

## PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA BI RATE DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP HARGA SAHAM SEKTOR KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Ayu Irawan Dari<sup>1</sup>**

ayuirawandari24@gmail.com

<sup>1</sup> Universitas Mataram

**Lukman Effendy<sup>2</sup>**

lukman.effendy@unram.ac.id

<sup>2</sup> Universitas Mataram

**Widia Astuti<sup>3</sup>**

widiaastutiakuntansi@unram.ac.id

<sup>3</sup> Universitas Mataram

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga BI *rate* dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 67 perusahaan sektor keuangan yang akan diteliti, dengan 1.867 observasi. Teknik analisis data menggunakan statistik regresi data panel dengan model yang terpilih adalah *random effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga BI *rate* dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian secara serentak menunjukkan secara bersama-sama tingkat suku bunga BI *rate* dan nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Kata Kunci:** suku bunga *bi rate*, nilai tukar rupiah, harga saham, sektor keuangan

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of the bi-rate interest rate and the rupiah exchange rate on stock prices. The population used in this study is the financial sector listed on the Indonesian stock exchange. The study, using a purposive sampling technique, obtained as many as 67 financial sector companies to be studied, with 1,867 observations. The data analysis technique used panel data regression statistics. The selected model is the random effect model. The results showed that some of the bi-rate interest rate and the rupiah exchange rate did not affect stock prices. The results of the research simultaneously show that the bi-rate interest rate and the rupiah exchange rate have a significant effect on stock prices.*

**Keywords:** *bi-rate interest rate, rupiah exchange rate, stock price, financial sector*

## **PENDAHULUAN**

Arus globalisasi telah menyebabkan terjadinya perubahan pasar dunia dari waktu ke waktu. Sehingga, perekonomian suatu negara ikut terpengaruh perubahan ekonomi yang telah terjadi di belahan dunia lainnya. Kondisi sosial politik dan perubahan variabel makro yang terjadi secara global maupun terjadi di dalam suatu negara juga dapat memengaruhi perekonomian. Kondisi-kondisi tersebut harus diperhatikan seorang investor dalam melakukan aktivitas perdagangan saham. Keadaan ekonomi dan naik turunnya variabel makro dalam suatu negara dapat memengaruhi harga saham suatu pasar modal.

Sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara, perkembangan pasar modal Indonesia sangat rentan terhadap pengaruh faktor makroekonomi. Pengaruh faktor makroekonomi tersebut tidak langsung dapat dirasakan oleh perusahaan, tetapi akan memengaruhi kinerja perusahaan secara perlahan dan dalam jangka panjang (Muklis, 2016). Beberapa dari faktor makro ekonomi tersebut adalah tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah. Sementara itu, harga saham bisa saja langsung terpengaruh oleh perubahan faktor makroekonomi karena investor cenderung lebih sensitif terhadap perubahan harga saham. Ketika perubahan beberapa faktor makroekonomi terjadi, investor akan mempertimbangkan dampak positif dan negatif perubahan tersebut terhadap kinerja perusahaan selama beberapa tahun kedepan, barulah mengambil keputusan apakah akan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Oleh sebab itu, harga saham lebih cepat menyesuaikan diri dengan perubahan variabel makroekonomi dibandingkan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Sektor keuangan memiliki peranan penting dalam keuangan di Indonesia. Di mana dalam kehidupan masyarakat sebagian besar melibatkan jasa dari sektor tersebut. Hal ini dikarenakan sektor keuangan merupakan suatu lembaga yang fungsi utamanya sebagai perantara keuangan (*financial intermediary*) antara pihak-pihak yang memiliki dana (surplus dana) dengan pihak yang memerlukan dana (*deficit* dana), serta sebagai lembaga yang berfungsi memperlancar aliran lalu lintas pembayaran (Veithzal et al., 2007). Sektor keuangan harus dapat beradaptasi terhadap lingkungan ekonomi yang terus mengalami perubahan, sehingga sektor keuangan dapat meningkatkan kinerjanya. Sektor Keuangan merupakan salah satu sektor yang banyak menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi atas kelebihan dananya guna mendapatkan keuntungan dengan melakukan pembelian saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Ginting et al. (2016) menunjukkan bahwa secara parsial variabel Nilai Tukar (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. Pengaruh positif antara nilai tukar dan harga saham menunjukkan bahwa penguatan kurs US dollar (rupiah terdepresiasi) akan meningkatkan ekspor asal Indonesia di pasar mancanegara. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Rossy (2018) menunjukkan nilai tukar tidak memiliki pengaruh positif secara simultan dan signifikan terhadap variabel dependen (Harga Saham). Sedangkan Penelitian yang dilakukan Anjarsari et al. (2021) juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia yang terdaftar di BEI selama pandemi berlangsung, tetapi hasil uji simultan ditemukan tingkat suku bunga dan nilai tukar berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia yang tercatat di BEI selama pandemi berlangsung.

