

## ANALISIS HUBUNGAN INDEKS HARGA SAHAM KOMPOSIT DAN TINGKAT INFLASI DI INDONESIA PADA MASA PANDEMI COVID 19 DENGAN PENDEKATAN KAUSALITAS GRANGER

Ahmad Nur Budi Utama<sup>1)</sup>, Candra Mustika<sup>2)</sup>

<sup>1,2)</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi  
e-mail: budiutama@unja.ac.id, candra.mustika@yahoo.com

### **Abstrak**

*Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui keadaan inflasi dan indeks harga saham komposit dan menganalisis hubungan kausalitas antara indeks harga saham komposit yang terdapat di bursa efek dengan tingkat inflasi di Indonesia selama periode masa pandemic covid 19 yakni tahun 2020 dan tahun 2021. Hasil penelitian menunjukkan pada tahun 2020 rata-rata inflasi sebesar 0,94 dan tahun 2021 turun menjadi 0,81. Sementara kondisi indeks harga saham komposit pada tahun 2020 rata-ratanya 5260,02 poin dan tahun 2021 sebesar 6186,02 poin. Berdasarkan hasil uji kausalitas menunjukkan tidak terdapat hubungan searah maupun dua arah antara indeks harga saham komposit dan inflasi.*

**Kata kunci:** : indeks harga saham komposit, Inflasi, covid 19

### **Abstract**

*The purpose of this study was to determine the state of inflation and the composite stock price index and to analyze the causal relationship between the composite stock price index on the stock exchange and the inflation rate in Indonesia during the COVID-19 pandemic period, namely 2020 and 2021. The results showed that in In 2020 the average inflation was 0.94 and in 2021 it fell to 0.81. Meanwhile, the condition of the composite stock price index in 2020 will average 5260.02 points and in 2021 it will be 6186.02 points. Based on the results of the causality test, there is no one-way or two-way relationship between the composite stock price index and inflation.*

**Keywords :** composite stock price index, inflation, covid 19

### **1. PENDAHULUAN**

Pada awal tahun 2020 masyarakat dunia dikejutkan oleh munculnya wabah virus corona yang melanda china. Penyebaran virus corona yang sangat luas berdampak terhadap perekonomian dunia. Indikator ekonomi hamper setiap negara di dunia mengalami goncangan, pertumbuhan ekonomi melambat. Adanya kegiatan pembatasan dalam kegiatan masyarakat menyebabkan banyak usaha mengalami kemunduran bahkan ada yang terpaksa tutup. Dampak wabah covid 19 menyebabkan berbagai indikator ekonomi mengalami kontraksi dan perlambatan. Di Indonesia pertumbuhan ekonomi mengalami kontraksi pada tahun 2020 berada pada angka 2,07% (BPS) dan meningkat pada tahun 2021 sebesar 3,69% (BPS). Selain pertumbuhan ekonomi indikator makro ekonomi yang paling penting untuk dijaga adalah tingkat Inflasi, pada saat pandemi covid 19 pemerintah berhasil menjaga keadaan inflasi nasional yang berada dibawah target maksimal yaitu 3%, angka inflasi pada tahun 2021 menurut BPS berada pada kisaran 1,87%, angka ini meningkat dari tahun 2020 sebesar 1,68%.

Pandemi covid 19 membuat pemerintah mengambil kebijakan pembatasan kegiatan masyarakat, hal ini berdampak juga terhadap para pelaku investor di pasar keuangan, pada

masa pandemic covid 19 indeks harga saham komposit atau gabungan (IHSG) juga mengalami volatilitas, karena ketidakpastian ekonomi menimbulkan keragu-raguan bagi investor dalam mengambil keputusan. Inflasi dan IHSG merupakan variabel ekonomi makro yang sangat menarik untuk diteliti. Pada masa wabah covid19 melanda dunia termasuk Indonesia kedua variabel ini masih stabil dan tidak mengalami goncangan yang cukup signifikan. Beberapa penelitian masih terdapat perbedaan hasil jika melihat pengaruh atau hubungan kedua variabel ini hal tersebut nanti bisa dilihat dalam studi kepustakaan. Atas dasar beberapa argument tersebut yang diambil dari fenomena-fenomena yang muncul merupakan dasar untuk meneliti hubungan kausalitas antara inflasi dan IHSG di Indonesia pada masa pandemic covid 19.

