasi, hal ini dapat menciptakan persepsi bahwa pemerintah atau bank sentral berusaha untuk merangsang pertumbuhan ekonomi atau mengatasi risiko stagnasi. Namun, jika pasar mengartikan inflasi sebagai indikator ketidakstabilan atau kebijakan moneter yang tidak efektif, investor dapat merespons dengan mengalihkan portofolio investasi mereka ke aset yang dianggap lebih aman, yang dapat menyebabkan penurunan permintaan saham dan potensial penurunan indeks saham secara keseluruhan. Sehingga, dalam teori signaling, inflasi dapat

berperan sebagai faktor sinyal yang memengaruhi keputusan investor dan berdampak pada performa pasar saham.

Hipotesis keempat yaitu kurs Dolar berpengaruh positif terhadap indeks saham. Nilai koefisien regresi yang negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara kurs Dolar dengan kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Vejzagic & Zarafat, 2013) yang menyatakan bahwa kurs Dolar berpengaruh positif terhadap indeks saham. Menurut (Amin, 2012) Alasan hipotesis ini ditolak adalah ketika nilai Rupiah mengalami penurunan terhadap Dolar, barang-barang impor menjadi lebih mahal, terutama bagi perusahaan yang sangat bergantung pada bahan baku yang diimpor. Peningkatan biaya impor secara otomatis meningkatkan biaya produksi, yang memiliki dampak pada tingkat keuntungan perusahaan. Hal ini juga berdampak pada pergerakan harga saham perusahaan, yang mengakibatkan pelemahan pergerakan indeks harga saham.

Menurut teori signaling, penurunan nilai Rupiah terhadap Dolar dapat dianggap sebagai sinyal informasi yang memengaruhi interpretasi investor dan berpotensi mempengaruhi indeks saham. Penurunan nilai Rupiah menyebabkan barang-barang impor menjadi lebih mahal, khususnya bagi perusahaan yang bergantung pada bahan baku impor. Dalam situasi ini, perubahan nilai mata uang dapat diartikan sebagai sinyal potensial terkait dengan kondisi ekonomi atau kebijakan moneter. Jika investor menafsirkan penurunan Rupiah sebagai indikator ketidakpastian atau ketidakstabilan ekonomi, mereka mungkin merespons dengan mengurangi eksposur terhadap saham perusahaan yang terpengaruh. Penurunan harga

saham dan potensi penurunan indeks saham kemudian dapat dianggap sebagai hasil dari interpretasi investor terhadap sinyal negatif ini. Dengan demikian, dalam perspektif teori signaling, fluktuasi nilai mata uang dapat berperan sebagai faktor yang memengaruhi keputusan investor dan berpotensi memberikan dampak pada pergerakan indeks saham.

Berdasarkan hasil uji signifikansi untuk kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index, diperoleh hasil bahwa kurs Dolar memiliki pengaruh yang paling signifikan terhadap indeks saham, dibuktikan dengan nilai beta yang paling menjauhi nilai 0, diikuti oleh money supply, suku bunga BI, dan inflasi. Kurs dolar menunjukkan signifikansi yang paling tinggi. Interpretasi signifikansi tinggi ini dapat ditarik melalui beberapa pertimbangan. Pertama, fluktuasi atau perubahan dalam nilai tukar dolar terhadap rupiah memiliki dampak yang signifikan secara statistik terhadap pergerakan harga saham dalam indeks saham yang dipertimbangkan. Keterkaitan erat dengan pasar global dan eksposur perusahaan dalam indeks terhadap mata uang asing menjadikan variabel kurs dolar sebagai faktor yang penting dalam memahami dinamika pasar saham domestik. Kedua, nilai signifikansi yang tinggi untuk kurs dolar menunjukkan bahwa pengaruhnya terhadap indeks saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index relatif kuat dalam konteks analisis statistik yang dilakukan. Meskipun demikian, kompleksitas faktor-faktor eksternal dan internal lainnya, seperti kebijakan moneter dan faktor-faktor fundamental ekonomi, juga dapat memengaruhi hubungan antara kurs dolar dan pergerakan harga saham, yang tidak sepenuhnya tercermin dalam hasil analisis statistik. Oleh karena itu, nilai signifikansi yang tinggi untuk variabel

kurs dolar ini menyoroti pentingnya peran variabel tersebut dalam dinamika pasar saham domestik, serta relevansinya dalam konteks analisis statistik terhadap indeks saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index.

