

Hubungan suku bunga, inflasi, dan *return* emiten industri otomotif di Indonesia

Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat

DOI
10.58784/mbkk.34

Keywords
returns
automotive industry
inflation
interest rate

JEL Classification
G11
G12
G32

Received 15 July 2023
Revised 16 July 2023
Accepted 16 July 2023
Published 16 July 2023

Elia Sofila Simarmata

Corresponding author: eliasimarmata064@student.unsrat.ac.id
Sam Ratulangi University - Indonesia

Jili Saisab

Sam Ratulangi University - Indonesia

ABSTRACT

At the beginning of 2023, the condition of the capital market in Indonesia is still colored by the issue of the continuation of the COVID-19 pandemic and information on issues of the global crisis which tends to have an effect of investment uncertainty, especially in the automotive industry. This study uses time series data with an observation period of 1 January 2023 to 30 April 2023. This study finds that the average return on stocks in the automotive industry has a better risk-return tradeoff in April. In addition, it was also found that changes in interest rates from the Central Bank tend not to have an impact on the rate of return on stocks from the automotive industry. This study also finds that changes in the inflation rate tend to be followed by non-unidirectional changes in returns.

©2023 Elia Sofila Simarmata, Jili Saisab



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](#).

Pendahuluan

Suku bunga perbankan dan inflasi merupakan variabel makro yang mempengaruhi perkembangan perekonomian. Secara umum, suku bunga perbankan diinterpretasikan sebagai imbalan yang akan diterima oleh investor tanpa memperhatikan risiko investasi sedangkan inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa secara keseluruhan. Secara empiris, suku bunga perbankan dan tingkat inflasi cenderung memberikan dampak variatif bagi harga saham (Suteja & Seran, 2015; Hidayat et al., 2017; Ahmad & Badri, 2022; Mourine & Septina, 2023). Hal ini disebabkan karena tujuan dari para investor adalah selain untuk memperoleh dividen dari investasinya (Ermiati et al., 2019) juga untuk mendapatkan selisih harga atau *capital gains* (Kustina et al., 2019).

Industri otomotif merupakan salah satu industri terbesar di Indonesia dan cukup berkontribusi bagi pertumbuhan ekonomi nasional (Irawan, 2021). Menurut Akbar dan Istifadah (2020), industri otomotif selain membutuhkan modal, bahan baku, dan energi yang besar tetapi juga sangat berperan penting terutama dalam penyerapan tenaga kerja. Pada awal tahun 2023, kelanjutan pandemi COVID-19 dan informasi isu krisis global diduga memberikan efek ketidakpastian dalam investasi khususnya di pasar modal Indonesia. Gambar 1 menunjukkan pola tingkat pengembalian (*return*), suku bunga, dan inflasi sejak akhir Januari 2023 hingga akhir April 2023. Tujuan riset ini adalah untuk mengetahui hubungan suku bunga, inflasi, dan *return* emiten industri otomotif di Indonesia dalam asumsi kondisi isu krisis global.



Gambar 1. Tren *return*, suku bunga, dan inflasi

Tinjauan pustaka

Hubungan suku bunga dan return

Hidayat et al. (2017), Sugiyanto et al. (2021), dan Ramadhani et al. (2023) menemukan bahwa suku bunga berdampak positif dan signifikan terhadap harga saham. Sebaliknya, Suteja dan Seran (2015), Nugroho dan Hermuningsih (2020), Ahmad dan Badri (2022), dan Mourine dan Septina (2023) menemukan bahwa perubahan suku bunga cenderung mengurangi harga pasar saham. Kewal (2012), Suriyani dan Sudiartha (2018), dan Sebo dan Nafi (2021) menemukan bahwa perubahan suku bunga tidak berdampak signifikan terhadap pergerakan harga saham.

H1: Suku bunga dan return memiliki hubungan signifikan

Hubungan inflasi dan return

Suteja dan Seran (2015), Mourine dan Septina (2023), dan Ramadhani et al. (2023) menemukan bahwa inflasi cenderung berdampak positif terhadap harga saham. Sebaliknya, Rusliati dan Fathoni (2011), Hidayat et al. (2017), Nugroho dan Hermuningsih (2020), dan Ahmad dan Badri (2022) menemukan bahwa inflasi cenderung signifikan dalam menurunkan harga saham di pasar. Kewal (2012), Suriyani dan Sudiartha (2018), dan Sebo dan Nafi

(2021) menemukan bahwa tingkat inflasi tidak memberikan dampak signifikan terhadap pergerakan harga saham di pasar. Sugiyanto et al. (2021) juga membuktikan bahwa perubahan tingkat inflasi tidak signifikan berdampak pada tingkat pengembalian saham di pasar modal.