## **2. KAJIAN PUSTAKA**

Dalam berbagai literatur buku makro ekonomi banyak membahas mengenai inflasi yang merupakan salah satu indikator ekonomi makro. Selain inflasi IHSG merupakan indikator keadaan ekonomi yang menggambarkan dinamika pasar keuangan di Indonesia. Pergerakan inflasi dan IHSG menimbulkan berbagai persepsi dan ketertarikan untuk dikaji, beberapa kajian mengenai kedua variabel ini antara lain Nidiyanti dan Wijayanto (2019) menemukan kurs dan tingkat suku bunga BI Rate berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan inflasi tidak signifikan, Al faruqi (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Prasetyanto (2016) dalam penelitiannya menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, Nurrohim (2013) dalam penelitiannya menguji kausalitas antara inflasi dan nilai tukar menunjukkan terdapat hubungan searah antara inflasi dan nilai tukar, Triayarti (2017) dalam penelitiannya mengenai inflasi dan return saham menemukan pengaruh inflasi terhadap return saham tidak ditentukan oleh lamanya pemeriksaan tetapi adanya tingkat inflasi 10% dalam periode pemeriksaan. Hidayat, Firdaus dan Sanim(2019) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG baik jangka Panjang maupun jangka pendek. Asmara, Desmintari dan Julianisa (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG.

Inflasi dan IHSG merupakan Sebagian dari beberapa indikator dalam menunjukkan keadaan ekonomi makro suatu negara, beberapa penelitian diatas menunjukkan adanya perbedaan hasil ketika menganalisis inflasi dan IHSG, ada beberapa penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara inflasi dan IHSG namun ada juga penelitian yang menunjukkan hasil yang signifikan pengaruh inflasi dan IHSG.

## **3. METODE PENELITIAN**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu yang disajikan dalam Bulanan periode tahun 2020 sampai 2021 pada masa wabah pandemic covid 19. Dan merupakan data sekunder yang bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji kausalitas Granger untuk menguji hubungan kausalitas antara IHSG dan tingkat Inflasi Indonesia.

Uji Kausalitas Granger (Gujarati 2003) yakni sebagai berikut :

$$Y_t = \sum a_i Y_{t-i} + \sum b_j X_{t-j} + v_t \quad (1)$$

$$X_t = \sum c_i X_{t-i} + \sum d_j Y_{t-j} + \mu_t \quad (2)$$

Y = Indeks harga saham komposit

X = Inflasi

Sebelum melakukan uji kausalitas langkah awalnya adalah dengan melakukan regresi menggunakan lag untuk mendapatkan nilai Akaike info criterion terkecil (AIC).

Ada empat (4) kemungkinan hasil uji kausalitas yakni : (1) Inflasi menentukan Indeks harga saham komposit, (2) Indeks harga saham komposit yang menentukan Inflasi, (3) Terjadi hubungan dua arah saling mempengaruhi antara Indeks harga saham komposit dan Inflasi, dan (4) Tidak ada hubungan sama sekali antara Indeks harga saham komposit dan Inflasi.

#### **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

##### **4.1. Kondisi Inflasi Dan Indeks Harga Saham Komposit Pada Masa Pandemi Covid-19**

Untuk mengetahui keadaan inflasi Indonesia pada masa pandemi covid 19 dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 1. Kondisi Inflasi Indonesia Pada Masa Pandemi Covid 19 (Tahun 2020-2021)**

<b>Bulan</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Januari	0,39	0,26
Februari	0,66	0,36
Maret	0,76	0,44
April	0,84	0,58
Mei	0,9	0,9
Juni	1,09	0,74
Juli	0,98	0,81
Agustus	0,93	0,84
September	0,89	0,8
Oktober	0,95	0,93
November	1,23	1,3
Desember	1,68	1,87
Rata-rata	0,94	0,81

*Sumber: BPS*

Berdasarkan pada data tabel 4.1. tersebut terlihat bahwa selama periode pandemic covid 19 terjadi tahun 2020 sampai tahun 2021 keadaan inflasi di Indonesia masih aman dan terkendali. Rata-rata inflasi pada tahun 2020 sebesar 0,94% dan tahun 2021 turun menjadi 0,81%. Pada masa pandemi menunjukkan inflasi tertinggi terjadi pada bulan desember tahun 2021 dan terendah terjadi pada bulan Januari 2021 sebesar 0,26%.

