

Pengaruh *Fed rates* , *BI rates* dan EIDO Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

Oleh :

Dwiky Chandra Jannata

Magister Manajemen Universitas Islam Indonesia

Email : dwikycj@gmail.com

ABSTRAK

This research was conducted to examine the effect of the Fed rate, Bi rate and EIDO on the Composite Stock Price Index in Indonesia. The type of research that is used is by research (exploratory analysis) by using a short duration. This study uses monthly closing data from the index of joint stock prices, Fed rates, Bi rates and EIDO from January 2012 to December 2017 with 72 time series data in both dependent and independent variables. Hypothesis test results indicate that the Fed rates and the BI rate have a negative and significant impact on the JCI while EIDO has a positive and significant effect on the JCI

.

KEYWORD: Fed rates, BI rates , EIDO , JCI (IHSG)

Pendahuluan

Kebijakan moneter yang ditempuh bank sentral selalu menarik perhatian masyarakat. Pada waktu bank sentral menaikkan suku bunga, misalnya, perbankan dan para pelaku pasar keuangan akan meresponnya dengan kenaikan suku bunga di pasar maupun penyesuaian portfolio investasinya. Demikian pula, kalangan dunia usaha akan perlu menghitung

kembali biaya produksi bagi penentuan harga produknya. Pada akhirnya berbagai pengaruh kebijakan moneter ini akan berdampak pada pertumbuhan ekonomi dan inflasi yang merupakan sasaran akhir dari kebijakan moneter. Fenomena seperti ini menunjukkan suatu proses yang dikenal dengan mekanisme transmisi kebijakan moneter.

Kebijakan moneter Amerika Serikat (A.S) merupakan kebijakan moneter yang menjadi perhatian para pelaku ekonomi di dunia termasuk bank sentral negara lain. Arah kebijakan moneter A.S. turut menentukan arah perkembangan ekonomi global. Amerika adalah salah satu mitra dagang terbesar indonesia perubahan kebijakan moneter amerika akan memberikan dampak bagi indonesia. Bank Indonesia sebagai bank sentral indonesia selalu memonitor dan mewaspada perkembangan perekonomian di Amerika dan kebijakan *The Fed* Selanjutnya. Kenaikan suku bunga amerika dalam jangka pendek , menengah maupun panjang maka dampaknya akan terasa pula sampai ke indonesia. Tercatat sejak tahun 2015 hingga tahun 2017 terjadi penurunan BI rates dari sebelumnya 7,5 % di tahun 2015 menjadi 4,5 % di tahun 2017 padahal tahun sebelumnya periode 2012-2015 tercatat kenaikan yang signifikan terhadap suku bunga bank Indonesia. BI Rates adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter

yang ditetapkan oleh bank indonesia dan diumumkan kepada publik (www.bi.go.id diakses 25 Januari 2018). Perubahan tersebut akan mempengaruhi perubahan suku bunga perbankan baik jangka pendek maupun panjang yang selanjutnya mempengaruhi return dari berbagai aset pasar modal seperti saham dan obligasi hal itu merupakan sesuatu yang perlu di perhatikan bagi investor.

Pada April 2017 S & P meningkat peringkat rating investasi di indonesia hal itu meningkatkan kepercayaan pada investor asing untuk berinvestasi di indonesia. MSCI (Morgan stanley capital index international) adalah sebuah lembaga yang membantu dalam memberikan data yang menunjang untuk keperluan dalam mengambil keputusan investasi. Selain menganalisis Index di amerika dan negara maju lainnya, MSCI juga menganalisa Index negara berkembang salah satunya indonesia. iShare MSCI Indonesia ETF (EIDO) adalah sebuah produk investasi yang menjebatani investor asing dari amerika untuk berinvestasi

di pasar modal Indonesia. Terdapat 31 emiten dan indeks ini telah mengcover 85% dari ekuitas di Indonesia (www.msci.com diakses 25 Januari 2018).