H2: Inflasi dan return memiliki hubungan signifikan

Metode riset

Riset ini menggunakan *return* saham (R_t) dari emiten industri otomotif, suku bunga (SB), dan inflasi (INF) sebagai data. Data harga saham industri otomotif bersumber dari Bursa Efek Indonesia dengan kategori bisnis berdasarkan IDN Financials. Data atas suku bunga dan inflasi berasal dari Bank Indonesia. Data yang digunakan berbentuk runut waktu (*time series*) dengan periode observasi 1 Januari 2023 hingga 30 April 2023. Riset ini menghitung *return* saham dengan menggunakan formula berikut.

$$R_t = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

R_t adalah *return* saham, P_1 adalah harga pasar saham saat ini dan P_0 adalah harga pasar saham sebelumnya. Riset ini melakukan pengujian hipotesis pada tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10% dengan menggunakan uji korelasi berdasarkan formula berikut.

$$r = \frac{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{n-1}}{\left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{n-1}} \right) \left(\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}{n-1}} \right)}$$

Hasil dan pembahasan

Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif dalam rentang periode 1 Januari 2023 hingga 30 April 2023. Rata-rata (*mean*) pengembalian saham (R_t) dari industri otomotif menunjukkan nilai positif dengan simpangan baku (SD) sebesar 0.0103 dan koefisien variasi (CV) yang bernilai relatif besar. Selain itu, kecondongan (skew) menunjukkan bahwa R_t selama periode pengamatan cenderung didominasi nilai yang kurang optimal.

Tabel 1. Statistik deskriptif seluruh periode

	Mean	SD	CV	Skew	Kurt
R_t	0.003	0.0103	415.91	0.22	0.25
SB	0.000	0.0000	1.66	-1.78	1.21
INF	0.002	0.0001	7.94	-0.89	-0.47

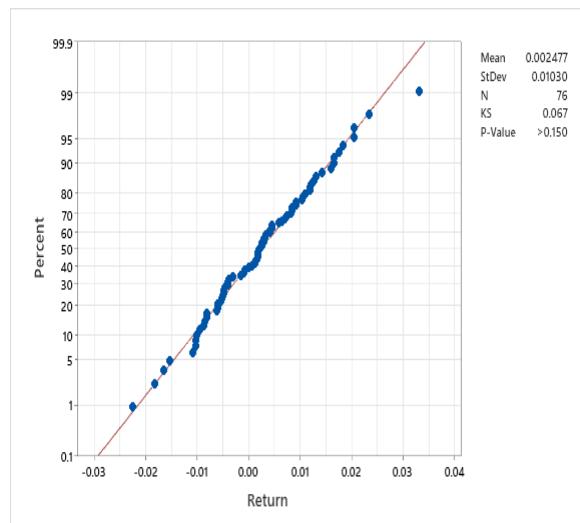
Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif secara lebih spesifik (dalam bentuk bulanan) dari R_t sepanjang periode pengamatan. Hasil analisis menunjukkan bahwa R_t pada bulan April memiliki

nilai tertinggi diantara bulan-bulan lainnya. Hasil ini didukung oleh nilai SD yang juga memiliki nilai tertinggi dibandingkan bulan-bulan lainnya yang mengindikasikan adanya risiko tinggi di bulan April. Selain itu, nilai CV juga menunjukkan bahwa variabilitas R_t di bulan April cenderung lebih baik dibandingkan bulan-bulan lainnya.

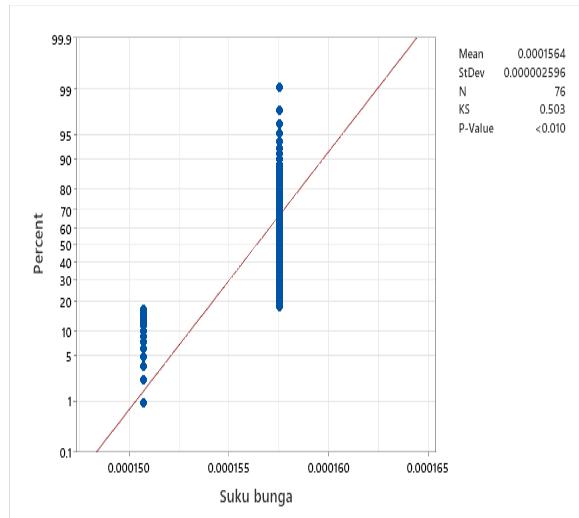
Tabel 2. Statistik deskriptif bulanan R_t

Bulan	Mean	SD	CV	Skew	Kurt
Jan	-0.001	0.009	-1126.34	-0.51	0.32
Feb	0.002	0.010	468.85	0.13	-0.61
Mar	0.002	0.010	615.49	-0.19	-0.27
Apr	0.009	0.012	125.51	0.51	-0.35

Gambar 2 menunjukkan hasil uji normalitas atas R_t sepanjang periode pengamatan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai statistik dari KS adalah sebesar 0.067 dengan tingkat signifikansi lebih dari 0.150 atau berada di atas tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa R_t dari industri otomotif terdistribusi secara normal.