Sedangkan kondisi indeks harga komposit dapat dilihat pada atbel berikut ini :

**Tabel 2. Kondisi Indeks Harga Saham Komposit Pada Masa Pandemi Covid 19 (Tahun 2020-2021)**

<b>Bulan</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Januari	5940,05	5862,35
Februari	5452,7	6241,8
Maret	4538,93	5985,52
April	4716,4	5995,62
Mei	4753,61	5947,46

Juni	4905,39	5985,49
Juli	5149,63	6070,04
Agustus	6073,87	6150,3
September	4870,04	6286,94
Oktober	5128,23	6591,35
November	5612,42	6533,93
Desember	5979,07	6581,48
Rata-rata	5260,028	6186,023

*Sumber : BPS*

Berdasarkan data pada tabel 4.2. terlihat bahwa selama masa pandemi covid19 yakni tahun 2020 dan tahun 2021, nilai indeks harga saham komposit pada tahun 2020 rata-ratanya 5260,028 poin dan pada tahun 2021 rata-ratanya naik jadi 6186,023.

#### **4.2. Hasil Uji Kausalitas Granger**

Sebelum melakukan uji kausalitas terlebih dahulu melakukan regresi antara pertumbuhan ekonomi dan ekspor ke china dengan menggunakan lag 1 sampai lag 3 dengan hasilnya sebagai berikut :

*Menggunakan Lag Pertama*

**Tabel 3. Hasil Regresi Inflasi dan IHSG Menggunakan Lag 1**

Dependent Variable: INF				
Method: Least Squares				
Date: 08/24/22 Time: 14:02				
Sample (adjusted): 2020M02 2021M12				
Included observations: 23 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.424554	0.735537	0.577203	0.5702
IHSG(-1)	9.85E-06	0.000122	0.080979	0.9363
INF(-1)	0.502985	0.234307	2.146687	0.0443
R-squared	0.187430	Mean dependent var		0.901739
Adjusted R-squared	0.106173	S.D. dependent var		0.369787
S.E. of regression	0.349605	Akaike info criterion		0.857085
Sum squared resid	2.444479	Schwarz criterion		1.005193
Log likelihood	-6.856473	Hannan-Quinn criter.		0.894333
F-statistic	2.306630	Durbin-Watson stat		1.670632
Prob(F-statistic)	0.125490			

*Sumber: Eviews Data BPS*

Pada saat menggunakan lag pertama diperoleh nilai AIC sebesar 0,85, datanya dapat dilihat pada Tabel 3. selanjutnya menggunakan lag kedua.

*Menggunakan Lag Kedua*

**Tabel 4. Hasil Regresi Inflasi dan IHSG Menggunakan Lag 2**

Dependent Variable: INF				
Method: Least Squares				
Date: 08/24/22 Time: 14:04				
Sample (adjusted): 2020M03 2021M12				
Included observations: 22 after adjustments				

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.522512	0.933191	0.559919	0.5828
IHSG(-1)	2.94E-06	0.000196	0.015015	0.9882
INF(-1)	0.552506	0.288069	1.917966	0.0721
IHSG(-2)	5.56E-06	0.000211	0.026301	0.9793
INF(-2)	-0.161346	0.281997	-0.572154	0.5747
R-squared	0.186827	Mean dependent var		0.912727
Adjusted R-squared	-0.004508	S.D. dependent var		0.374626
S.E. of regression	0.375469	Akaike info criterion		1.075436
Sum squared resid	2.396613	Schwarz criterion		1.323401
Log likelihood	-6.829800	Hannan-Quinn criter.		1.133849
F-statistic	0.976441	Durbin-Watson stat		1.803166
Prob(F-statistic)	0.446194			

Sumber: Eviews data BPS

Pada Tabel 4 menunjukkan nilai AIC menggunakan lag kedua sebesar 1,07, selanjutnya menggunakan lag ketiga

Menggunakan Lag Ketiga

**Tabel 5. Hasil Regresi Pertumbuhan Ekonomi dan Ekspor ke China**  
**Menggunakan Lag 3**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.160700	1.279344	0.125611	0.9018
IHSG(-1)	-1.01E-05	0.000238	-0.042496	0.9667
INF(-1)	0.580934	0.331775	1.750987	0.1018
IHSG(-2)	-7.40E-05	0.000271	-0.273557	0.7884
INF(-2)	-0.091823	0.351983	-0.260873	0.7980
IHSG(-3)	0.000153	0.000253	0.602379	0.5566
INF(-3)	-0.059270	0.340151	-0.174246	0.8642
R-squared	0.211432	Mean dependent var		0.920000
Adjusted R-squared	-0.126525	S.D. dependent var		0.382283
S.E. of regression	0.405747	Akaike info criterion		1.295026
Sum squared resid	2.304826	Schwarz criterion		1.643201
Log likelihood	-6.597778	Hannan-Quinn criter.		1.370589
F-statistic	0.625617	Durbin-Watson stat		1.928776
Prob(F-statistic)	0.707592			