Pengaruh dari pihak asing menjadi salah satu hal yang di amati investor dalam pengambilan keputusan. Kebijakan moneter di Amerika menjadi salah satu hal yang di amati oleh investor mengingat bahwa Amerika sebagai salah satu mitra dagang terbesar di Indonesia. Study mengenai faktor- faktor yang mempengaruhi IHSG memang telah banyak dilakukan namun belum banyak yang membahas mengenai faktor eksternal seperti kenaikan Fed rates dan juga produk ETF dalam hal ini EIDO. Tanpa melupakan faktor internal di Indonesia BI rates juga disertakan dalam penelitian ini.

Kajian Pustaka

Investasi

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-

masa yang akan datang (Sunariyah 2013).

Pasar modal

Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no.8 tahun 1995 adalah: "Pasar Modal yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek"

Suku Bunga

Suku Bunga adalah nilai dari pinjaman yang dinyatakan sebagai sekian persen dari uang pokok pada tiap waktu yang disepakati. Debitur (peminjam) harus membayar kepada kreditur (pemberi pinjaman) sejumlah uang yang merupakan ukuran harga sumber daya dari pinjaman. (Sunariyah, 2013).

Fed rate

Fed rate adalah tingkat suku bunga yang diatur dan ditetapkan oleh Bank Sentral Amerika (Federal Reserve System – The Fed). Fed rate adalah suku bunga sentral di pasar keuangan Amerika Serikat. Fed rate mempengaruhi tingkat suku bunga

yang lain seperti tingkat suku bunga utama, yaitu suku bunga yang dikenakan bank terhadap nasabah dengan tingkat pinjaman yang tinggi. Selain itu, Fed rate secara tidak langsung mempengaruhi tingkat suku bunga jangka panjang seperti hipotek, pinjaman, dan tabungan.

BI Rates

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan.

iShare MSCI Indonesia (EIDO)

EIDO adalah indeks Mutual Fund sejenis ETF atau reksadana dibursa "NYSE / New York Stock Exchange", yang didalam'nya terdapat saham-saham Indonesia yang dipilih berdasarkan kriteria dari

Morgan Stanley Composite Index "MSCI". Exchange Traded Fund (ETF) adalah reksa dana yang diperdagangkan di bursa efek. ETF merupakan kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya dicatat dan diperdagangkan di bursa efek seperti halnya saham. Seperti halnya saham atau reksa dana pada umumnya terdapat pula manajer investasi dan bank kustodia.

Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian eksplanatori (explanatory research) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data dari di website Bank Indonesia, website Federal Reserve, dan website Yahoo Finance. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data IHSG, tingkat suku bunga tingkat suku bunga Fed rate, BI rate dan EIDO (Msci Indonesia). Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik sampling nonprobability. Sampel dalam penelitian ini adalah data IHSG, Fed rate, BI rate dan EIDO yang dibatasi pada penutupan tiap akhir-akhir bulan selama periode

Januari 2012- Desember 2017. Teknik pengumpulan data yang dipakai adalah dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini mencakup analisis deskriptif dan analisis inferensial. Analisis Inferensial mencakup analisis regresi linier berganda dengan memperhatikan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Fed Rates

The Federal Reserve atau *Fed rates* memperoleh rata – rata (*Mean*) sebesar 0,004 dengan standar deviasi (*std. Deviation*) sebesar 0,003 masih lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata – rata , sehingga dapat dipastikan simpangan data pada variabel *Fed rates* baik. Selanjutnya nilai minimum *Fed rates* selama periode penelitian sebesar 0,0025 yang terjadi selama tahun pada tahun 2012 hingga 2015 dan nilai

maksimum nya sebesar 0,015 yang terjadi pada tahun 2017

BI rate

BI rates memperoleh rata – rata (*Mean*) sebesar 26,54 dengan standar deviasi (*std. Deviation*) sebesar 0,011 masih lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata – rata , sehingga dapat dipastikan simpangan data pada variabel *BI rates* baik. Selanjutnya nilai minimum *BI rates* selama periode penelitian sebesar 0,042 dan nilai maksimum nya sebesar 0,077

