

# Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Acuan Terhadap Pergerakan Harga Saham Perbankan di Indonesia

Syaifullah Yusuf Ramadhan<sup>1</sup>, Subkhan Hikmah Fitri<sup>2</sup>, Nova Aditya Putri<sup>3</sup>, Dave Prihadi  
Nagogo Rajagukguk<sup>4</sup>

Universitas Negeri Yogyakarta<sup>1,2,3,4</sup>  
[syaifullahyusuf.2018@student.uny.ac.id](mailto:syaifullahyusuf.2018@student.uny.ac.id)

**Abstrak**— Penelitian ini ditujukan untuk menganalisis bagaimana pengaruh inflasi dan suku bunga acuan (BI-rate) terhadap harga saham perbankan pada periode Januari 2018 – Februari 2021 (38 bulan). Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode *Vector Autoregression* (VAR), dengan sampel sebanyak empat bank yaitu bank BRI, BNI, BCA, dan Mandiri. Data sekunder harga saham perbankan diperoleh dari laman [investing.com](http://investing.com), sedangkan data BI-rate diperoleh dari Laporan Triwulan Bank Indonesia. Harga saham perbankan selama periode penelitian cenderung menurun dan dipengaruhi oleh faktor-faktor mendasar. Begitu pula pada laju BI-rate yang cenderung menurun dan tingkat inflasi merupakan faktor yang mempengaruhi di dalamnya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa harga saham perbankan sekarang dipengaruhi harga saham bulan lalu, sementara BI-rate tidak berpengaruh. Namun secara simultan kedua variabel independen tersebut berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam jangka pendek laju inflasi dan BI-rate merupakan variabel penting dalam menganalisis harga saham.

**Kata kunci:** *Vector Auto Regression, saham perbankan, BI-rate, inflasi*

## I. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan. Menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990, pasar modal adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, di dalamnya ada bank-bank komersial dan lembaga perantara keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal menjadi instrumen penting karena sebagai faktor pembiayaan dan alternatif sumber daya operasional bagi perusahaan-perusahaan di suatu negara. Instrumen keuangan yang dapat diperjualbelikan seperti surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya [1]. Perkembangan pasar modal merupakan salah satu indikator yang terus dipantau. Hal yang dipantau dari pasar modal antara lain adalah nilai transaksi dan volume transaksi, kapitalisasi pasar, jumlah emiten, serta indeks harga saham gabungan (IHSG). Pergerakan saham bank yang sudah *go public* diperkirakan dapat mempengaruhi kestabilan sistem keuangan. Jika terjadi ekspektasi positif, minat untuk membeli akan meningkat yang akan menggerakkan harga ke atas. Sebaliknya, ekspektasi negatif akan mendorong harga menurun karena tekanan jual akan meningkat [7].

Sektor perbankan tidak lepas dari fluktuatif suku bunga dan inflasi adalah salah satu yang menarik perhatian untuk menginvestasikan kelebihan dananya agar mendapatkan keuntungan dengan menabung atau membeli saham yang ditawarkan oleh bank-bank tersebut. Bank dikenal sebagai tempat untuk menukar uang, memindahkan uang atau menerima segala macam bentuk pembayaran dan setoran [5]. Definisi Bank menurut Undang-Undang RI Nomor 10 Tahun 1998 adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa bank adalah usaha yang berbentuk lembaga keuangan yang menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki kelebihan dana (*surplus of fund*) dan menyalurkannya kembali kepada masyarakat yang kekurangan dana (*lack of fund*), serta memberikan jasa-jasa bank lainnya untuk motif profit juga sosial demi meningkatkan taraf hidup rakyat banyak [7].

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode. Adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan naiknya biaya produksi. Penetapan tingkat Inflasi dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai dengan UU nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia. Selain

inflasi, suku bunga juga termasuk dalam faktor yang harus diperhatikan oleh investor. Suku bunga adalah harga dari pinjaman [8]. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Di Indonesia tingkat suku bunga bank sentral di proxyikan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI [3]. Penetapan tingkat bunga dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai dengan UU nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia. BI Rate adalah suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter.

Penelitian ini bertujuan untuk menghitung pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga acuan terhadap pergerakan harga saham acuan di Indonesia. Data yang digunakan adalah data primer yang diambil dari pergerakan harga saham pada 4 bank di Indonesia yaitu BNI, BRI, BCA, Mandiri. Pergerakan saham yang digunakan adalah data bulanan selama 38 bulan pada bulan Januari 2018 hingga Februari 2021. Data yang diambil diperoleh dari laman [investing.com](http://investing.com) dan melalui Bank Indonesia melalui [bi.go.id](http://bi.go.id).