Sumber: Eviews data BPS

Berdasarkan hasil regresi menggunakan lag 1 sampai lag 3 diperoleh nilai AIC terkecil pada saat lag satu (1) yaitu dengan nilai AIC sebesar 0,85. Dengan menggunakan lag 1 diperoleh hasil Uji kausalitas Granger sebagai berikut :

**Tabel 6. Hasil Uji Kausalitas Inflasi dan IHSG ke China Menggunakan Lag 1**

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 08/24/22 Time: 14:09

Sample: 2020M01 2021M12

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause IHSK	23	0.40803	0.5302
IHSK does not Granger Cause INF		0.00656	0.9363

Sumber : Eviews (Diolah dari data BPS)

Berdasarkan hasil uji kausalitas granger diperoleh hasil sebagai berikut :

Pada saat indeks harga saham komposit mempengaruhi inflasi hasilnya probabilitas 0,53 sedangkan pada saat inflasi mempengaruhi indeks harga saham komposit diperoleh nilai probabilitasnya 0,6150, kedua nilai probabilitas tersebut tidak signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi hubungan searah ataupun dua arah antara pertumbuhan ekonomi dan ekspor ke china.

#### 4.3. Implikasi ekonomi dan pembahasan

Penelitian ini menunjukkan secara deskriptif inflasi dan indeks harga saham gabungan tidak terlalu terguncang dengan adanya wabah pandemic covid 19, walaupun pada tahap awal pandemic angka indeks harga saham tidak terlalu tinggi namun mengalami kecenderungan terus meningkat, sedangkan inflasi berada pada angka yang cukup stabil. Sedangkan secara analisis kuantitatif dengan menggunakan alat analisis kausalitas Granger menunjukkan hasil ternyata indeks harga saham komposit dan inflasi tidak mengalami hubungan kausalitas baik arah maupun dua arah. Hasil ini semakin menguatkan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Nidiyanti dan Wijayanto (2019) yang menemukan inflasi juga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Asmara, Desmintari dan Julianisa (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara teoritis inflasi lebih banyak disebabkan oleh gejolak sektor riil atau pasar barang dan jasa dimana terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran. sementara indeks harga saham komposit diperdagangkan pada pasar uang atau sektor moneter. Sehingga beberapa penelitian menunjukkan kedua variabel ini sangat sulit terjadi hubungan yang saling mempengaruhi. Dalam pasar ekonomi makro kita mengetahui bahwa diantaranya adalah pasar uang dan pasar barang. Inflasi muncul disebabkan oleh berbagai faktor baik dari sisi permintaan maupun sisi penawaran. Inflasi muncul karena terjadinya ketidakseimbangan dalam permintaan dan penawaran barang dan jasa. Terjadinya kenaikan permintaan yang cukup tinggi namun tidak diiringi dengan ketersediaan barang dan jasa maka akan menimbulkan kelangkaan sehingga menjadi penyebab terjadinya kenaikan harga. Jika dihubungkan dengan indeks harga saham komposit atau lebih sering disebut dengan indeks harga saham gabungan maka sangat jauh hubungan antara kedua variabel ini. Indeks harga saham komposit muncul dalam kegiatan transaksi yang terjadi di pasar uang, kenaikan dan penurunan indeks harga saham komposit tergantung dari situasi pasar uang dan keadaan perusahaan yang menjual saham di pasar uang tersebut dan tidak terkait dengan keadaan pasar barang dan jasa, walaupun terdapat hubungan namun hubungan tersebut lebih jauh transmisi dalam interaksi ekonominya.