Berdasarkan latar belakang tersebut tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga *bi rate* dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

## TINJAUAN LITERATUR

### Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014:184) *Signalling theory* merupakan pandangan pemegang saham terhadap peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada pemegang saham dan *stakeholder*.

### Pasar Modal

Menurut Martono dan Harjito (2001) “pasar modal (*capital market*) adalah pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Dana jangka panjang yang diperdagangkan tersebut diwujudkan dalam surat-surat berharga. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun dan ada yang tidak memiliki jatuh tempo.

### Fungsi Pasar Modal

Menurut Muklis (2016), pasar modal suatu negara memiliki fungsi berikut ini:

1. Sebagai sarana penambah modal bagi usaha  
Perusahaan dapat memperoleh dana dengan cara menjual saham ke pasar modal. Saham-saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan-perusahaan lain, lembaga, atau oleh pemerintah.
2. Sebagai sarana pemerataan pendapatan  
Setelah jangka waktu tertentu, saham-saham yang telah dibeli akan memberikan deviden (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya (pemilikinya). Oleh karena itu, penjualan saham melalui pasar modal dapat dianggap sebagai sarana pemerataan pendapatan.
3. Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi  
Dengan adanya tambahan modal yang diperoleh dari pasar modal, maka produktivitas perusahaan akan meningkat.
4. Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja  
Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berdampak pada terciptanya lapangan kerja baru.
5. Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara  
Setiap deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak oleh pemerintah. Adanya tambahan pemasukan melalui pajak ini akan meningkatkan pendapatan negara.
6. Sebagai indikator perekonomian negara  
Aktivitas dan volume penjualan / pembelian di pasar modal yang semakin meningkat, memberi indikasi bahwa aktivitas bisnis berbagai perusahaan berjalan dengan baik. Begitu pula sebaliknya.

### Suku Bunga

Menurut Sunariyah (2013), suku bunga adalah harga dari pinjaman. 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. Menurut Moorcy et al. (2021).

Adapun Fungsi suku bunga yaitu, suku bunga digunakan sebagai alat moneter untuk pengendalian permintaan dan penawaran uang yang beredar dalam perekonomian. Pemerintah dapat memanfaatkan suku bunga untuk meninjau peredaran uang dan dapat mengendalikan sirkulasi uang. Di Indonesia Bank Indonesia diberi wewenang untuk mengendalikan tingkat suku bunga melalui *Bi Rate*. *BI rate* merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi

kedepan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan BI *rate* dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia.

### **Nilai Tukar**

Nilai tukar yang sering disebut juga sebagai kurs (*exchange rate*) adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang yang lain (Mishkin, 2008). Nilai Kurs sangat berperan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena Nilai Kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama.

### **Saham**

Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen. Pembagian dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Kasmir, 2009).

### **Harga Saham**

Harga saham adalah besaran harga yang ditetapkan suatu perusahaan di pasar modal, penurunan dan kenaikan harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli saham. Menurut Dewi et al. (2016) secara sederhana yang disebut dengan indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dibandingkan dengan peristiwa lainnya.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga BI Rate terhadap Harga Saham**

Tingkat bunga memiliki pengaruh yang cukup tinggi pada harga saham. Suku bunga yang semakin tinggi akan menyebabkan perekonomian lemah, kemudian menaikkan biaya bunga. Secara teori kenaikan suku bunga akan membuat suku bunga bank naik, sehingga menimbulkan terjadinya peralihan dana dari pasar modal ke perbankan, Tandelilin dalam (Rismala & Elwisam, 2019).