## II. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data deret waktu (*time series*). Pada penelitian ini peneliti menggunakan program R. Data yang digunakan adalah data pergerakan harga saham pada 4 bank di Indonesia yaitu BNI, BRI, BCA, Mandiri, data inflasi, dan bunga acuan pada bulan Januari 2018 hingga Februari 2021. Data yang digunakan diperoleh dari Bank Indonesia melalui laman [bi.go.id](http://bi.go.id) dan dari laman [investing.com](http://investing.com). Analisis yang digunakan untuk menghitung pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga acuan terhadap pergerakan harga saham acuan di Indonesia menggunakan model analisis *Vector Autoregression* (VAR) dengan beberapa tahapan yaitu :

### 1) Uji Stasioneritas Data

Tahap awal untuk melakukan pemodelan VAR adalah dengan mengidentifikasi model, apakah data *time series* yang digunakan sudah stasioner baik dalam waktu, rata-rata, maupun variansi. Jika data sudah stasioner dalam tingkatan level maka data asli sudah langsung dapat diestimasi dalam bentuk model VAR biasa (*unrestricted VAR*).

### 2) Uji Kestabilan Model VAR

Uji kestabilan estimasi model VAR dapat dilakukan pengecekan kondisi VAR *stability* berupa *roots of characteristics polynomial*. Suatu sistem VAR dikatakan stabil apabila nilai modulus yang dihasilkan kurang dari satu.

### 3) Uji Kointegrasi.

Uji kointegrasi diperlukan apabila stasioneritas data berada pada tingkat *first difference*. Pada dasarnya uji kointegrasi ini digunakan untuk melihat keseimbangan jangka panjang diantara variabel-variabel yang diamati. Suatu data yang secara individu tidak stasioner, namun ketika dihubungkan secara linear data tersebut menjadi stasioner atau sering dikenal dengan sebutan terkointegrasi.

### 4) Uji Kausalitas Granger

Hubungan kausalitas atau sebab akibat antar variabel endogen (terikat) di dalam model VAR dapat diuji dengan menggunakan uji kausalitas Granger. Terdapat tiga kemungkinan dari hasil uji kausalitas Granger yaitu (1) Variabel X menyebabkan (*granger cause*) Y, (2) Variabel Y menyebabkan (*granger cause*) X, (3) X dan Y memiliki hubungan timbal balik. Dengan kata lain, X menyebabkan Y dan pada saat yang bersamaan Y menyebabkan X.

### 5) Fungsi Impulse Respons VAR

Impulse Respons VAR merupakan aplikasi *vector moving average* yang bertujuan melihat seberapa lama guncangan dari satu variabel berpengaruh terhadap variabel lain

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Uji Stasioner

Salah satu prosedur yang harus dilakukan dalam estimasi model ekonomi dengan data runtut waktu adalah menguji apakah data runtut waktu tersebut stasioner atau tidak. Data stasioner merupakan data runtut waktu yang tidak mengandung akar-akar unit (*unit roots*), sebaliknya data yang tidak stasioner jika *mean*, *variance* dan *covariance* data tersebut konstan sepanjang waktu [9].

TABEL 1. UJI STASIONER SETIAP VARIABEL

	<i>ADF Test</i>	<i>Lag Order</i>	<i>P-value</i>
Bank BRI	-2.0095	3	0.5696
Bank BNI	-2.0936	3	0.5367
Bank BCA	-1.6389	3	0.7144
Bank Mandiri	-2.1817	3	0.5023
Inflasi	-1.7222	3	0.6819
Suku Bunga	-5.1464	3	0.0100

Dari uji stasioner pada tingkat level hanya variabel suku bunga yang lolos uji stasioner, sedangkan variabel lainnya tidak lolos pada data level. Maka uji dilanjutkan dengan uji stasioner pada tingkat *first different*, dan hasilnya semua lolos pada tingkat *first different* sehingga model VAR *first different* dapat dilanjutkan.

TABEL 2. UJI STASIONER SETIAP VARIABEL

	<i>ADF Test</i>	<i>Lag Order</i>	<i>P-value</i>
Bank BRI	-4.7265	3	0.01
Bank BNI	-4.7960	3	0.01
Bank BCA	-5.8354	3	0.01
Bank Mandiri	-4.4336	3	0.01
Inflasi	-4.3572	3	0.01
Suku Bunga	-6.8367	3	0.01

Setelah dilakukan *differencing*, hasilnya adalah semua variabel sudah stasioner.

#### B. Uji Kausalitas Granger (*Granger's Causality Test*)

Model VAR menggambarkan proses pembentukan gabungan sejumlah variabel dari waktu ke waktu, sehingga dapat digunakan untuk menyelidiki hubungan antar variabel. Kausalitas Granger adalah salah satu jenis hubungan antara deret waktu (Granger, 1969). Ide dasar kausalitas Granger (GC) dapat dinyatakan seolah-olah prediksi deret waktu diperbaiki dengan memasukkan pengetahuan deret waktu kedua, kemudian deret waktu kedua dikatakan memiliki pengaruh kausal pada deret waktu pertama[2].

Untuk mengetahui pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga acuan terhadap pergerakan saham perbankan Indonesia diberlakukan Uji Kausalitas Granger. Uji kausalitas dapat dilakukan dengan berbagai metode diantaranya metode *Granger's Causality* dan *Error Correction Model Causality*. Pada penelitian

ini, digunakan metode *Granger's Causality*. *Granger's Causality* digunakan untuk menguji adanya hubungan kausalitas antara dua variabel. Kekuatan prediksi (*predictive power*) dari informasi sebelumnya dapat menunjukkan adanya hubungan kausalitas antara  $y$  dan  $z$  dalam jangka waktu lama.

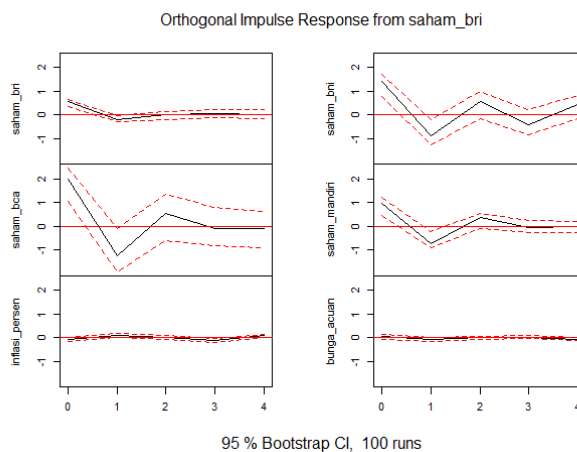
TABEL 3. UJI KAUSALITAS GRANGER

<i>Hipotesis Nol</i>	<i>df1</i>	<i>df2</i>	<i>F-test</i>	<i>P-value</i>
Inflasi tidak mempengaruhi saham bri, saham bni, saham bca, saham mandiri	16	45	19.555	$3.997 \times 10^{-15}$
Suku Bunga Acuan tidak mempengaruhi saham bri, saham bni, saham bca, saham mandiri	16	45	13.433	$3.666 \times 10^{-12}$

Dari hasil yang diperoleh di atas, diketahui bahwa yang memiliki hubungan kausalitas adalah yang memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil daripada  $\alpha$  0.05 sehingga nanti  $H_0$  akan ditolak yang berarti suatu variabel akan mempengaruhi variabel lain. Dari pengujian Granger diatas, kita mengetahui hubungan timbal-balik/ kausalitas bahwa inflasi dan suku bunga acuan berpengaruh terhadap harga saham Bank BRI, Bank BNI, Bank BCA, Bank Mandiri.