Dalam teori inflasi pendekatan yang digunakan dari sisi permintaan dipengaruhi oleh perilaku masyarakat yang konsumtif, menurut Keynes inflasi muncul karena masyarakat

mengonsumsi barang dan jasa melebihi dari kemampuan pendapatan yang dimilikinya, sedangkan dari sisi penawaran penyebab inflasi dilihat dari sisi produsen, penyebab kenaikan harga dipicu oleh terjadinya kenaikan biaya produksi sehingga menyebabkan produsen menaikkan harganya. Inflasi lebih disebabkan oleh terjadinya ketidakseimbangan permintaan dan penawaran di sektor riil atau sektor barang dan jasa, jika dihubungkan dengan indeks harga saham komposit yang merupakan variabel ekonomi di pasar uang atau sektor moneter maka perbedaan kedua variabel makro ekonomi ini berada dalam pasar yang berbeda walaupun terkadang inflasi bisa saja disebabkan oleh perilaku ekonomi di sektor moneter. Sehingga jika dibandingkan dengan hasil penelitian dapat terurai bahwa indeks harga saham komposit dan inflasi tidak mengandung hubungan kausalitas, baik kausalitas satu arah maupun kausalitas dua arah.

Penelitian-penelitian sebelumnya menunjukkan fenomena yang beragam ada beberapa penelitian menunjukkan adanya pengaruh antara inflasi dan indeks harga saham namun lebih banyak penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh atau hubungan antara inflasi dan indeks harga saham, sehingga penelitian ini menguatkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan tidak adanya hubungan kausalitas antara inflasi dan indeks harga saham komposit. Dengan demikian hasil penelitian ini dapat menjelaskan baik secara teoritis dan empiris mengapa tidak terjadinya hubungan kausalitas antara inflasi dan indeks harga saham komposit di Indonesia selama periode pandemi covid19.

## **5. KESIMPULAN**

Berdasarkan penelitian maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Selama periode masa pandemic covid 19 yakni tahun 2020 dan tahun 2021. Hasil penelitian menunjukkan pada tahun 2020 rata-rata inflasi sebesar 0,94 dan tahun 2021 turun menjadi 0,81. Sementara kondisi indeks harga saham komposit pada tahun 2020 rata-ratanya 5260,02 poin dan tahun 2021 sebesar 6186,02 poin. Dan (2) Hasil uji kausalitas granger menunjukkan tidak terdapat hubungan kausalitas antara inflasi dan indeks harga saham komposit.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Asep Kurnia Hidayat, Muhammad Firdaus, & Bunasor Sanim. (2019). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Saham dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 5(2), 332. <https://e-resources.perpusnas.go.id:2229/10.17358/jabm.5.2.332>
- Al Faruqi, M. A., Nani Ariani, M. B., & Nofrian, F. (2022). BI Rate The FED Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. (Indonesian). *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(5), 877–889. <https://e-resources.perpusnas.go.id:2229/10.36418/jiss.v3i5.588>
- Asmara, T. C., Desmintari, & Juliannisa, I. A. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. (Indonesian). *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 3(5), 822–834. <https://e-resources.perpusnas.go.id:2229/10.36418/jiss.v3i5.590>
- BPS. (2022). Badan Pusat Statistik. *Indonesia dalam Angka Tahun 2022*.
- BPS. (2021). Badan Pusat Statistik. *Indonesia dalam Angka Tahun 2021*.
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer, Richard Startz. *Macroeconomics*. 9th Edition. McGraww-Hill.2004
- Gujarati, Damodar N. *Basic Econometrics*. 4th Edition. McGraw-Hill. 2004
- Gujarati, Damodar N, 2003, *Basic Econometrics*.. Fourth edition, International Edition. MC Grow Hill.

- Mankiw, George N. *Macroeconomics*. 5th Edition. McGraw-Hill.2001
- Muh Nurrohim. (2013). Analisis Kausalitas Volatilitas Nilai Tukar Mata Uang Dengan Kinerja Sektor Keuangan Dan Sektor Rill. *Economics Development Analysis Journal*, 2(4). <https://e-resources.perpusnas.go.id:2229/10.15294/edaj.v2i4.3218>
- Nidiyanti, Wijayanto. 2019. Analisis pengaruh kurs, bi rate dan inflasi terhadap ihsg di BEI periode 2014-2017. *Keunis*, Vol 7, Iss 1, Pp 64-76 (2019); Finance and Banking Program, Accounting Department, Politeknik Negeri Semarang.
- Nyoman Triaryati. (2017). Hubungan Return Saham Dan Inflasi Di Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 18(3).
- Panji Kusuma Prasetyanto. (2016). Pengaruh Produk Domestik Bruto Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 1(1), 60–84.