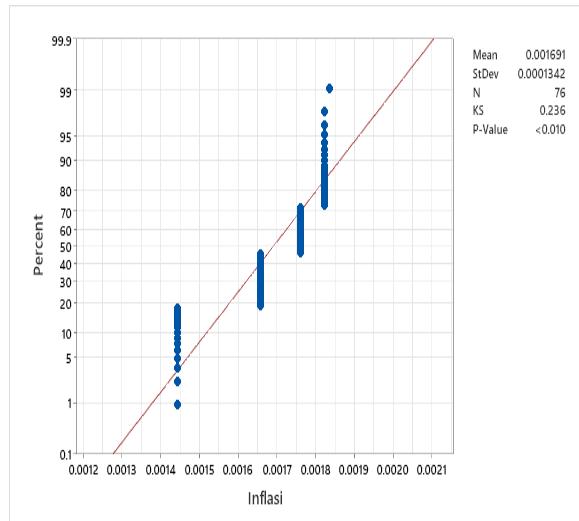
**Gambar 2. Uji normalitas R_t**

Gambar 3 menunjukkan hasil uji normalitas atas SB sepanjang periode pengamatan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai statistik dari KS adalah sebesar 0.503 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0.010 atau berada di bawah tingkat signifikansi 5%, dan 10%. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa SB tidak terdistribusi secara normal.



Gambar 3. Uji normalitas SB

Gambar 4 menunjukkan hasil uji normalitas atas INF sepanjang periode pengamatan dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (KS). Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai statistik dari KS adalah sebesar 0.236 dengan tingkat signifikansi kurang dari 0.010 atau berada di bawah tingkat signifikansi 5%, dan 10%. Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa INF tidak terdistribusi secara normal.



Gambar 4. Uji normalitas INF

Berdasarkan hasil uji normalitas, ditemukan bahwa variabel SB dan INF berdistribusi tidak normal sehingga uji korelasi akan menggunakan pendekatan non parametrik (*Spearman's rho*). Tabel 3 menyajikan matriks dari hasil uji korelasi atas R_t , SB, dan INF. Riset ini menemukan bahwa hubungan R_t dan SB memiliki koefisien sebesar 0.108 dengan signifikansi sebesar 0.355 atau berada di atas 1%, 5%, dan 10%. Hasil ini mengindikasikan bahwa hubungan

tingkat pengembalian saham dari industri otomotif dengan suku bunga adalah bersifat rendah dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil ini maka H1 ditolak sehingga temuan riset konsisten dengan Kewal (2012), Suriyani dan Sudiartha (2018), dan Sebo dan Nafi (2021) akan tetapi tidak konsisten dengan Hidayat et al. (2017), Sugiyanto et al. (2021), Ramadhani et al. (2023), Suteja dan Seran (2015), Nugroho dan Hermuningsih (2020), Ahmad dan Badri (2022), dan Mourine dan Septina (2023).

Pada pengujian hipotesis kedua, riset ini menemukan bahwa hubungan R_t dan INF memiliki koefisien sebesar -0.199 dengan signifikansi sebesar 0.085 atau berada di atas 1%, dan 5% tetapi masih dalam rentang di bawah 10%. Temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan tingkat pengembalian saham dari industri otomotif dengan inflasi adalah bersifat rendah dan signifikan. Selain itu, tanda negatif dari koefisien mengindikasikan bahwa adanya hubungan tidak searah antara tingkat pengembalian saham dari industri otomotif dengan inflasi. Berdasarkan hasil ini maka H2 diterima sehingga temuan riset konsisten dengan Rusliati dan Fathoni (2011), Hidayat et al. (2017), Nugroho dan Hermuningsih (2020), dan Ahmad dan Badri (2022). Sebaliknya, temuan riset ini tidak konsisten dengan Suteja dan Seran (2015), Mourine dan Septina (2023), Ramadhani et al. (2023), Kewal (2012), Suriyani dan Sudiartha (2018), Sebo dan Nafi (2021), dan Sugiyanto et al. (2021).

Tabel 3. Uji korelasi

		R_t	SB	Inflasi
R_t	Coefficient	1.000	0.108	-0.199
	Sig. (2-tailed)		0.355	0.085
	N	76	76	76
SB	Coefficient	0.108	1.000	-0.200
	Sig. (2-tailed)	0.355		0.083
	N	76	76	76
Inflasi	Coefficient	-0.199	-0.200	1.000
	Sig. (2-tailed)	0.085	0.083	
	N	76	76	76

Kesimpulan

Industri otomotif merupakan salah satu industri terbesar dan berkontribusi signifikan bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Awal tahun 2023, kondisi pasar modal di Indonesia masih diwarnai dengan isu kelanjutan pandemi COVID-19 dan informasi isu krisis global sehingga cenderung memberikan efek ketidakpastian dalam investasi. Riset ini menemukan bahwa rata-rata pengembalian saham industri otomotif selain memiliki nilai tertinggi juga

cenderung berisiko di bulan April. Akan tetapi, riset ini juga menemukan bahwa variabilitas atas tingkat pengembalian saham memiliki *risk-return tradeoff* yang lebih baik di bulan April.

Temuan lainnya adalah selama awal tahun 2023, hubungan tingkat pengembalian saham dari industri otomotif dengan suku bunga adalah tidak signifikan. Hasil ini mengimplikasikan bahwa perubahan suku bunga dari Bank Sentral cenderung tidak berdampak pada tingkat pengembalian saham dari industri otomotif. Akan tetapi, riset ini juga menemukan adanya hubungan negatif yang rendah antara tingkat pengembalian saham dari industri otomotif dengan inflasi. Hasil ini mengimplikasikan bahwa perubahan tingkat inflasi cenderung akan diikuti oleh perubahan tidak searah dari tingkat pengembalian saham.

- Daftar pustaka**
- Ahmad, S. J., & Badri, J. (2022). Pengaruh inflasi dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2021. *Jurnal Economina*, 1(3), 679-689. DOI: 10.55681/economina.v1i3.160
- Akbar, R., & Istifadah, N. (2020). Analisis industri otomotif di Provinsi DKI Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah dan Jawa Timur. *Media Trend*, 15(1), 185-194. DOI: 10.21107/mediatrend.v15i1.6641
- Ermiati, C., Amanah, D., Harahap, D. A., & Siregar, E. S. (2019). Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan sub sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017. *Niagawan*, 8(2), 131-139. DOI: 10.24114/niaga.v8i2.14366
- Hidayat, L., Setyadi, D., & Azis, M. (2017). Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar Rupiah serta jumlah uang beredar terhadap return saham. *Forum Ekonomi*, 19(2), 148-154. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUMEKONOMI/article/view/2121/0>
- Irawan, S. A. (2021). Dampak pandemi COVID-19 terhadap implementasi *making Indonesia 4.0*. *Jurnal Anggaran dan Keuangan Negara Indonesia*, 3(2), 136-152. DOI: 10.33827/akurasi2021.vol3.iss2.art107
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8(1), 53-64. <https://journal.uny.ac.id/index.php/economia/article/view/801>
- Kustina, L., Safitri, O., & Anwar, S. (2019). Kebijakan deviden dan capital gain: pengaruhnya terhadap harga saham. *Jurnal Investasi*, 5(1), 24-37. DOI: 10.31943/investasi.v5i1.16
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh inflasi, tingkat suku

- bunga, nilai tukar, dan struktur modal terhadap return saham perusahaan sektor farmasi. *Perspektif: Jurnal Ekonomi dan Manajemen Akademi Bina Sarana Informatika*, 21(1), 10-20. DOI: 10.31294/jp.v21i1.12943
- Nugroho, G. A., & Hermuningsih, S. (2020). Pengaruh kurs Rupiah, inflasi dan suku bunga terhadap return saham perusahaan sektor jasa sub konstruksi dan bangunan pada Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(1), 38-43. DOI: 10.24127/jm.v14i1.438
- Ramadhani, G. F., Hendra, J., & Amani, T. (2023). Pengaruh inflasi dan suku bunga terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. *JUMAD: Journal Management, Accounting, & Digital Business*, 1(1), 141-150. DOI: 10.51747/jumad.v1i1.1342
- Rusliati, E., & Fathoni, S. N. (2011). Inflasi, suku bunga deposito dan return pasar terhadap return saham pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2006-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 107-118.
<https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/view/156>
- Sebo, S. S., & Nafi, M. (2021). Pengaruh inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi terhadap harga saham perusahaan pada kondisi pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 6(2), 113-126. DOI: 10.26905/ap.v6i2.5358
- Sugiyanto, F. X. N., Nazar, S. N., & Syafrizal, K. (2021). Inflasi dan suku bunga terhadap return saham subsektor perbankan indeks KOMPAS100 2015-2019. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(6), 1604-1614. DOI: 10.24843/EJA.2021.v31.i06.p20
- Suriyani, N. K., & Sudiartha, G. M. (2018). Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*, 7(6), 3172-3200. DOI: 10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i06.p12
- Suteja, J., & Seran, P. (2015). Determinan retrun saham industri otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI. *Trikonomika*, 14(1), 76-86. DOI: 10.23969/trikonomika.v14i1.594