Terdapat beberapa penelitian yang berhasil membuktikan adanya pengaruh yang signifikan terhadap harga saham sehingga membantu perumusan hipotesis. Hasil penelitian Rachmawati (2018) Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Suku bunga yang menunjukkan pengaruh negatif artinya jika tingkat suku bunga tinggi maka harga saham suatu perusahaan akan menurun, akan tetapi jika suku bunga berpengaruh positif maka diasumsikan setiap kenaikan tingkat suku bunga maka harga saham akan naik. Berdasarkan beberapa uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Tingkat suku bunga BI *Rate* berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

#### **Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham**

Sinyal yang dilaporkan Bank Indonesia kepada para investor berupa kurs nilai tukar mata uang asing dapat di gunakan investor dalam menganalisis harga saham agar dapat mengambil pertimbangan dalam bertransaksi saham di pasar modal. Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham adalah terkait dengan ekspektasi investor terhadap perekonomian suatu negara. Salah satu faktor fundamental lemahnya perekonomian negara karena melemahnya rupiah terhadap dollar amerika. Ketika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap dolar US maka akan memunculkan kekhawatiran dikalangan para investor. Bagi investor pelemahan rupiah terhadap dollar memberikan sinyal buruk bagi perekonomian. Sebaliknya apresiasi rupiah terhadap dollar akan memberikan dampak yang baik terhadap perekonomian

dan harga saham perusahaan. Dapat disimpulkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Hasil penelitian oleh Giri dan Joshi (2017) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh secara positif. Demikian juga penelitian oleh Huy et al. (2020) menunjukkan penurunan nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dari uraian-uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Nilai tukar rupiah berpengaruh secara positif terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah hubungan kausal atau hubungan sebab-akibat. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mendokumentasikan yaitu dengan mencatat data yang bersumber pada situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) untuk data kurs, serta BPS (Biro Pusat Statistik) untuk data tingkat suku bunga *BI rate*. Laporan dari BEI untuk memperoleh data sektor keuangan yang listing di BEI dan untuk mencari data kriteria-kriteria. Akses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) digunakan untuk memperoleh data harga saham perusahaan sektor keuangan.

### **Populasi, Sampel dan Teknik Sampling**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia yaitu sebanyak 105 perusahaan. Dari 105 populasi diperoleh 67 sampel perusahaan, sampel tersebut diperoleh melalui teknik *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan. Kriteria yang digunakan yaitu (1) Perusahaan sampel yang sudah terdaftar di bursa efek Indonesia secara konsisten dari periode maret 2020 - juni 2022. (2) Perusahaan sektor keuangan yang perdagangan saham emitennya tidak pernah diberhentikan sementara selama periode pengamatan penelitian yaitu bulan maret 2020 - juni 2022.

### **Teknik Analisis Data**

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis statistik kuantitatif regresi data panel, artinya menggunakan metode analisis data yang ada atau data sekunder, kombinasi antara *time series* dan *cross section*. Dengan tahap-tahap sebagai berikut:

### **Penentuan metode estimasi**

Ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel yaitu sebagai berikut.

#### 1. Uji Statistik F (*Uji Chow*)

Pada uji statistik F atau yang biasa disebut dengan uji *chow* digunakan untuk mengetahui apakah regresi data panel yang di uji berupa model *Fixed Effect* atau model *Common Effect*. Dengan hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 = \text{Common Effect Model}$$

$$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$$

Pengujian hipotesis didasarkan pada nilai prob > F pada hasil uji statistika. Dengan perbandingan  $H_0$  diterima jika nilai prob > F lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  sehingga yang dipilih adalah model *Common Effect* begitupun sebaliknya apabila  $H_0$  ditolak dengan nilai prob > F lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect*.

#### 2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian yang dilakukan untuk memilih antara model *Fixed Effect* dengan *Random Effect*. Pada uji hausman mengikuti distribusi *Chi-Square*

yang juga digunakan sebagai acuan dari hasil penelitian. Hipotesis pada uji hausman adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Random Effect Model}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model}$

Apabila uji hausman menunjukkan nilai Prob > Chi2 yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan model yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Sedangkan apabila nilai Prob > Chi2 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang digunakan adalah *Random Effect*.

### 3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk memilih model *Random Effect* dengan *Common Effect*. Uji LM ini digunakan untuk mengetahui nilai signifikansi pada model *Random Effect*. Uji LM didasarkan pada distribusi Chi-square dan dikembangkan oleh Bruesch and Pagan Lagrangian multiplier. Hipotesis pada uji LM adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model}$

$H_1 = \text{Random Effect Model}$

Apabila nilai Prob >  $\chi^2$  lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya bahwa model yang digunakan adalah *Random Effect*. Sedangkan apabila nilai Prob >  $\chi^2$  lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  maka  $H_0$  diterima sehingga model yang digunakan adalah *Common Effect*.

## Uji Asumsi Klasik

Dalam pengujian regresi data panel yang baik dan benar harus memenuhi beberapa asumsi. Oleh karena itu dalam penelitian terdahulu dilakukan pengujian asumsi klasik dimana meliputi ada beberapa uji antara lain uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas.

## Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan maka teknik yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Alat analisis ini digunakan untuk mengetahui variabel Tingkat Suku Bunga Bi rate dan Nilai tukar rupiah.

### 1. Uji t (Parsial)

Menurut Sugiyono (2012) uji t biasanya dilakukan guna menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

### 2. Uji Signifikansi Serentak Data Panel (Uji F)

Uji F adalah bagian uji statistik yang digunakan untuk menguji suatu kelayakan model regresi dimana variabel independen berpengaruh terhadap dependen (Ghozali, 2014).

### 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan mengenai seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel yang dapat dijelaskan oleh perubahan pada variabel-variabel lain (Santosa, 2005).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Variabel Penelitian

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Imam Ghozali, 2018:19). Berikut statistik variabel penelitian:

**Tabel 1. Statistik Variabel Penelitian**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Y	1,876	1714.886	2545.8	50	18300
X1	1,876	3.732143	.340315	3.5	4.5
X2	1,876	14495.57	372.2253	14042.1	15867.43

Sumber: Hasil *output stata* 14 (2022)

### Pengujian dan Pemilihan Model Regresi Data Panel

Terdapat tiga model pendekatan yang digunakan dalam regresi data panel yaitu *pooled least square* atau disebut juga dengan *common effect*, pendekatan efek tetap (*fixed effect*), dan pendekatan efek acak (*random effect*). Pengujian dan pemilihan model dilakukan untuk menentukan model yang tepat pada regresi data panel. Berikut tiga pengujian yang dilakukan untuk menentukan model yang digunakan.

a. Uji *chow-test/F-test*

Pengujian pertama yang dilakukan adalah uji *chow test* atau *F-test* untuk memilih model antara model *Pooled least square/common effect* atau model *fixed effect* yang akan digunakan. Pengujian hipotesis didasarkan pada nilai  $\text{prob} > F$  pada hasil uji statistika. Dengan asumsi  $H_0$  diterima jika nilai  $\text{prob} > F$  lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  sehingga yang dipilih adalah model *Common Effect* begitupun sebaliknya apabila  $H_0$  ditolak dengan nilai  $\text{prob} > F$  lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect*.

**Tabel 2. Uji Chow**

F ( 66, 1807 ) = 465.77
Prob > F = 0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, *Output Stata* 14 (2022)

Dari hasil pengujian *chow-test* yang dilakukan, terlihat bahwa hasil tersebut menunjukkan *chow-test* memberikan hasil yang signifikan. Dapat dilihat dari nilai probabilitas lebih kecil dari nilai  $\alpha$  (0.05) atau lebih kecil dari 5%, maka  $H_0$ : PLS ditolak dan  $H_1$ : FE diterima. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah model yang digunakan mengikuti *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Hausman test digunakan untuk memilih model antara *fixed effect model* dan *random effect model*. Dengan asumsi apabila uji hausman menunjukkan nilai  $\text{Prob} > \text{Chi}^2$  yang lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan model yang digunakan adalah *Fixed Effect model*. Sedangkan apabila nilai  $\text{Prob} > \text{Chi}^2$  lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan model yang digunakan adalah *Random Effect model*. Berikut ini hasil dari pengujian hausman

**Tabel 3. Uji Hausman**

```
. hausman fem rem
```

	Coefficients			
	(b) fem	(B) rem	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
X1	-103.8871	-103.8871	1.26e-11	9.27e-06
X2	-.0673594	-.0673594	-1.55e-14	1.02e-08

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\text{chi2}(2) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

= 0.00  
 Prob>chi2 = 1.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, *Output Stata 14 (2022)*

Dari hasil pengujian hausman yang dilakukan diatas, dapat dilihat bahwa prob>chi2 sebesar 1.0000, lebih besar dari  $\alpha$  (0.05) artinya H0: RE diterima dan H1: FE ditolak. Sehingga kesimpulan yang dapat diambil adalah menggunakan model *random effect*.

c. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier**

```
. xttest0
```

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$Y[Id,t] = Xb + u[Id] + e[Id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
Y	6481099	2545.8
e	373178	610.883
u	6194408	2488.857

Test: Var(u) = 0

$$\text{chibar2}(01) = 22493.71$$

Prob > chibar2 = 0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, *Output Stata 14 (2022)*

Dapat dilihat diatas hasil dari pengujian *lagrange multiplier test*. Pada hasil tersebut memiliki prob>chibar2 sebesar 0.0000, lebih kecil  $\alpha$  (0.05) atau lebih kecil dari 5%. Hal ini berarti H0: PLS ditolak dan H1: RE diterima. Sehingga model yang dapat diambil adalah menggunakan model *random effect*.

**Model Terpilih**

Setelah melakukan beberapa pengujian diatas maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model*. Interpretasi dari model *random effect* akan digunakan untuk menjelaskan hipotesis penelitian yang terdiri dari uji T, Uji F dan Koefesien Determinasi. Berikut hasil output regresi *random effect model*:

**Tabel 5. Estimasi Regresi *Random Effect Model***

. xtreg Y X1 X2, re sa						
Random-effects GLS regression			Number of obs	=	1,876	
Group variable: Id			Number of groups	=	67	
R-sq:			Obs per group:			
within	=	0.0000	min	=	28	
between	=	0.0000	avg	=	28.0	
overall	=	0.0005	max	=	28	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Wald chi2(2)	=	15.63	
			Prob > chi2	=	0.0004	
Y	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
X1	-103.8871	57.6586	-1.80	0.072	-216.8959	9.12171
X2	-.0673594	.0527156	-1.28	0.201	-.1706801	.0359613
_cons	3079.021	703.0614	4.38	0.000	1701.046	4456.996
sigma_u	2488.8568					
sigma_e	610.88295					
rho	.94317882 (fraction of variance due to u_i)					

Sumber: Hasil Pengolahan Data, *Output Stata 14 (2022)*

Model ini mengestimasi data panel yang variabel residualnya diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar subjek. REM digunakan untuk mengatasi kelemahan FEM yang menggunakan variabel *dummy* (Widarjono, 2009).

**Uji Asumsi Klasik**

Setelah melakukan pengujian model panel maka model yang terpilih adalah model *random effect* atau yang disebut model panel pengaruh acak. Pada model ini menggunakan metode *generalized least square* (GLS). Salah satu kelebihan menggunakan model regresi *random effect* yaitu tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik (Gujarati, 2003). Oleh karena itu tidak perlu melakukan uji asumsi klasik pada penelitian ini karena dengan menggunakan metode *generalized least square* diasumsikan dapat memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang diperoleh memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias, dan konsisten.

**Uji Hipotesis**

Berdasarkan Output estimasi regresi *random effect model* diatas (tabel 4.5) maka akan dijelaskan hasil uji T (Parsial), Uji F (Serentak) dan Koefesien Determinasi (R<sup>2</sup>)

## Uji T

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas secara individual dapat menerangkan variabel dependen (Widjarjono, 2010). Pada penelitian ini akan dibuktikan pengaruh masing-masing dari variabel independen yaitu tingkat suku bunga *BI Rate* terhadap variabel dependen yaitu harga saham sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Variabel independen dikatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau  $H_0: \beta_{xy} = 0$  dan  $H_0: \beta_{xy} \neq 0$  diterima apabila nilai  $\{p > |z|\} <$  dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar 0.05.

Merumuskan hipotesis:

- a.  $H_0: \beta_i = 0$ , artinya variabel bebas secara parsial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
- b.  $H_1: \beta_i \neq 0$ , artinya variabel bebas secara parsial memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

Berikut uji parsial T pada 2 variabel independen:

- 1) Variabel tingkat suku bunga *BI rate* terhadap Harga saham

Hasil  $\{p > |z|\}$  tingkat suku bunga *bi rate* menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.072 lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar 0.05 atau 5% dan nilai koefisien yang dihasilkan sebesar -103.8871. Sehingga dapat disimpulkan tingkat suku bunga *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Nilai koefisien regresi yang bertanda negatif dapat diabaikan apabila hasil signifikansi tidak berpengaruh. Oleh karena itu hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga *bi rate* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

- 2) Variabel nilai tukar rupiah terhadap harga saham

Hasil  $\{p > |z|\}$  nilai tukar rupiah menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.201 lebih besar dari nilai  $\alpha$  yaitu sebesar 0.05 atau 5% dan koefisien nilai tukar rupiah menunjukkan nilai sebesar -0.0673594. Sehingga dapat disimpulkan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap harga saham.