Money supply memiliki signifikansi yang lebih tinggi dari suku bunga BI dan inflasi tetapi lebih rendah dibandingkan dengan kurs Dolar. Penafsiran signifikansi yang lebih rendah ini dapat dijelaskan melalui beberapa pertimbangan. Pertama, money supply, yang mencerminkan jumlah uang yang beredar dalam perekonomian, memainkan peran krusial dalam memengaruhi likuiditas pasar dan kepercayaan investor, yang pada gilirannya mempengaruhi pergerakan harga saham dalam indeks saham. Namun, kompleksitas dinamika ekonomi, kebijakan moneter, dan faktor-faktor lainnya dapat mempengaruhi pengaruh money supply secara langsung terhadap pergerakan harga saham, sehingga dampaknya terhadap indeks saham LQ45 dan Jakarta Islamic Index tereduksi dalam analisis statistik. Kedua, sensitivitas pasar terhadap perubahan dalam money supply juga dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal, seperti kondisi ekonomi global dan kebijakan moneter internasional, yang tidak selalu tercermin dengan jelas dalam hasil analisis statistik. Oleh karena itu, nilai signifikansi yang relatif rendah untuk variabel money supply ini menyoroti kompleksitas pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham dalam pasar modal, serta pentingnya mempertimbangkan kerangka analisis yang lebih luas dalam memahami dampaknya secara menyeluruh. Suku bunga BI menunjukkan signifikansi yang lebih rendah dibandingkan dengan kurs Dolar dan money supply karena suku bunga acuan Bank Indonesia memiliki pengaruh yang relatif lebih

kecil terhadap pergerakan harga saham. Keterbatasan signifikansi statistik variabel suku bunga BI ini dapat dijelaskan oleh beberapa faktor. Pertama, meskipun suku bunga BI memegang peran penting dalam mengatur kebijakan moneter dan memengaruhi biaya modal serta keputusan investasi, pengaruhnya mungkin tereduksi oleh faktor-faktor eksternal dan internal lain yang turut mempengaruhi dinamika pasar saham. Kedua, kompleksitas kebijakan moneter dan keuangan, serta sensitivitas pasar terhadap kondisi ekonomi makro yang tidak selalu linier, dapat mengaburkan hubungan antara suku bunga BI dan pergerakan harga saham dalam kerangka analisis statistik.

Variabel inflasi menunjukkan signifikansi yang paling rendah dalam hasil uji statistik. Ini menunjukkan bahwa inflasi memiliki dampak yang relatif lebih rendah secara statistik terhadap pergerakan harga saham dalam indeks saham kedua objek, yaitu LQ45 dan Jakarta Islamic Index, dibandingkan dengan variabel lainnya yang telah diuji. Faktor-faktor yang menjadi penyebab utama rendahnya signifikansi variabel inflasi ini antarlain adalah kompleksitas dinamika pasar saham yang terpengaruh oleh berbagai faktor eksternal dan internal, serta karakteristik reaksi pasar terhadap faktor inflasi yang tidak selalu linier. Selain itu, peran inflasi dalam pasar saham cenderung bersifat tidak langsung dan kompleks, dimana pengaruhnya dapat tereduksi atau diabaikan dalam analisis statistik terhadap pergerakan harga saham

PENUTUP

Temuan empiris tersebut mengindikasikan bahwa dari hipotesis suku bunga BI berpengaruh negatif terhadap indeks saham ditolak. Selain itu, money

supply berpengaruh positif terhadap indeks saham ditolak, inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks saham diterima dan kurs Dolar berpengaruh positif terhadap indeks saham ditolak.

Dalam penelitian berikutnya disarankan untuk mengkaji variabel makroekonomi yang lain. Selain itu, penelitian berikutnya sebaiknya melibatkan indeks saham yang berbeda dan tahun yang berbeda, bahkan dapat mempertimbangkan variasi variabel yang berbeda. Langkah-langkah ini diharapkan dapat memperbaiki kekurangan yang teridentifikasi dalam penelitian ini. Implikasi manajerial dari hasil penelitian yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh positif terhadap indeks saham, sementara money supply, inflasi, dan kurs Dolar berpengaruh negatif, dapat mencakup berbagai aspek pengambilan keputusan dan strategi manajerial di perusahaan. Manajer investasi perlu mempertimbangkan dampak suku bunga, money supply, inflasi, dan kurs Dolar ketika merancang portofolio investasi. Implikasinya termasuk perluasan atau penyesuaian dalam alokasi aset untuk meminimalkan risiko dan mengoptimalkan hasil investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhista, M. (2022). Analisis Ekspor, Impor, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Nilai Tukar Rupiah. *Growth: Jurnal Ilmiah Ekonomi Pembangunan*, 1(2), p.
- Ahmaddien, I., Yofy Syarkani, C., Syarkani, Y., & Statistika Terapan, C. (2019).

- Statistika terapan dengan sistem spss.
www.itbpress.itb.ac.id
- Amin, M. Z. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dollar (Usd/Idr), Dan Indeks Dow Jones (Djia) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia. (2023). Jakarta Islamic Index. Indonesia Stock Exchange Website, 6(12).
- Darma, B. (2020). Statistika Penelitian Menggunakan SPSS. In Guepedia. Dirman
- A. (2020). Financial distress: the impacts of profitability, liquidity, leverage, firm size, and free cash flow. *International Journal of Business, Economics and Law*, 22, 1.
- Dr. Moli Wahyuni. (2020). Statistik Deskriptif untuk Penelitian Olah Data Manual dan SPSS Versi 25. In *Statistik Deskriptif untuk Penelitian Olah Data Manual dan SPSS Versi 25*.
- Eldomiatty, T., Saeed, Y., Hammam, R., & AboulSoud, S. (2020). The associations between stock prices, inflation rates, interest rates are still persistent: Empirical evidence from stock duration model. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 25(49), 149–161.
<https://doi.org/10.1108/JEFAS-10-2018-0105>
- Elvina, M., Purnami, A. A. S., & Wulandari, I. G. A. A. (2021). Pengaruh Jumlah Uang Beredar (M1) dan Suku Bunga BI (BI Rate) Terhadap Tingkat Inflasi di Indonesia. *Warmadewa Economic Development Journal (WEDJ)*, 4(2).
<https://doi.org/10.22225/wedj.4.2.2021.47-52>
- Fadhillah Ramadhan, D., Saur Simamora, dan C., & Dirgantara Marsekal Suryadarma, U. (2022). Pengaruh nilai tukar (kurs) dan suku bunga (bi rate) terhadap indeks harga saham gabungan (ihsg) di masa pandemi. In *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen (Vol. 2, Issue 2)*. www.bi.go.id,
- Fauziah, H. M., & Andri Ibrahim, M. (2022). Investasi Saham Syariah dalam Perspektif Fikih Muamalah. *Jurnal Riset Perbankan Syariah*.
<https://doi.org/10.29313/jrps.v1i2.157>
- Fitriani, F. (2022). Pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Indeks harga saham gabungan. *IEB: Journal of Islamic Economics and Business*, 1(1).
<https://doi.org/10.19109/ieb.v1i1.12043>
- Herlina, D., Wirdianingsih, W., Ilmu, J., Pembangunan, E., Sultan, U., & Tirtayasa, A. (2023). Dampak Jumlah Uang Beredar, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga Bi Rate Terhadap Inflasi di Indonesia setelah Krisis Global 2008. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Pembangunan*, 12(1), 48–64.
<http://ejournal.unp.ac.id/index.php/ekosains>
- Hindrayani, K. M., Mas Diyasa, I. G. S., Riyantoko, P. A., & Fahrudin, T. M. (2020). Studi Literatur Mengenai Prediksi Harga Saham Menggunakan Machine Learning. *Prosiding Seminar Nasional Informatika Bela Negara*, 1.
<https://doi.org/10.33005/santika.v1i0.20>

- Idris, M. (2021). Pasar Modal : Pengertian, Sejarah dan Fungsinya. *Ekonomi Dan Bisnis*.
- Janitra, E. (2014). Do World Gold Price, Dow Jones Islamic Market And Inflation Affect The Performance Of Jakarta Islamic Index? In *Jurnal Ekonomi dan Studi Pembangunan* (Vol. 15, Issue 2).
- Jenni, J., Yeni, L., Merissa, M., Wannu, T., Erlin, E., & Nasution, I. A. (2019). Pengaruh TATO, DER dan Current Ratio terhadap ROA pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Owner*, 3(2).
- Manulang, R. U., Panjaitan, I. S., Damanik, D. S., Manalu, E., & Januardin, J. (2022). Pengaruh Roa, Der, Npm Terhadap Harga Saham Pada Sektor Keuangan (Finance) Yang Terdaftar Di Bei Periode 2015–2019. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 10(02). <https://doi.org/10.22437/jmk.v10i02.13153>
- Maulana, A., & Maris, Y. (2022). Pengaruh Inflasi , Nilai Tukar , Dan BI Rate Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). *WORLDVIEW: Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Sosial Sains*, 1(1).
- Mulyono. (2019). Analisis Uji Asumsi Klasik – Management. Binus University, 2016. Ningsih, Suhesti dan Kristiyanti, L. (2018). Analisis pengaruh jumlah uang beredar, suku bunga, dan nilai tukar terhadap inflasi di indonesia periode 2014 - 2016. *Daya saing Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 20(2).
- Noval, N., & Nadia, N. (2020). Pengaruh Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Dengan Bi 7 Day Repo Rate Sebagai Variabel Moderating Dan Nilai Tukar (IDR/USD) Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Perbankan Dan Keuangan Syariah*, 2(1). <https://doi.org/10.24239/jipsya.v2i1.20.1-23>
- Nugraha, S. S., & Setiawan, I. (2020). Effect of BI Rate, Inflation and Index Dow Jones Against Jakarta Islamic Index (JII). *EkBis: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 213. <https://doi.org/10.14421/ekbis.2019.3.1.1177>
- Nur Aini, L. (2022). Pengaruh inflasi, bank indonesia rate dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham pada perusahaan sektor transportasi dan logistik di bursa efek indonesia periode 2015-2018. *Sibatik journal: Jurnal Ilmiah Bidang Sosial, Ekonomi, Budaya, Teknologi, Dan Pendidikan*, 1(4), 219–234. <https://doi.org/10.54443/sibatik.v1i4.27>
- Putra, U., Yptk, I. ", & Pratiwi, N. (2019). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kurs Dan Inflasi Terhadap Jakarta Islamic Index (JII) Sigit Sanjaya.
- Quraisy, A. (2022). Normalitas Data Menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov dan Saphiro-Wilk. *J-HEST Journal of Health Education Economics Science and Technology*, 3(1). <https://doi.org/10.36339/jhest.v3i1.42>
- Riadi, M. (2020). Populasi dan Sampel Penelitian (Pengertian, Proses, Teknik Pengambilan dan Rumus). www.kajianpustaka.com, 2020.
- Rian Tineges. (2021). Mengenal Macam Analisis dengan Metode Analisis Data Sekunder. *DQLab*, 01(18).

- Suhendra, S. P., & Malini, H. (2022). The impact of macro economic variable toward indonesia composite stock price index. In *Optimism Journal of Management Business Entrepreneurship and Organization* (Vol. 1, Issue 1). <https://jurnal.untan.ac.id/index.php/optimism/index>
- Veizagic, M., & Zarafat, H. (2013). *Asian Journal Of Management Sciences & Education Relationship Between Macroeconomic Variables And Stock Market Index: Co-Integration Evidence From Ftse Bursa Malaysia HIJRAH SHARIAH INDEX.*
- Wahyudi, R. N., Asdar, M., Nohong, M., Manajemen, M., Keuangan, D., & Hasanuddin, U. (2017). *The Influence Of Macroeconomic Variables Toward Jakarta Composite Index On Indonesia Stock Exchange.*