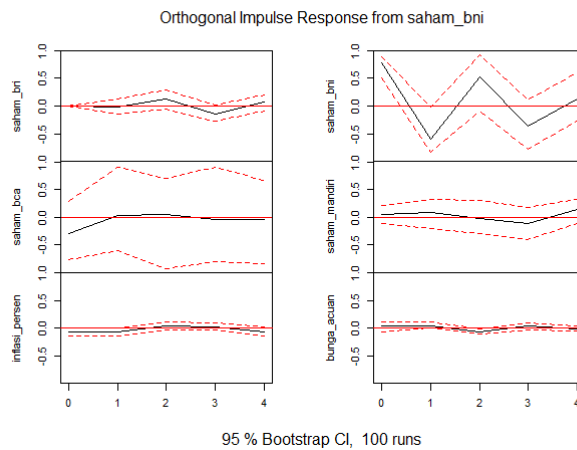
### C. Fungsi Impulse Response VAR

Estimasi terhadap fungsi impulse response dilakukan untuk memeriksa respon kejutan (*shock*) variabel inovasi terhadap variabel-variabel lainnya. Estimasi menggunakan regresi model VAR asumsi masing-masing variabel tidak berkorelasi satu sama lain sehingga penelusuran pengaruh suatu kejutan dapat bersifat langsung. Gambar *impulse response* akan menunjukkan respon suatu variabel akibat kejutan variabel lainnya sampai dengan beberapa periode setelah terjadi shock. Jika gambar *impulse response* menunjukkan pergerakan yang semakin mendekati titik keseimbangan (*convergence*) atau kembali ke keseimbangan sebelumnya bermakna respon suatu variabel akibat suatu kejutan makin lama akan menghilang sehingga kejutan tersebut tidak meninggalkan pengaruh permanen terhadap variabel tersebut.



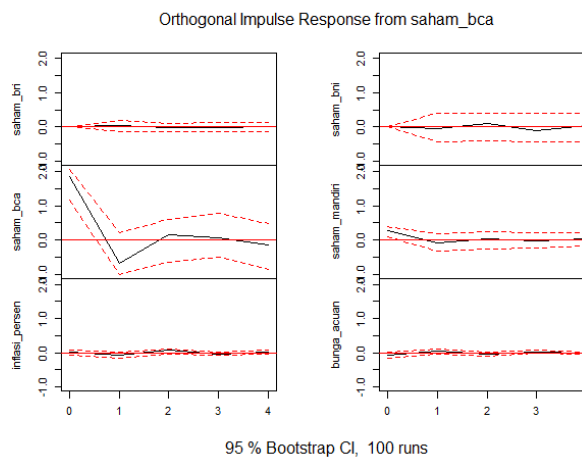
GAMBAR 1. IMPULSE RESPONSE SAHAM BANK BRI

Gambar 1 menggambarkan fungsi impulse response dengan pengamatan empat kuartal setelah shock. Dari gambar 1 terlihat dari pengamatan sampai sampai dengan empat kuartal setelah shock, dampak respon yang diterima oleh Saham Bank BRI akibat goncangan semakin mengecil dan kembali ke keseimbangan semula, hal ini nampak dari parameter semua variabel yang semakin mengecil.



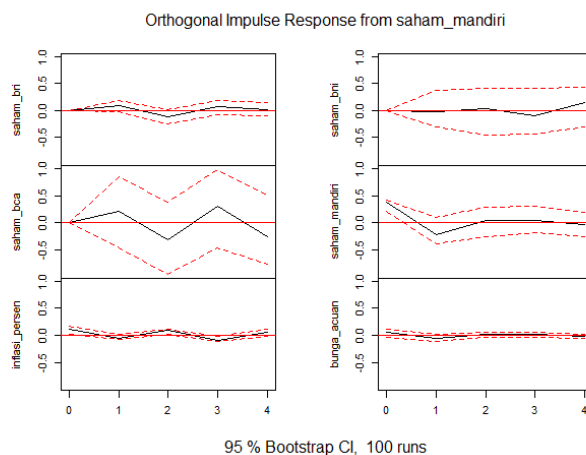
GAMBAR 2. IMPULSE RESPONSE SAHAM BANK BNI

Gambar 2 menggambarkan fungsi impulse response dengan pengamatan empat kuartal setelah shock. Dari gambar 2 terlihat dari pengamatan sampai sampai dengan empat kuartal setelah shock, dampak respon yang diterima oleh Saham Bank BNI akibat guncangan semakin mengecil dan kembali ke keseimbangan semula, hal ini nampak dari parameter semua variabel yang semakin mengecil.



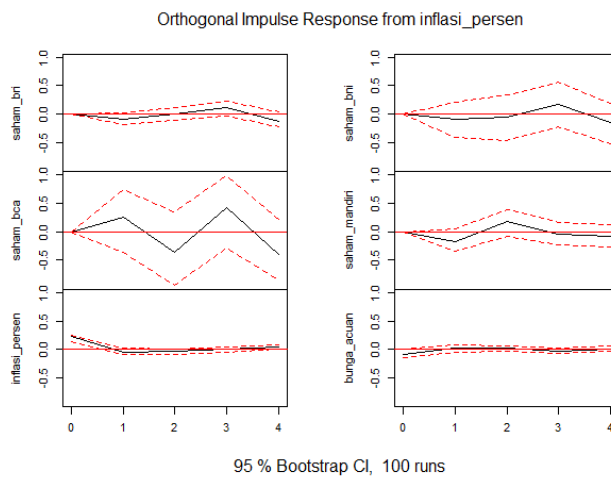
GAMBAR 3. IMPULSE RESPONSE SAHAM BANK BCA

Gambar 3 menggambarkan fungsi impulse response dengan pengamatan empat kuartal setelah shock. Dari gambar 3 terlihat dari pengamatan sampai sampai dengan empat kuartal setelah shock, dampak respon yang diterima oleh Saham Bank BCA akibat guncangan semakin mengecil dan kembali ke keseimbangan semula, hal ini nampak dari parameter semua variabel yang semakin mengecil.



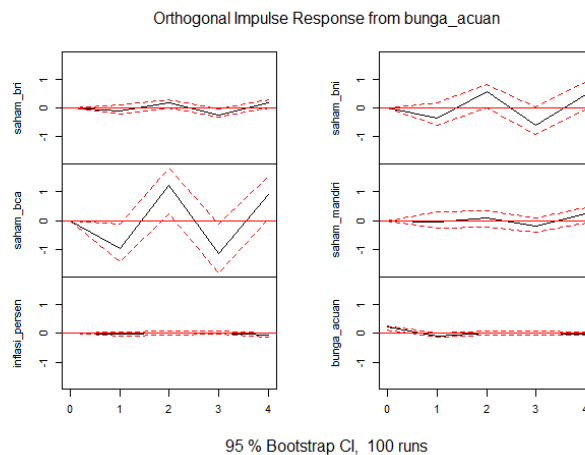
GAMBAR 4. IMPULSE RESPONSE SAHAM BANK MANDIRI

Gambar 4 menggambarkan fungsi impulse response dengan pengamatan empat kuartal setelah shock. Dari gambar 4 terlihat dari pengamatan sampai sampai dengan empat kuartal setelah shock, dampak respon yang diterima oleh Saham Bank Mandiri akibat guncangan semakin mengecil dan kembali ke keseimbangan semula, hal ini nampak dari parameter semua variabel yang semakin mengecil.



GAMBAR 5. IMPULSE RESPONSE INFLASI

Gambar 5 menggambarkan fungsi impulse response dengan pengamatan empat kuartal setelah shock. Dari gambar 5 terlihat dari pengamatan sampai sampai dengan empat kuartal setelah shock, dampak respon yang diterima oleh Inflasi akibat guncangan semakin mengecil dan kembali ke keseimbangan semula, hal ini nampak dari parameter semua variabel yang semakin mengecil.



GAMBAR 6. IMPULSE RESPONSE SUKU BUNGA ACUAN

Gambar 6 menggambarkan fungsi impulse response dengan pengamatan empat kuartal setelah shock. Dari gambar 6 terlihat dari pengamatan sampai sampai dengan empat kuartal setelah shock, dampak respon yang diterima oleh Suku Bunga Acuan akibat guncangan semakin mengecil dan kembali ke keseimbangan semula, hal ini nampak dari parameter semua variabel yang semakin mengecil.

#### IV. SIMPULAN DAN SARAN

Dengan metode *Vector Autoregression* (VAR) untuk menyelidiki hubungan antar variabel, dapat disimpulkan bahwa dari uji kausalitas granger inflasi memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham perbankan di Indonesia pada bulan Januari 2018 hingga Februari 2021. Sama halnya dengan suku bunga acuan yang memiliki pengaruh terhadap pergerakan harga saham perbankan di Indonesia pada bulan Januari 2018 hingga Februari 2021. Saran dari peneliti agar menambahkan data dan variabel bank untuk hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Azis, Minarti, dan Nadir. (2015). *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: DEEPUBLISH (Grup Penerbitan CV Budi Utama)
- [2] Bose, Elizer., Marilyn Hravnak, dan Susan M. Sereika. (2017). *Vector Autoregressive Models and Granger Causality in Time Series Analysis in Nursing Research*, Pennsylvania.
- [3] Husnan. (2003). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPF.
- [4] investing.com
- [5] Kasmir. (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Raja Grafindo.
- [6] Nursing Researchbi.go.id/id/default.aspx
- [7] Rahmawati, Y. (2018). *Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Media Akuntansi, 66-79.
- [8] Sunariyah. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- [9] Thomas, R. L. (1997), *Modern Econometrics: An Introduction*, Addison-Wesley, New York.