## Uji Signifikansi Serentak Data Panel (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan signifikan tidaknya model yang diperoleh secara keseluruhan (Firdaus, 2020:66). Dengan asumsi jika  $\text{prob} > \text{chi}^2 >$  dari nilai  $\alpha$  yaitu 0.05 atau 5% maka secara serentak variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Namun, jika  $\text{prob} > \text{chi}^2 <$  nilai  $\alpha$  yaitu 0.05 maka secara serentak variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Dapat dilihat pada tabel regresi *random effect model*  $\text{prob} > \text{chi}^2$  sebesar 0.0004 lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu 0.05 atau 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa Tingkat suku bunga *bi rate* dan nilai tukar rupiah secara serentak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil regresi menggunakan *random effect model* dengan melihat nilai *R-square overall* sebesar 0.0005 yang artinya kemampuan variabel tingkat suku bunga *bi rate* dan nilai tukar rupiah dalam menjelaskan variabel harga saham sektor keuangan sebesar 0.05%. Sedangkan sisanya sebesar 99.5% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar variabel dalam penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga *bi rate* dan nilai tukar rupiah semakin lemah pengaruhnya dalam menjelaskan variabel terikat harga saham.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Tingkat Suku Bunga BI Rate terhadap Harga Saham Sektor Keuangan.**

Pada uji parsial diatas diketahui tingkat suku bunga BI Rate tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut berarti antara variabel independen tingkat suku bunga bi rate dan variabel dependen harga saham terjadi hubungan yang tidak signifikan.

Sehingga ketika terjadi penurunan atau kenaikan tingkat suku bunga acuan Bi rate tidak akan berdampak pada perubahan harga saham sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hal ini dapat disebabkan karena adanya konsistensi penurunan yang cukup stabil sehingga nilai suku bunga tidak berpengaruh terhadap saham. Nilai suku bunga yang stabil ini dipengaruhi oleh adanya kebijakan pemerintah agar bisa menyesuaikan suku bunga dipasar.

Selain itu adanya suku bunga kebijakan baru yaitu BI-7 Day Repo Rate (BI7DRR) yang berlaku sejak 2016 lalu menggantikan Bi rate. Suku bunga acuan yang baru (BI7DRR) yang dikeluarkan dalam tujuh hari sekali lebih cepat memengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Sehingga para investor akan lebih memperhatikan suku bunga acuan yang baru dalam melakukan transaksi di pasar modal.

Uraian diatas didukung dengan seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan pengaruhnya terhadap variabel dependen yang dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dari Model *random Effect* menunjukkan nilai sebesar 0.0005 yang artinya kemampuan variabel tingkat suku bunga bi rate dalam menjelaskan variabel harga saham sektor keuangan sebesar 0.05%. Di mana kemampuan tingkat suku bunga dalam menerangkan pengaruhnya terhadap harga saham “sangat rendah”. Sedangkan sisanya sebesar 99.5% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar variabel dalam penelitian ini yang tidak diteliti peneliti seperti BI7DRR, Inflasi dan lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Yunita dan Robiyanto (2018). Penelitian tersebut menunjukkan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor keuangan.

### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Sektor Keuangan.**

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Tidak berpengaruhnya nilai tukar terhadap harga saham karena adanya anggapan investor bahwa fluktuasi nilai tukar hanya sementara dan aktivitas investor di pasar modal akan tetap normal sehingga tidak memengaruhi harga saham (Aisah, 2021). Berdasarkan buku panduan investasi di pasar modal Indonesia, harga sebuah saham dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga saham cenderung naik apabila harga saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Oleh karena itu jika terjadi perubahan nilai tukar investor tetap akan berinvestasi pada saham sektor keuangan. Dengan demikian nilai tukar tidak dapat dijadikan acuan dalam melakukan transaksi atau memprediksi harga saham di pasar modal.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rossy (2018). Hasil penelitian ini menunjukkan nilai tukar (kurs) rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Amperaningrum dan Agung (2011).

## **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dengan model yang terpilih adalah random effect menunjukkan bahwa tingkat suku bunga bi rate dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Sehingga baik tingkat suku bunga bi rate ataupun nilai tukar rupiah tidak dapat dijadikan acuan, dalam memprediksi harga saham sektor keuangan di pasar modal.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu periode pengamatan dalam penelitian ini hanya 28 bulan yaitu periode maret 2020 sampai dengan juni 2022. Rentang waktu penelitian ini terlalu singkat dan variabel yang diteliti hanya 2 variabel yaitu tingkat suku bunga bi rate dan nilai tukar rupiah. Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk memperluas periode pengamatan, menambah variabel penelitian dan memperluas objek yang diteliti.

## **REFERENSI**

- Aisah, A. (2021). Pengaruh Kurs, Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Administrasi Bisnis*. <https://media.neliti.com/media/publications/83789-ID-pengaruh-kurs-rupiah-inflasi-dan-bi-rate.pdf>
- Amperaningrum, I., & Agung, R. (2011). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar Mata Uang Dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. In *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Sipil)* (pp. 160–164).
- Anjarsari, T. M., Aziz, T., & Khasanah, U. (2021). Prosiding National Seminar on Accounting , Finance , Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan Selama Masa Pandemi. *NSAFE, 1*(7), 156–173.
- Brigham & Houston. (2014). *Essentials of Financial Management. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yulianto* (Edisi 11.). Salemba Empat.
- Dewi, T., Masruhim, M. A., & Sulistiarini, R. (2016). Pengaruh ROA, Tingkat Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham. *Laboratorium Penelitian Dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Muallawarman, Samarinda, Kalimantan Timur, 1*(April), 5–24.
- Firdaus, M. (2020). *Aplikasi Ekonometrika dengan E-Views, Stata dan R*. PT Penerbit IPB Press.
- Ghozali, I. (2014). *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Squares (PLS)* (Edisi 4). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, M., Topowijono, T., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Dan Inflasi Terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, 35*(2), 77–85.
- Giri, A. K., & Joshi, P. (2017). The Impact of Macroeconomic Indicators on Indian Stock Prices: An Empirical Analysis. *Studies in Business and Economics, 12*(1), 61–78. <https://doi.org/10.1515/sbe-2017-0005>
- Gujarati, D. (2003). *Basic Econometrics Fourth Edition*. (Fourth edi). McGraw-Hill.
- Huy, D. T. N., Loan, B. T. T., & Anh, P. T. (2020). Impact of selected factors on stock price: A case study of Vietcombank in Vietnam. *Entrepreneurship and Sustainability Issues, 7*(4), 2715–2730. [https://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.4\(10\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2020.7.4(10))
- Imam Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25* (Edisi. 5). Badan Penerbit Univesitas Diponegoro.
- Kasmir. (2009). *Bank dan lembaga Keuangan Lainnya*. Rajawunaiali Pres.
- Martono, & Harjito, A. (2001). *Manajemen keuangan*. Ekonesia.
- Mishkin, F. S. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan* (Edisi 8). Erlangga.

- Moorcy, N. H., Alwi, M., & Yusuf, T. (2021). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Geoekonomi*, 12(1), 1–13. <https://doi.org/10.31943/investasi.v4i1.32>
- Muklis, F. (2016). Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal. *Al Masraf*, 1(1), 67–74.
- Rachmawati, Y. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bungan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Akuntansi*, 1(1), 66–79.
- Rismala, R., & Elwisam, E. (2019). Pengaruh Inflasi, Bi Rate, Kurs Rupiah, Dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertambangan Di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(2), 80–97. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i2.753>
- Rosy, T. N. (2018). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Rupiah dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham pada Sub-sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jom Fisip*, 5(1), 1–15.
- Santosa, A. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Andi Offseti.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Keen). UPP STIM YKPN.
- Veithzal, R., Permata, V. A., & Idroes., F. N. (2007). *Bank and Financial Institution Management*. PT. Raja Grafindo Persada Swasta Nasional Devisa.
- Widarjono, A. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya. Edisi Ketiga* (Edisi Keti). EKONISIA.
- Widarjono, A. (2010). *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. UPP STIM YKPN.
- Yunita, Y., & Robiyanto, R. (2018). the Influence of Inflation Rate, Bi Rate, and Exchange Rate Changes To the Financial Sector Stock Price Index Return in the Indonesian Stock Market. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 20(2), 80–86. <https://doi.org/10.9744/jmk.20.2.80-86>