EIDO

EIDO memperoleh rata – rata (*Mean*) sebesar 26,54972 dengan standar deviasi (*std. Deviation*) sebesar 3,543508 masih lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata – rata , sehingga dapat dipastikan simpangan data pada variabel *EIDO* baik. Selanjutnya nilai minimum *EIDO* selama periode penelitian sebesar 17,690 dan nilai maksimum nya sebesar 35,570

Uji asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000000
	Std. Deviation	0,03441737
	Most Extreme Differences	
	Absolute	0,112
	Positive	0,073
	Negative	-0,112
Test Statistic		0,112
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200

Sumber : Data diolah

Dari output di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (asymptotic Sig. 2-tailed) sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi lebih dari 0,05, nilai residual terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2 Hasil Uji Multikolinearitas

VARIABEL	TOLERANCE	VIF
BI Rate	0,489	2,045
Fed Rate	0,374	2,676
EIDO	0,569	1,759

Sumber : Data diolah

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas dengan metode VIF, menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel bebas < 10, artinya bahwa semua variabel bebas tidak terjadi multikolinearitas sehingga tidak

membiasakan interpretasi hasil analisis regresi

Uji Autokorelasi

Tabel 3 Hasil Uji Autokorelasi

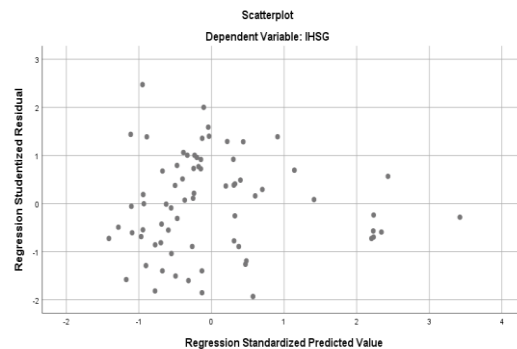
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error	Durbin-Watson
1	,849 ^a	,721	,709	325,93803	,505

Sumber : Data diolah

Dari output di atas dapat diketahui nilai Durbin – Watson sebesar 0,505. Karena nilai DW terletak antara $DW < DL$ ($0,505 < 1,201$), Hasilnya H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi pada model regresi

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1 hasil uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data diolah

Dalam gambar di atas titik menyebar secara acak dan tidak ada pola yang jelas, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas atau bersifat heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan.

Uji Hipotesis

Uji secara individu atau parsial

(Uji t)

Tabel 4 Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,000	,038		,007	,000
	Fedrates	,005	,510	,002	,010	,005
	Birates	,049	1,772	,154	,902	,049
	EIDO	,048	,058	,099	,832	,048

Sumber : Data Diolah

Dari tabel 4 di atas, maka hasil regresi linier berganda dapat menganalisis pengaruh dari masing-masing variabel *Fed Rate*, *BI Rate*, dan EIDO terhadap IHSG yang dapat dilihat dari tingkat signifikan (probabilitas). Dari ketiga variabel tersebut variabel *Fed Rate*, *BI Rate*, dan EIDO masing – masing berpengaruh terhadap IHSG karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05, – *FED Rate* berpengaruh terhadap IHSG karena signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05). Jadi hipotesis pertama yang berbunyi *FED Rate* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima. *BI Rate* berpengaruh terhadap IHSG karena signifikansi 0,049 (lebih kecil dari 0,05). Jadi hipotesis kedua yang

berbunyi *BI rate* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima.

EIDO berpengaruh terhadap IHSG karena signifikansi 0,048 (lebih kecil dari 0,05). Jadi hipotesis ketiga yang berbunyi EIDO berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima.

Uji regresi secara serempak (Uji F)

Tabel 5 Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18690428,030	3	6230142,677	58,645	,000 ^a
	Residual	7224020,623	68	106235,597		
	Total	25914448,653	71			

Sumber : Data diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi F sebesar 0,000. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Fed Rate*, *BI rate*, dan EIDO berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.

Uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 6 Hasil Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
,849 ^a	,721	,709	325,938	,505

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka R^2 (*R Square*) sebesar 0,721 atau (72,1%). Hal ini menunjukkan bahwa presentase sumbangan pengaruh variabel independen (*FED rate*, *BI rate*, *EIDO*) terhadap variabel dependen (*IHSG*) sebesar 72,1%. Sedangkan sisanya sebesar 27,9 % dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Adjusted R Square adalah nilai *R Square* yang telah disesuaikan, nilai ini selalu lebih kecil dari *R Square* dan angka ini bisa memiliki harga negatif.

Pembahasan

Pengaruh Fed Rate terhadap IHSG

Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi yang dimiliki sebesar 0,000 dimana nilai ini signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Karena

tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05% maka dapat disimpulkan bahwa *Fed Rate* berpengaruh terhadap *IHSG*. Dengan demikian hipotesis Pertama yang menyatakan bahwa *Fed rate* berpengaruh secara negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.

Secara toritis suku bunga *The Fed* mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, berarti ketika *The Fed* meningkatkan suku bunga maka banyak uang yang terserap di Amerika, hal tersebut berakibat investasi di tabungan lebih menarik daripada investasi di saham. Di Indonesia, ketika *The Fed* meningkatkan suku bunga maka *SBI* naik kemudian suku bunga bank atau tabungan naik akibatnya dana terserap ke perbankan, investasi di tabungan menjadi lebih menarik daripada investasi disaham sehingga Indeks Harga Saham Gabungan turun. Namun pada tahun 2015 untuk pertama kali nya setelah program

Quantitative Easing selesai *The Fed* mulai menaikkan suku bunga nya namun hal sebaliknya terjadi pada *BI rate* yang terus

menerus menurunkan suku bunga nya, sehingga investasi di pasar modal menjadi lebih menarik dari pada simpanan deposito maupun tabungan namun yang harus di waspadai adalah terjadinya *capital outflow* dana asing di IHSG. Karena sebelum tahun 2015 kepemilikan asing >50 % dan turun menjadi >50 % hingga saat ini.

Pengaruh BI rate terhadap IHSG

Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi yang dimiliki sebesar 0,008 dimana nilai ini signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05% maka dapat disimpulkan bahwa *BI Rate* berpengaruh terhadap IHSG.

Dengan demikian hipotesis Kedua yang menyatakan bahwa BI rate berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima. Dalam periode 2012 – 2017 Bi rate bergerak fluktuatif namun Trend yang terjadi pada tahun 2015 ada Bi rate selalu turun dari awal 2015 sebesar 7,75 % menjadi 4,25% di tahun 2017. Hal ini membuat berinvestasi di pasar modal lebih menarik dari pada di deposito

maupun tabungan. Ada beberapa event besar yang terjadi dalam periode penelitian ini, salah satunya *Tax amnesti* di tahun 2016 dan salah satu tempat untuk menampung dana dari tax amnesti adalah di pasar modal. Dengan turunnya Bi rate pasar modal menjadi lebih bergairah karena *euforia* dana *tax amnesti* . namun yang perlu diperhatikan saat ini setelah selesainya euforia tax amnesti adalah kenaikan BI rate yang mengikuti Kenaikan Fed rate. Yang mana ketika kenaikan fed rate dan Bi rate bisa membuat investasi di pasar modal tidak menarik kembali, investor akan cenderung berinvestasi di deposito maupun tabungan.

Pengaruh EIDO Terhadap IHSG

Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikansi yang dimiliki sebesar 0,000 dimana nilai ini signifikan karena lebih kecil dari 0,05. Karena tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05% maka dapat disimpulkan bahwa EIDO berpengaruh terhadap IHSG. Dengan demikian hipotesis Ketiga yang menyatakan bahwa EIDO berpeng

aruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat diterima.

Indeks MSCI Indonesia atau EIDO dirancang untuk melacak kinerja saham perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan mengetahui MSCI Indeks, Investor dapat memperoleh gambaran mengenai tren pasar kedepannya. Indeks ini merupakan acuan asing dalam berinvestasi di Indonesia (www.msci.com diakses 25 Januari 2018).

Indeks MSCI Indonesia merupakan Kontrak Berjangka pertama di Dunia berdasarkan pasar ekuitas Indonesia. Nilai Indeks MSCI Indonesia adalah indeks harga yang memperhitungkan kinerja harga konstituennya saham pilihan EIDO tersebut tergolong sebagai emiten dengan kapitalisasi besar. Sehingga pergerakan saham tersebut memiliki korelasi dengan perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian mengenai pengaruh EIDO terhadap IHSG masih jarang dilakukan namun di negara lain penelitian mengenai ETF

(*Exchange Trade Fund*) telah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan Hanaeda (2017) yang menyebutkan bahwa ETF Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan di Jepang (Nikkei). Selain itu karena EIDO sendiri merupakan ETF yang diperjual belikan di bursa *Dow Jones* penelitian mengenai pengaruh DJIA (Dow Jones Industrial Average) terhadap IHSG telah banyak dilakukan salah satunya oleh Manihuruk (2015) dalam penelitiannya disebutkan bahwa DJIA berpengaruh positif terhadap IHSG. Kuatnya pengaruh indeks Dow Jones terhadap IHSG dikarenakan Indeks Dow Jones adalah Indeks terbesar yang pergerakannya dijadikan acuan oleh investor di seluruh dunia.

Kesimpulan

Fed rate berpengaruh terhadap *IHSG* karena signifikansi 0,00 (lebih besar dari 0,05). Jadi hipotesis pertama yang berbunyi *Fed rate* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di terima.

BI rate berpengaruh terhadap *IHSG* karena signifikansi 0,008

(lebih besar dari 0,05). Jadi hipotesis kedua yang berbunyi *BI rate* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dapat di terima *EIDO* berpengaruh terhadap *IHSG* karena signifikansi 0,00 (lebih besar dari 0,05). Jadi hipotesis Ketiga yang berbunyi *EIDO* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di terima

Saran

Bagi Investor

- Kenaikan *Fed rate* yang terus menerus harus di waspadi oleh investor yang mau berinvestasi di pasar modal. Peluang terjadi nya *capital outflow* bisa terjadi karena mengingat suku bunga di amerika lebih menarik bagi investor asing daripada menginvestasikan dananya di negara berkembang
- Penurunan *Bi rate* sejak 2015 memang membuat pasar modal menjadi menarik. Namun harus perlu diperhatikan trend penurunan *Bi rate* telah berganti mengikuti kenaikan *Fed rate* di 2018 ini, hal ini untuk mempertahankan arus dana agar tidak keluar dari negri ini.

Secara teori kenaikan *BI rate* membuat menyimpan di deposito maupun di tabungan lebih menarik dari pada menginvestasikan dana di pasar modal

- *EIDO* perlu diperhatikan secara khusus oleh para Investor. Hal itu karena *EIDO* merupakan acuan emiten mana saja yang akan dibeli pihak asing dalam berinvestasi di pasar modal

Daftar Pustaka

- Alamsyah, Halim, dan Justina Adamanti, Diana Yumanita, Rieska Indah Astuti. (2014). Siklus Keuangan Indonesia [versi elektronik]. *Bank Indonesia Working Paper No. 08/2014*.
- Anggraheni, Bernadetta dan Sukmawati Sukamulja. (2014). “Pengaruh Quantitative Easing (QE) Amerika Serikat terhadap Volatilitas Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Manajemen Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- Broome, Simon dan Bruce Morley. (2004). Stock prices as a leading indicator of the East Asian financial crisis. *Journal of Asian Economics* [electronic

version]. Vol. 15, hal. 189-190.

Cooper, D. R., and Schindler, P. S. 2014. *Business Research Methods*, 12th ed. New York: McGraw-Hill Education, pp. 338.

Donald, Otieno (2017). Effect of interest rate on stock market return in kenya. Canada: *Journal of economic and finnace canadian science and education*

Hanaeda, Hideki (2017). Effects of Nikkei 225 ETFs on Stock Markets: Impacts of Purchases by Bank of Japan. Australia : *30th Australasian Finance and Banking Conference 2017*

Penjelasan BI rates, diakses 25 januari 2018 dari

<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx>

Penjelasan Tugas The Fed, diakses 25 September 2018

<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>

Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN