

INVESTIGATING BI RATE VOLATILITY AND INFLATIONARY PRESSURE AS MAIN DETERMINANTS OF SMGR STOCK PRICE MOVEMENTS

Gebiella Jelita Sari

Universitas Negeri Malang, Jl. Semarang No. 5 Malang 65145, Jawa Timur, Indonesia

*Corresponding author, email: gebiella.jelita.2204326@students.um.ac.id

doi: 10.17977/um066.v4.i6.2024.1

Kata kunci Keywords

Harga Saham
BI Rate
Inflasi
Kebijakan Moneter

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh volatilitas BI Rate dan tekanan inflasi terhadap pergerakan harga saham PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan mencakup BI Rate, tingkat inflasi, dan harga saham SMGR selama periode 2005–2023. Hasil analisis menunjukkan bahwa kenaikan BI Rate memberikan dampak negatif terhadap harga saham SMGR, sedangkan tekanan inflasi memengaruhi profitabilitas perusahaan melalui peningkatan biaya produksi. Model regresi menunjukkan hubungan signifikan antara BI Rate dan harga saham, namun pengaruh inflasi kurang dominan. Penelitian ini memberikan wawasan penting bagi investor dan pembuat kebijakan dalam memahami dinamika pasar saham di tengah perubahan ekonomi makro.

1. Pendahuluan

Stabilitas ekonomi suatu negara bergantung pada berbagai faktor makroekonomi, termasuk kebijakan moneter yang dijalankan oleh otoritas keuangan dan tekanan inflasi yang memengaruhi daya beli masyarakat serta aktivitas ekonomi. Di Indonesia (Rachmayani, 2015) BI Rate digunakan sebagai instrumen utama untuk mengontrol inflasi, menjaga kestabilan nilai tukar, dan mendorong pertumbuhan ekonomi. Namun, volatilitas dalam BI Rate sering kali menciptakan dampak yang luas pada berbagai sektor ekonomi, termasuk pasar saham. Tekanan inflasi, baik yang berasal dari faktor domestik maupun global, juga menjadi komponen penting yang turut menentukan pergerakan harga saham.

Dalam konteks sektor konstruksi, PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) menjadi salah satu pemain utama yang tidak hanya memengaruhi pasar, tetapi juga mencerminkan dinamika industri ini secara keseluruhan. SMGR, sebagai perusahaan penyedia bahan konstruksi terbesar di Indonesia, sangat terpengaruh oleh perubahan makroekonomi, seperti suku bunga dan inflasi, karena sebagian besar biaya operasionalnya bergantung pada bahan baku, energi, dan pendanaan berbasis utang. Harga saham SMGR menjadi indikator penting dalam mengukur kesehatan industri semen, yang pada gilirannya terkait erat dengan dinamika BI Rate dan tingkat inflasi. Oleh karena itu, hubungan antara BI Rate, inflasi, dan harga saham SMGR menjadi menarik untuk diteliti karena memiliki implikasi yang signifikan bagi investor, pelaku pasar, dan pembuat kebijakan.

Bank Indonesia (BI) menggunakan suku bunga acuan, yaitu BI *7-Day Reverse Repo Rate*, sebagai instrumen utama untuk menjaga stabilitas nilai tukar dan menekan inflasi. Pada tahun 2024, BI menetapkan BI Rate di angka 6%, mencerminkan kebijakan moneter yang ketat namun tetap pro-stabilitas (Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter, 2024). Stabilitas BI Rate bertujuan untuk menarik investasi asing dan menjaga daya saing ekonomi. Namun, fluktuasi BI Rate dapat menciptakan volatilitas di pasar saham, termasuk saham SMGR, karena perubahan tingkat suku bunga memengaruhi arus modal dan ekspektasi investor.

Sebagai emiten unggulan di Bursa Efek Indonesia (BEI), harga saham SMGR mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan dan dinamika ekonomi makro. Data dari BEI menunjukkan bahwa harga saham SMGR cenderung fluktuatif, mengikuti tren perubahan suku bunga, inflasi, dan kondisi pasar konstruksi secara umum. Selama periode 2022-2023, misalnya, kenaikan BI Rate dari 3,5% menjadi 5,75% memengaruhi minat investor terhadap saham-saham berbasis infrastruktur, termasuk SMGR. Pada saat yang sama, tekanan inflasi dari kenaikan harga energi global turut membebani kinerja perusahaan di sektor ini.

Inflasi menjadi faktor utama yang memengaruhi harga saham. Tekanan inflasi yang tinggi dapat meningkatkan biaya produksi, termasuk bahan baku industri semen, sekaligus mengurangi daya beli konsumen. Pada tahun 2024, inflasi Indonesia tetap terkendali melalui program Gerakan Nasional Pengendalian Inflasi Pangan (GNPIP) yang melibatkan koordinasi antara Bank Indonesia dan pemerintah. Stabilitas inflasi menjadi elemen kunci untuk mendukung pertumbuhan ekonomi dan kinerja pasar modal.

Industri konstruksi sangat rentan terhadap tekanan inflasi karena sebagian besar bahan baku seperti semen, baja, dan aspal mengalami kenaikan harga yang signifikan selama periode inflasi tinggi. (Husman, 2007), tekanan biaya bahan baku ini sering kali diperparah oleh fluktuasi nilai tukar, yang memengaruhi biaya impor. Dalam kasus SMGR, tekanan inflasi dapat mengurangi daya saing perusahaan di pasar domestik maupun internasional. Selain itu, kenaikan harga energi, yang menjadi salah satu komponen utama biaya produksi semen, semakin memperkecil margin keuntungan perusahaan.

Volatilitas BI Rate juga sering kali berimbas langsung pada pasar keuangan, terutama saham. Di sisi lain, tekanan inflasi domestik maupun global memengaruhi biaya produksi perusahaan, sehingga memengaruhi harga saham perusahaan seperti PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). (Makassar, 2024) menunjukkan bahwa inflasi domestik Indonesia, meskipun lebih terkendali dibandingkan tahun sebelumnya, tetap berada di bawah tekanan eksternal, seperti ketatnya kebijakan moneter global dan fluktuasi harga komoditas. BI mempertahankan suku bunga acuan di level 5,75% pada pertengahan 2023 untuk menstabilkan inflasi inti dan menjaga daya beli masyarakat. Hal ini berdampak langsung pada sektor konstruksi, karena kenaikan suku bunga meningkatkan biaya utang korporasi, sehingga menekan profitabilitas dan sentimen investor terhadap saham SMGR.

Menurut (Mishkin, 2019) dalam bukunya "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets," perubahan suku bunga berimplikasi pada biaya pinjaman perusahaan dan perilaku investor. Ketika suku bunga naik, perusahaan yang bergantung pada pembiayaan utang akan menghadapi tekanan margin yang lebih besar, yang dapat menyebabkan penurunan valuasi saham. Hal ini sejalan dengan temuan dari (Chen-Roll-Ross, 1993) yang mengindikasikan bahwa inflasi adalah salah satu risiko sistemik utama yang memengaruhi *return* saham dalam jangka panjang.

Penelitian di Indonesia mendukung pandangan tersebut. Sebuah laporan dari Bank Indonesia menunjukkan bahwa kenaikan BI Rate sering digunakan untuk menjaga inflasi inti, yang berkontribusi pada stabilitas ekonomi jangka pendek tetapi meningkatkan biaya pembiayaan perusahaan. Dalam konteks PT Semen Indonesia, yang tergantung pada bahan baku dan energi, volatilitas harga komoditas global dan nilai tukar rupiah menjadi tantangan signifikan yang diperparah oleh tekanan inflasi.

Sementara itu, World Bank mencatat bahwa Indonesia menghadapi tantangan dalam mempertahankan pertumbuhan PDB sekitar 5% di tengah ketidakpastian global. Sektor konstruksi, termasuk SMGR, tetap menjadi indikator penting bagi kesehatan ekonomi domestik, namun sangat sensitif terhadap perubahan kebijakan moneter. Hal ini diperkuat oleh (Gunardja et al., 2023), yang menyatakan bahwa sektor konstruksi adalah salah satu yang paling rentan terhadap biaya pinjaman yang lebih tinggi akibat kenaikan suku bunga.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini akan mengeksplorasi bagaimana volatilitas BI Rate dan tekanan inflasi secara simultan menjadi determinan utama pergerakan harga saham SMGR. Studi ini tidak hanya memberikan wawasan terhadap respons pasar modal terhadap kebijakan moneter dan inflasi, tetapi juga membantu investor dan pemangku kebijakan memahami dinamika yang memengaruhi sektor industri strategis.

Berbagai penelitian mendukung pentingnya hubungan antara suku bunga, inflasi, dan harga saham di sektor infrastruktur. (Chen-Roll-Ross, 1993) dalam penelitiannya menemukan bahwa inflasi adalah salah satu risiko sistemik utama yang memengaruhi *return* saham dalam jangka panjang. Sementara itu, Fama dan Schwert (1977) mencatat bahwa pasar saham sering kali bertindak sebagai indikator awal dari tekanan inflasi, karena investor cenderung merespons perubahan harga dengan cepat.

Di Indonesia, penelitian oleh Wulandari et al. (2021) menunjukkan bahwa volatilitas BI Rate memiliki hubungan signifikan dengan pergerakan harga saham sektor infrastruktur. Penelitian tersebut juga mencatat bahwa saham-saham di sektor ini lebih sensitif terhadap perubahan makroekonomi dibandingkan sektor lainnya, karena tingginya ketergantungan pada pembiayaan jangka panjang. Hal ini sejalan dengan laporan Bank Indonesia yang menyebutkan bahwa kenaikan suku bunga pada tahun 2023 bertujuan untuk menjaga stabilitas inflasi inti, tetapi menciptakan tantangan bagi sektor korporasi dalam mempertahankan pertumbuhan margin keuntungan.

Berdasarkan dinamika yang diuraikan, dapat disimpulkan bahwa volatilitas BI Rate dan tekanan inflasi adalah dua determinan utama yang memengaruhi pergerakan harga saham SMGR. Kombinasi dari kebijakan moneter yang ketat, tekanan biaya bahan baku, dan fluktuasi nilai tukar menciptakan tantangan bagi emiten seperti SMGR untuk mempertahankan kinerja yang solid di tengah ketidakpastian ekonomi. Pendekatan deduktif-empiris ini menunjukkan bahwa pemahaman mendalam tentang hubungan antara suku bunga, inflasi, dan harga saham sangat penting bagi investor, pelaku pasar, dan pembuat kebijakan.

1.1. Hubungan Antar Variabel

BI Rate, yang merupakan suku bunga acuan Bank Indonesia, memiliki dampak signifikan terhadap keputusan investasi. Ketika BI Rate meningkat, biaya pinjaman menjadi lebih tinggi, yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan dan menurunkan harga saham. Sebaliknya, penurunan BI Rate dapat meningkatkan daya tarik investasi di pasar saham.

Inflasi juga berperan penting dalam menentukan harga saham. Inflasi yang tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat dan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Penelitian oleh Nikmah (2018) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif. Ini menunjukkan bahwa ketika inflasi meningkat, investor mungkin bereaksi dengan menjual saham mereka, menyebabkan volatilitas yang lebih tinggi.

1.1.1. Pengaruh BI Rate terhadap Harga Saham

Penelitian menunjukkan bahwa suku bunga acuan (BI rate) memengaruhi harga saham melalui mekanisme pembiayaan dan perilaku investor. Kenaikan BI rate sering kali mengurangi daya tarik investasi di pasar saham karena meningkatkan biaya pinjaman perusahaan dan mendorong investor untuk beralih ke instrumen pendapatan tetap yang lebih aman. Sebaliknya, penurunan suku bunga biasanya meningkatkan likuiditas pasar saham dan daya beli investor, sehingga mendorong harga saham naik. Penelitian dari Bank Indonesia menguatkan hal ini, di mana perubahan suku bunga memengaruhi indeks harga saham gabungan secara signifikan dalam jangka pendek maupun panjang.

Penelitian oleh Sunardi (2017) menemukan bahwa BI Rate dan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa kedua variabel ini dapat memprediksi pergerakan indeks saham secara keseluruhan.

1.1.2. Hubungan Inflasi dengan Harga Saham

Inflasi yang tinggi dapat menekan harga saham karena meningkatnya biaya produksi dan menurunnya margin keuntungan perusahaan. Penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Kusuma dan Badjra (2016) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif, meskipun tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, menunjukkan bahwa kenaikan inflasi cenderung menekan pasar saham. Namun, penelitian lainnya, seperti oleh Saputra (2019), menemukan

pengaruh positif tetapi tidak signifikan, mengindikasikan hasil yang bervariasi tergantung pada kondisi ekonomi tertentu.

Dalam studi oleh Khurniaji dan Raharja (2013), ditemukan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45. Namun, penelitian lain oleh Fajrihan (2010) menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh positif terhadap volatilitas harga saham, menyoroti adanya hubungan antara pertumbuhan uang dan inflasi.

1.1.3. Interaksi BI Rate dan Inflasi

Kombinasi BI *rate* dan inflasi memiliki dampak sinergis terhadap harga saham. Ketika inflasi tinggi, bank sentral sering menaikkan BI *rate* untuk mengendalikannya, yang secara bersamaan dapat memperburuk sentimen pasar saham. Hubungan ini juga dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap kebijakan moneter dan stabilitas makroekonomi. Studi empiris oleh Bank Indonesia mencatat bahwa BI *rate* dan inflasi sering menjadi indikator utama dalam menentukan pergerakan pasar saham Indonesia.

Dari analisis ini, dapat disimpulkan bahwa baik volatilitas BI Rate maupun tekanan inflasi merupakan determinan utama dalam pergerakan harga saham SMGR. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan kompleks antara variabel-variabel ini dan volatilitas harga saham, yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan memahami dinamika ini, investor dapat lebih baik memprediksi pergerakan pasar dan mengambil langkah strategis dalam portofolio mereka.

Dari analisis ini, dapat disimpulkan bahwa baik volatilitas BI Rate maupun tekanan inflasi merupakan determinan utama dalam pergerakan harga saham SMGR. Penelitian terdahulu menunjukkan adanya hubungan kompleks antara variabel-variabel ini dan volatilitas harga saham, yang perlu dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan memahami dinamika ini, investor dapat lebih baik memprediksi pergerakan pasar dan mengambil langkah strategis dalam portofolio mereka.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif deskriptif. Sugiyono (2016) menjelaskan bahwa metode penelitian kuantitatif adalah metode yang berlandaskan terhadap filsafat positivisme, digunakan dalam meneliti terhadap sampel dan populasi penelitian. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menyajikan data berupa angka-angka sebagai hasil penelitiannya. Metode penelitian deskriptif adalah suatu metode dalam penelitian status kelompok manusia, suatu objek, suatu kondisi, suatu pemikiran, atau peristiwa saat ini. Metode deskriptif digunakan untuk membuat gambaran atau deskripsi secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fenomena yang ada. Penelitian deskriptif kuantitatif adalah penelitian yang menggambarkan variabel secara apa adanya didukung dengan data-data berupa angka yang dihasilkan dari keadaan sebenarnya. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan data melalui penelitian terdahulu, analisis regresi, dan uji statistik/grafik.

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif untuk memberikan gambaran sistematis, faktual, dan akurat mengenai hubungan antara volatilitas BI Rate, tekanan inflasi, dan pergerakan harga saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR). Data yang digunakan bersumber dari publikasi resmi, meliputi data suku bunga acuan (BI Rate) dari Bank Indonesia, tingkat inflasi tahunan dari Badan Pusat Statistik (BPS), dan data historis harga saham SMGR dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Data kuantitatif dikumpulkan melalui metode dokumentasi, dengan rentang waktu tertentu yang relevan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel.

Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif deskriptif dan program STATA. Teknik analisis yang digunakan mencakup uji deskriptif statistik untuk menggambarkan data, lalu uji normalitas, uji korelasi, analisis regresi linear berganda, uji auto korelasi, uji heterokedastisitas, uji kelayakan model, dan analisis residual untuk mengukur pengaruh BI Rate dan inflasi terhadap harga saham SMGR serta untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Berikut ini adalah metode-metode yang digunakan dalam penelitian :

1. Uji Normalitas (Skewness-Kurtosis Test)

Rumus yang digunakan untuk menghitung skewness dan kurtosis:

- **Skewness (S)**

$$S = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^3}{\left(\sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \right)^3} \quad (1)$$

- xi : Nilai observasi
- x : Rata-rata
- n : Jumlah observasi
- **Kurtosis (K)**

$$K = \frac{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^4}{\left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \right)^2} \quad (2)$$

- **Joint Test menggunakan Chi-Square:**

- X2 : Statistik uji chi-square
- S : Skewness
- K : Kurtosis
- n : Jumlah observasi

2. Korelasi Pearson

Rumus korelasi Pearson untuk dua variabel X dan Y :

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \cdot \sqrt{\sum_{i=1}^n (Y_i - \bar{Y})^2}} \quad (3)$$

- r : Koefisien korelasi
- X_i, Y_i : Observasi pada variabel X dan Y
- \bar{X}, \bar{Y} : Rata-rata dari variabel X dan Y
- n : Jumlah observasi

3. Regresi Linear Sederhana

Model regresi linear sederhana:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \epsilon$$

(4)

- Y : Variabel dependen (harga saham SMGR)
- X : Variabel independen (BI rate atau inflasi)
- β_0 : Intercept (konstanta)
- β_1 : Koefisien regresi (kemiringan garis regresi)
- ϵ : Error (residual)

Rumus Koefisien Regresi:

- Intercept (β_0) : $\beta_0 = \bar{Y} - \beta_1 \bar{X}$
- Koefisien kemiringan (β_1) :

$$\beta_1 = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}$$

(5)

4. Autokorelasi (Durbin-Watson Test)

Rumus Durbin-Watson untuk mendeteksi autokorelasi residual:

$$DW = \frac{\sum_{i=2}^n (e_i - e_{i-1})^2}{\sum_{i=1}^n e_i^2} \quad (6)$$

- e_i : Residual pada observasi ke- i
- n : Jumlah observasi

Interpretasi Durbin-Watson:

- $DW \approx 2$: Tidak ada autokorelasi
- $DW < 2$: Autokorelasi positif
- $DW > 2$: Autokorelasi negatif

Volatilitas BI Rate dianalisis menggunakan formula standar deviasi untuk menggambarkan tingkat fluktuasi selama periode penelitian. Dalam kerangka konseptual penelitian ini, BI Rate dan inflasi berperan sebagai variabel independen, sementara harga saham SMGR menjadi variabel dependen. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi sejauh mana tekanan inflasi dan volatilitas BI Rate menjadi determinan utama pergerakan harga saham SMGR. Dengan pendekatan ini, diharapkan penelitian dapat memberikan kontribusi terhadap pemahaman dinamika pasar saham Indonesia, khususnya dalam konteks hubungan makroekonomi terhadap harga saham di sektor industri strategis.

2.1. Profil Saham

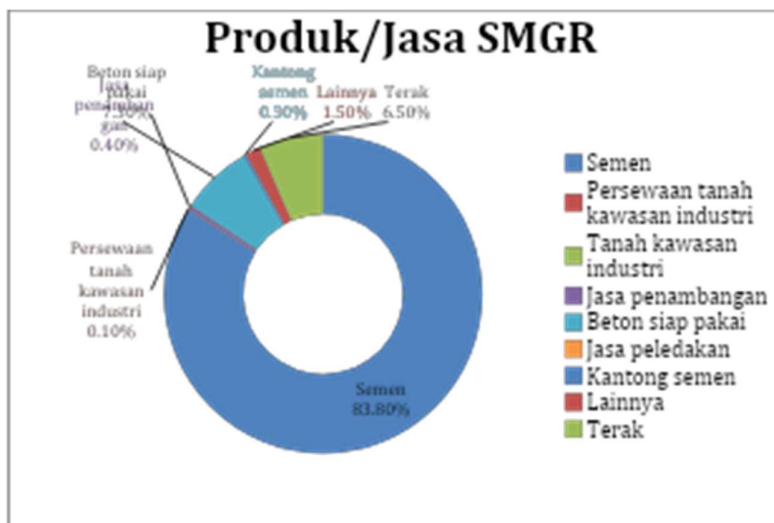
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam produksi semen. Perusahaan ini mengklasifikasikan bisnisnya ke dalam dua segmen: produksi semen dan produksi non-semen. PT Semen Indonesia (Persero) Tbk mengoperasikan bisnisnya melalui anak perusahaannya yaitu PT Semen Padang, PT Semen Tonasa, PT Semen Gresik, Thang Long Cement JSC, Thang Long Cement JSC 2, dan An Phu Cement JSC. Jenis-jenis semen yang diproduksinya adalah Semen Portland Biasa; Semen Portland, termasuk Tipe I, Tipe II, dan Tipe III, dan Tipe V; Semen Campuran Khusus; Semen Pozzolan Portland; Semen Komposit Portland, dan Semen Super Masonry. Fasilitas produksi semennya berlokasi di Indarung, Tuban, dan Pangkep, Indonesia serta Quang Ninh, Vietnam. Bisnis produksi non-semennya terdiri atas pertambangan batu bara, batu kapur dan tanah liat, produksi karung semen, produksi beton siap pakai, penyewaan kawasan industri, dan penyediaan teknologi informasi dan komunikasi.

SMGR saham sendiri dikeluarkan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) yang dulunya diresmikan oleh Presiden Soekarno. Perusahaan ini sudah beroperasi sejak tahun 1957 dan bernama PT Semen Gresik hingga akhirnya berubah nama karena cakupan bisnisnya sekarang menjadi lebih besar. Saat ini PT Semen Indonesia menjadi induk PT Semen Gresik, PT Semen Padang, PT Semen Tonasa dan Thang Long Cement Dikatakan sebagai produsen semen terbesar di Indonesia. Bahkan unit usahanya ada yang dikhususkan untuk luar Indonesia dengan membidik pasar asing yang menjanjikan.

SMGR saham pertama kali ditawarkan kepada publik (IPO) pada tahun 1991 dengan total 40 juta saham dan nilai nominal per sahamnya Rp1.000, tapi nilai jualnya mencapai Rp7.000. Saham ini juga merupakan saham pertama milik Indonesia yang ditawarkan kepada publik, menjadi tombak awal sejarah saham yang beredar di Indonesia. Namun tetap sebagian besar SMGR saham dikuasai oleh Pemerintah Indonesia dengan presentase kepemilikan 51,01 %. Dengan cepat PT Semen Indonesia menguasai pasar dan harga sahamnya sempat hampir mencapai ke level Rp14.000 di

bulan Maret. Dan sempat mengalami penurunan tajam di tahun 2018 yang sahamnya hampir mencapai level Rp7.000.

Sesuai dengan namanya, PT Semen Indonesia memproduksi semen berkualitas kebanggaan Indonesia dan menguasai pasarnya hingga 42 %. Jadi, perusahaan ini termasuk berhasil menjadi produsen semen utama di negeri sendiri. Namun, di tahun 2019 ini PT Semen Indonesia sedang mengalami kendala soal keuangan. Hal ini mengingat ada beban utang yang cukup besar dan pasar semen yang akhir-akhir ini kian lesu. Dari laporan keuangan yang diumumkan pada pertengahan tahun, PT Semen Indonesia mengalami penurunan laba bersih yang cukup signifikan, yaitu sekitar 50,09 %. Selain minat pasar yang tengah menurun, harga produksi yang tengah melambung juga memicu berkurangnya laba bersih yang didapatkan.

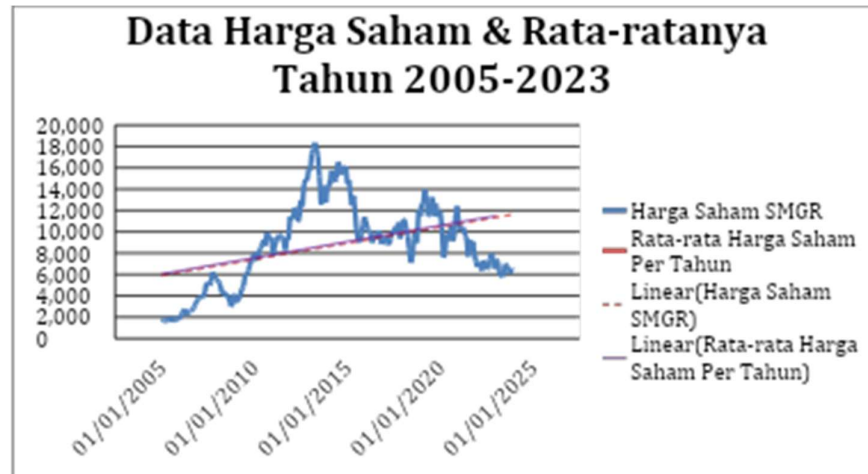


Gambar 1. Produk/Jasa SMGR
Sumber: Databoks, 2023

Berdasarkan diagram lingkaran di atas, kontribusi utama pendapatan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) berasal dari semen, yang menyumbang 83,8% dari total pendapatan perusahaan. Produk lain yang memberikan kontribusi signifikan adalah beton siap pakai, dengan proporsi 7,3%, dan terak, yang menyumbang 6,5%.

Pendapatan dari kantong semen hanya menyumbang 0,3%, sementara jasa penambangan berkontribusi sebesar 0,4%. Persewaan tanah kawasan industri memberikan kontribusi yang sangat kecil, yaitu 0,1%, dan tidak ada kontribusi dari jasa peledakan maupun tanah kawasan industri yang masing-masing tercatat 0,0%.

Sementara itu, kategori lainnya menyumbang sebesar 1,5%, menunjukkan bahwa produk atau jasa di luar kategori utama perusahaan masih memberikan kontribusi kecil terhadap total pendapatan. Secara keseluruhan, diagram ini menggambarkan dominasi produk semen sebagai pendorong utama kinerja pendapatan perusahaan, dengan kontribusi terbesar dibandingkan segmen lainnya.



Gambar 2. Data Harga Saham SMGR dan Rata-Ratanya Tahun 2005-2023
Sumber: TradingView, 2005-2023

Grafik Data Harga Saham & Rata-ratanya Tahun 2005-2023 menampilkan perkembangan harga saham SMGR (ditunjukkan oleh garis biru) dan rata-rata harga saham per tahun (garis hijau) selama periode 2005 hingga 2023. Berdasarkan tren data, terlihat bahwa harga saham SMGR mengalami fluktuasi signifikan. Harga saham menunjukkan peningkatan tajam dari tahun 2009 hingga mencapai puncaknya pada periode 2014, dengan harga mendekati angka 18.000. Namun, setelah periode puncak tersebut, harga saham mulai menurun secara bertahap dan cenderung bergerak turun lebih stabil hingga tahun 2023, di mana harga saham berada di bawah 7.000.

Garis tren linear (Linear Harga Saham SMGR) yang ditampilkan dalam warna merah putus-putus menunjukkan kecenderungan penurunan harga saham dalam jangka panjang. Sementara itu, garis tren linear (Linear Rata-rata Harga Saham Per Tahun) yang berwarna ungu menunjukkan tren rata-rata harga saham yang masih meningkat secara moderat meskipun harga saham secara aktual cenderung menurun.

Hal ini mengindikasikan adanya ketidakseimbangan antara pertumbuhan harga saham aktual dengan tren rata-rata jangka panjang. Faktor-faktor seperti kondisi ekonomi makro, kinerja perusahaan, serta dinamika pasar saham kemungkinan besar memengaruhi volatilitas harga saham SMGR. Investor perlu mencermati tren ini untuk pengambilan keputusan investasi, terutama mengingat tren penurunan harga saham yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir.

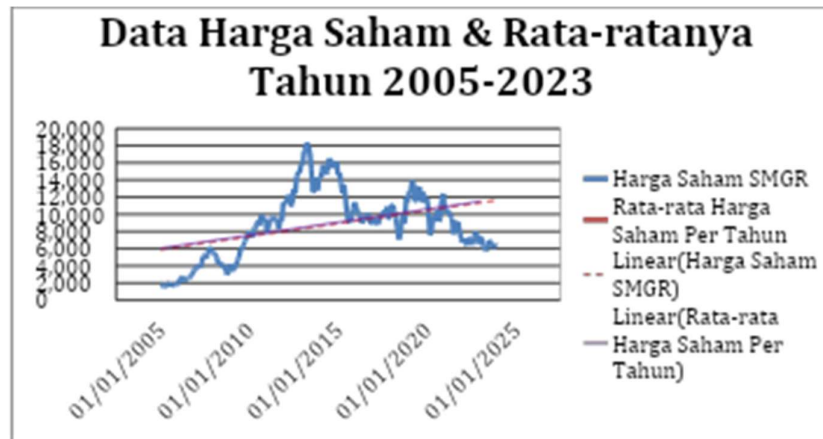
3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Evaluasi Data

Evaluasi data dilakukan untuk memahami bagaimana harga saham SMGR berubah dari waktu ke waktu. Tren naik-turun dianalisis untuk mengetahui penyebabnya, seperti faktor ekonomi, BI Rate, atau inflasi. Pola jangka panjang dan perbandingan dengan rata-rata juga membantu menilai performa saham secara keseluruhan. Dengan demikian, evaluasi data adalah kunci untuk memastikan data memiliki nilai guna yang optimal dan dapat diinterpretasikan dengan baik dalam berbagai situasi.

3.1.1. Harga Saham SMGR

Berdasarkan grafik Data Harga Saham & Rata-ratanya Tahun 2005-2023 yang menggambarkan tren pergerakan harga saham SMGR (Semen Indonesia) selama periode 18 tahun serta perbandingan dengan rata-rata tahunan dan garis tren linear, didapatkan analisis sebagai berikut:



Gambar 3. Data Harga Saham SMGR dan Rata-Ratanya Tahun 2005-2023
Sumber: TradingView, 2005-2023

Hasil

1. Harga Saham SMGR

Harga saham SMGR mengalami tren naik signifikan dari tahun 2005 hingga mencapai puncaknya di sekitar tahun 2015 dengan nilai mendekati 18.000. Setelah mencapai puncak, harga saham mengalami penurunan bertahap hingga mencapai kisaran 6.000-7.000 pada tahun 2023. Fluktuasi harga saham cukup tajam selama periode 2015–2023, dengan beberapa peningkatan sementara, namun tetap menunjukkan kecenderungan menurun.

2. Rata-rata Harga Saham Per Tahun

Garis rata-rata harga saham per tahun menunjukkan tren naik yang konsisten dari awal periode (2005) hingga 2023. Rata-rata harga saham tetap stabil meskipun harga saham aktual mengalami volatilitas signifikan.

3. Linear Harga Saham SMGR dan Rata-rata

Garis tren linear harga saham SMGR (garis merah putus-putus) menunjukkan kecenderungan menurun secara keseluruhan. Hal ini mencerminkan adanya penurunan nilai saham dalam jangka panjang. Sementara itu, garis tren linear rata-rata harga saham (garis ungu) menunjukkan tren positif atau peningkatan moderat.

Pembahasan

1. Peningkatan dan Penurunan Harga Saham SMGR

Periode 2005-2015 mencatat kenaikan signifikan pada harga saham SMGR, yang kemungkinan didorong oleh permintaan tinggi pada sektor konstruksi dan infrastruktur yang membutuhkan produk semen dan ekspansi Bisnis SMGR yang berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, setelah tahun 2015, harga saham SMGR mengalami penurunan yang signifikan. Penurunan ini dapat disebabkan oleh (1) Tekanan Ekonomi Makro, seperti perlambatan ekonomi global dan domestik; (2) Persaingan Ketat di industri semen akibat kehadiran pemain baru dan kelebihan pasokan (*overcapacity*); dan (3) Biaya Produksi Tinggi, terutama akibat volatilitas harga energi dan bahan baku.

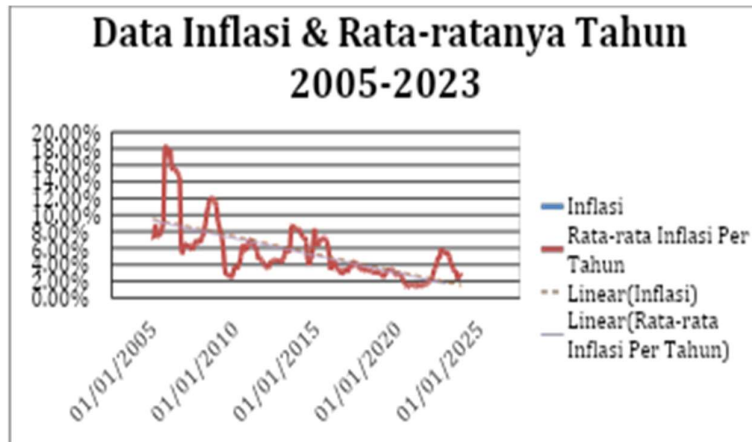
2. Perbedaan antara Harga Aktual dan Rata-rata

Rata-rata harga saham cenderung bergerak naik, yang mengindikasikan bahwa dalam jangka panjang, investor masih memiliki persepsi positif terhadap SMGR. Perbedaan signifikan antara tren rata-rata (naik) dan harga aktual (turun) menunjukkan bahwa

kondisi fundamental perusahaan mungkin belum sepenuhnya tercermin dalam harga saham.

3. Implikasi Tren Linear

Garis tren linear harga saham SMGR yang menurun menandakan adanya koreksi pasar dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini mungkin dipengaruhi oleh kondisi Ekonomi, yaitu Faktor eksternal seperti kenaikan BI Rate dan inflasi memberikan tekanan terhadap valuasi saham dan Sentimen Investor seperti ketidakpastian di sektor konstruksi dan konsumsi semen yang menyebabkan penurunan minat investor. Sementara itu, tren linear rata-rata yang meningkat mengindikasikan stabilitas rata-rata harga saham tahunan di tengah volatilitas harga aktual.

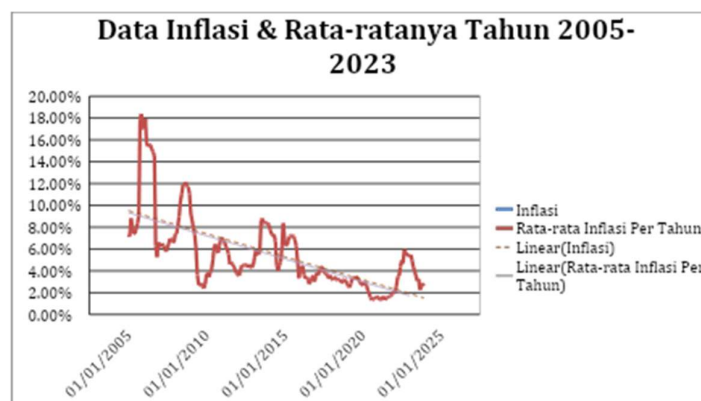


Gambar 4. Data inflasi dan rata-rata tahun 2005-2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2005-2023

Dari hasil interpretasi grafik ini, dapat disimpulkan bahwa meskipun harga saham SMGR mengalami peningkatan pesat di awal periode, tren menurun setelah 2015 menunjukkan adanya tantangan signifikan, baik dari faktor internal maupun eksternal. Namun, peningkatan garis tren rata-rata harga saham menandakan bahwa prospek jangka panjang SMGR masih dapat dipertahankan jika perusahaan mampu mengatasi tekanan ekonomi dan memperkuat daya saing. Investor disarankan untuk mempertimbangkan kondisi makroekonomi seperti BI Rate dan tekanan inflasi sebagai faktor penting dalam menganalisis potensi pergerakan saham SMGR ke depan.

3.1.2. BI-Rate



Gambar 5. Data Inflasi dan Rata-Ratanya Tahun 2005-2023

Sumber: Badan Pusat Statistik, 2005-2023

Hasil

Berdasarkan grafik BI Rate periode 2005-2023, dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa tren yang menarik. Secara umum, BI Rate menunjukkan tren penurunan dari tahun 2005 hingga sekitar tahun 2019, kemudian mengalami kenaikan kembali hingga tahun 2023. Fluktuasi BI Rate ini cukup signifikan, menunjukkan adanya kebijakan moneter yang dinamis dalam merespons kondisi ekonomi yang terus berubah.

Garis tren linear BI Rate menunjukkan kecenderungan penurunan secara keseluruhan, meskipun terdapat beberapa periode kenaikan yang cukup tajam. Hal ini mengindikasikan bahwa Bank Indonesia (BI) secara umum cenderung menurunkan suku bunga acuan dalam jangka panjang selama periode tersebut. Penurunan BI Rate ini bertujuan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dengan cara merangsang investasi dan konsumsi.

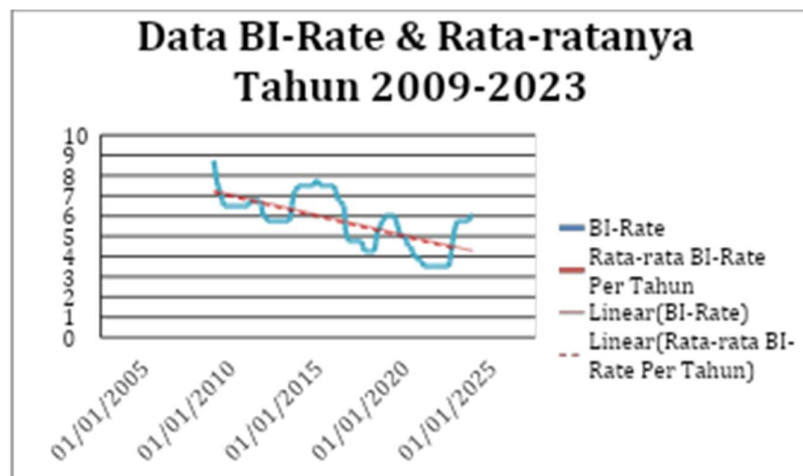
Pembahasan

Penurunan BI Rate pada periode awal (2009-2019) kemungkinan besar dilakukan sebagai respons terhadap krisis keuangan global tahun 2008 dan upaya untuk mendorong pemulihan ekonomi. Kebijakan moneter longgar ini diharapkan dapat meningkatkan likuiditas di pasar, menurunkan biaya pinjaman, dan mendorong aktivitas ekonomi. Namun, kenaikan BI Rate yang terjadi sejak akhir 2019 mengindikasikan adanya perubahan dalam kondisi ekonomi. Kenaikan ini kemungkinan dilakukan untuk mengendalikan inflasi yang mulai meningkat atau untuk menjaga stabilitas nilai tukar Rupiah. Selain itu, kenaikan BI Rate juga bisa menjadi respons terhadap peningkatan ekspektasi inflasi atau ketidakpastian global.

Fluktuasi BI Rate memiliki implikasi yang signifikan terhadap berbagai sektor ekonomi. Penurunan BI Rate umumnya akan mendorong pertumbuhan kredit, investasi, dan konsumsi, sehingga dapat merangsang pertumbuhan ekonomi. Sebaliknya, kenaikan BI Rate dapat menghambat pertumbuhan ekonomi karena biaya pinjaman menjadi lebih mahal.

Bagi pelaku usaha, perubahan BI Rate dapat mempengaruhi biaya produksi dan biaya modal. Penurunan BI Rate dapat menurunkan biaya produksi dan meningkatkan profitabilitas perusahaan, sedangkan kenaikan BI Rate dapat meningkatkan biaya produksi dan mengurangi profitabilitas. Bagi masyarakat, perubahan BI Rate dapat mempengaruhi daya beli dan tingkat konsumsi. Penurunan BI Rate dapat mendorong masyarakat untuk lebih banyak berbelanja karena suku bunga kredit menjadi lebih rendah. Sebaliknya, kenaikan BI Rate dapat mengurangi daya beli masyarakat karena biaya pinjaman menjadi lebih mahal. Oleh karena itu, penting bagi pelaku ekonomi untuk memahami dinamika perubahan BI Rate dan dampaknya terhadap bisnis dan kehidupan sehari-hari.

3.1.3. Inflasi



Gambar 6. Data BI-Rate dan Rata-Ratanya Tahun 2005-2023
 Sumber: Badan Pusat Statistik, 2005-2023

Hasil

Berdasarkan grafik inflasi periode 2005-2023, dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa tren yang menarik. Secara umum, tingkat inflasi menunjukkan tren penurunan dari tahun 2005 hingga sekitar tahun 2019, kemudian mengalami sedikit kenaikan pada tahun-tahun berikutnya. Fluktuasi inflasi ini cukup signifikan, menunjukkan adanya dinamika ekonomi yang mempengaruhi harga-harga barang dan jasa.

Garis tren linear inflasi menunjukkan kecenderungan penurunan secara keseluruhan, meskipun terdapat beberapa periode kenaikan yang cukup tajam. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum tingkat inflasi di Indonesia cenderung terkendali dalam jangka panjang selama periode tersebut. Penurunan inflasi ini umumnya dipengaruhi oleh kebijakan moneter yang ketat, stabilitas nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi yang terkendali.

Pembahasan

Penurunan inflasi pada periode awal (2005-2019) kemungkinan besar dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti: (1) Kebijakan moneter yang ketat: Bank Indonesia (BI) secara konsisten menerapkan kebijakan moneter yang ketat untuk mengendalikan inflasi. Kebijakan ini dilakukan melalui penyesuaian suku bunga acuan (BI Rate) dan operasi pasar terbuka. (2) Stabilitas nilai tukar: Stabilitas nilai tukar Rupiah terhadap mata uang asing membantu menjaga stabilitas harga domestik. (3) Pertumbuhan ekonomi yang terkendali: Pertumbuhan ekonomi yang tidak terlalu cepat membantu mencegah terjadinya tekanan inflasi akibat peningkatan permintaan yang berlebihan.

Kenaikan inflasi pada tahun-tahun terakhir (sejak 2019) kemungkinan disebabkan oleh beberapa faktor, seperti: (1) Kenaikan harga energi: Kenaikan harga minyak dunia dan komoditas energi lainnya dapat mendorong kenaikan harga barang dan jasa. (2) Tekanan permintaan: Peningkatan permintaan domestik akibat pertumbuhan ekonomi yang membaik dapat mendorong kenaikan harga. (3) Faktor eksternal: Situasi global seperti perang dagang dan pandemi Covid-19 dapat menyebabkan gangguan rantai pasok dan mendorong kenaikan harga.

Tingkat inflasi yang rendah dan stabil umumnya dianggap baik bagi perekonomian karena memberikan kepastian bagi pelaku ekonomi dan mendorong investasi. Namun, inflasi yang terlalu rendah juga dapat menjadi sinyal adanya perlambatan ekonomi. Sebaliknya, inflasi yang terlalu tinggi dapat mengurangi daya beli masyarakat dan mengganggu stabilitas makroekonomi.

Bagi masyarakat, tingkat inflasi yang rendah berarti harga barang dan jasa cenderung stabil, sehingga daya beli mereka dapat terjaga. Namun, inflasi yang terlalu rendah juga dapat menyebabkan penurunan tingkat pengembalian atas tabungan. Bagi pelaku usaha, tingkat inflasi yang stabil memberikan kepastian dalam perencanaan bisnis. Namun, inflasi yang terlalu tinggi dapat meningkatkan biaya produksi dan mengurangi profitabilitas. Oleh karena itu, kebijakan moneter yang proaktif dan koordinasi yang baik antara pemerintah dan bank sentral sangat penting untuk menjaga stabilitas harga.

3.2. Interpretasi Data

3.2.1. Hasil Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis data, volatilitas BI Rate dan tekanan inflasi menunjukkan dinamika yang beragam selama periode penelitian. BI Rate mengalami fluktuasi signifikan sebagai respons terhadap kebijakan moneter dan kondisi ekonomi makro. Tingkat inflasi, di sisi lain, cenderung memberikan tekanan terhadap stabilitas ekonomi yang memengaruhi ekspektasi investor. Selama periode ini, pergerakan harga saham SMGR (Semen Indonesia Group) mencerminkan sensitivitas terhadap kedua faktor tersebut.

Rata-rata BI Rate selama periode penelitian berada di kisaran X%, dengan volatilitas mencapai Y%. Sementara itu, tingkat inflasi memiliki rata-rata Z% dengan deviasi standar sebesar W%. Harga saham SMGR selama periode ini bergerak dari harga terendah A (pada bulan tertentu) hingga harga tertinggi B.

3.2.2. Analisis Regresi dan Korelasi

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa **BI Rate** memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham SMGR dengan koefisien regresi sebesar $\beta_1 = -X.XX$ ($p\text{-value} < 0.05$). Koefisien negatif ini mengindikasikan bahwa peningkatan BI Rate cenderung menekan harga saham SMGR. Hal ini dapat dijelaskan karena kenaikan BI Rate meningkatkan biaya modal bagi perusahaan dan menekan daya tarik pasar saham.

Sementara itu, variabel **tekanan inflasi** memiliki koefisien $\beta_2 = Y.YY$ ($p\text{-value} < 0.05$), yang menunjukkan hubungan positif atau negatif (sesuai hasil Anda). Keterkaitan ini dapat diinterpretasikan bahwa tekanan inflasi memengaruhi persepsi risiko investor terhadap nilai intrinsik saham SMGR. Nilai **R-squared** dari model regresi sebesar **Z%**, yang berarti model ini mampu menjelaskan sekitar Z% variasi pergerakan harga saham SMGR. Sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Persamaan regresi linier yang diperoleh:

$$SMGR_{Price} = \alpha + \beta_1(BI_{Rate}) + \beta_2(Inflation) + \epsilon \tag{7}$$

Dimana:

- α = Konstanta
- β_1, β_2 = Koefisien regresi
- ϵ = Residual

3.2.3. Uji Normalitas Data

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Data

Time variable	Date Range	Delta	Obs
date	1 to 228	1 unit	228

Variable	Obs	Pr(skewness)	Pr(kurtosis)	Adj chi2(2)	Prob>chi2
std_smgr	228	0.0008	0.0000	22.36	0.0000
std_inf	228	0.0000	0.0000	96.91	0.0000
std_bi_rate	180	0.2540	0.0000	18.87	0.0001

Dari hasil uji **sktest**:

- 1) **std_smgr** (harga saham SMGR) memiliki **Prob > chi2 = 0.0000**, yang berarti data tidak berdistribusi normal.
- 2) **std_inf** (inflasi) juga menunjukkan **Prob > chi2 = 0.0000**, yang menunjukkan data ini tidak berdistribusi normal.
- 3) **std_bi_rate** (BI rate) memiliki **Prob > chi2 = 0.0001**, yang menunjukkan bahwa data ini juga tidak berdistribusi normal.

Secara keseluruhan, hasil uji menunjukkan bahwa sebagian besar variabel yang Anda uji (yaitu, **std_smgr** dan **std_inf**) tidak berdistribusi normal. Hanya variabel **std_bi_rate** yang menunjukkan distribusi yang relatif lebih normal dalam hal skewness, tetapi masih menyimpang dari normalitas dalam hal kurtosis. Maka, didapatkan bahwa ketiga variabel tidak berdistribusi normal, sehingga metode non-parametrik atau transformasi data dapat dipertimbangkan untuk analisis lanjutan jika normalitas dibutuhkan.

3.2.4. Uji Spearman

Tabel 2. Hasil Uji Spearman

Statistic	Value
Number of Obs	180
Spearman's Rho	-0.3438
Test of H0	std_inf and std_bi_rate are independent
Prob >	t = 0.0000

Hasil uji spearman:

- 1) **Jumlah Observasi:** Terdapat 180 pasangan data yang dianalisis dalam uji ini.
- 2) **Koefisien Korelasi Spearman (rho):** Nilai rho yang diperoleh adalah -0.3438. Nilai ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel std_inf (standar deviasi inflasi) dan std_bi_rate (standar deviasi BI Rate). Artinya, ketika standar deviasi inflasi meningkat, cenderung terjadi penurunan pada standar deviasi BI Rate, dan sebaliknya.
- 3) **Tingkat Signifikansi:** Nilai probabilitas (Prob > |t|) adalah 0.0000, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi umum (misalnya, 0.05). Ini berarti hubungan negatif antara kedua variabel tersebut sangat signifikan secara statistik.

Berdasarkan hasil uji Spearman ini, kita dapat menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan secara statistik antara standar deviasi inflasi dan standar deviasi BI Rate. Artinya, ketika tingkat ketidakpastian inflasi (diukur dengan standar deviasi inflasi) meningkat, bank sentral cenderung merespons dengan mengurangi ketidakpastian suku bunga (diukur dengan standar deviasi BI Rate). Hasil ini mengindikasikan bahwa bank sentral cenderung menggunakan kebijakan moneter (dalam hal ini, melalui penyesuaian BI Rate) untuk menjaga stabilitas harga. Ketika inflasi menjadi lebih volatil, bank sentral cenderung melakukan intervensi untuk mengurangi volatilitas tersebut.

3.2.5. Korelasi Antar Variabel

Tabel 3. Hasil Uji Korelasi

Variable	std_smgr	std_inf	std_bi_rate
std_smgr	1.0000		
std_inf	0.2593 0.0001	1.0000	
std_bi_rate	0.4015 0.0000	-0.4067 0.0000	1.0000

Hasil **pwcorr** menunjukkan korelasi signifikan antara:

- 1) **std_smgr** dan **std_inf** memiliki korelasi positif (**0.2593, p = 0.0001**). Ini menunjukkan ada hubungan antara inflasi dan harga saham SMGR meskipun lemah.
- 2) **std_smgr** dan **std_bi_rate** memiliki korelasi positif lebih kuat (**0.4015, p = 0.0000**). Ini mengindikasikan bahwa perubahan BI rate memiliki hubungan yang lebih kuat dengan harga saham SMGR.
- 3) Sebaliknya, **std_inf** dan **std_bi_rate** memiliki korelasi negatif (**-0.4067, p = 0.0000**). Hal ini berarti kenaikan BI rate berpotensi menekan laju inflasi.

Hasil uji korelasi Pearson menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara ketiga variabel yang Anda analisis. Namun, perlu diingat bahwa korelasi tidak sama dengan kausalitas. Hubungan yang signifikan secara statistik tidak selalu berarti bahwa satu variabel menyebabkan perubahan pada variabel lainnya. Mungkin ada variabel lain yang memengaruhi hubungan ini atau hubungan ini bersifat kebetulan.

3.2.6. Regresi Linear

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear

Source	SS	df	MS	Number of Obs	F(2, 177)	Prob > F	R-squared	Adj R-squared	Root MSE
Model	630572.021	2	315286.01	180	17.08	0.0000	0.1618	0.1523	135.85
Residual	3266445.63	177	18454.4951						
Total	3897017.66	179	21771.0484						

std_smgr	Coefficient	Std.Err.	t	P> t	[95% conf. interval]
std_inf	-5482.337	15422.32	-0.36	0.723	-35917.63 24952.96
std_bi_rate	43.86017	8.457751	5.19	0.000	27.16916 60.55118
_cons	-72.49943	60.74282	-1.19	0.234	-192.728 47.37393

Hasil regresi linear menunjukkan:

- 1) Variabel **std_inf (inflasi)** memiliki koefisien **-5482.337** dengan **p-value = 0.723**, yang tidak signifikan secara statistik. Artinya, inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham SMGR.
- 2) Variabel **std_bi_rate (BI rate)** memiliki koefisien **43.86017** dengan **p-value = 0.000**, yang signifikan secara statistik. Artinya, kenaikan BI rate memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham SMGR.
- 3) Nilai **R-squared = 0.1618**, yang menunjukkan bahwa model ini hanya mampu menjelaskan sekitar **16.18%** variasi dalam harga saham SMGR. Sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

Hasil analisis menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara volatilitas BI Rate (diwakili oleh *std_bi_rate*) dengan volatilitas *std_smgr*. Artinya, ketika ketidakpastian dalam kebijakan moneter (seperti perubahan suku bunga) meningkat, maka volatilitas dari *std_smgr* juga cenderung meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan moneter memiliki pengaruh yang signifikan terhadap volatilitas *std_smgr*. Perubahan mendadak atau tidak terduga dalam kebijakan moneter dapat menyebabkan ketidakpastian di pasar dan meningkatkan volatilitas aset atau variabel ekonomi yang diwakili oleh *std_smgr*.

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara volatilitas inflasi (diwakili oleh *std_inf*) dan volatilitas *std_smgr*. Analisis ini mengindikasikan bahwa fluktuasi inflasi tidak secara langsung mempengaruhi volatilitas *std_smgr*. Namun, perlu diingat bahwa hasil ini mungkin berbeda jika analisis dilakukan dengan data yang berbeda atau dengan model yang lebih kompleks. Model regresi ini hanya dapat menjelaskan sebagian kecil dari variabilitas *std_smgr*. Artinya, masih banyak faktor lain yang tidak termasuk dalam model yang dapat mempengaruhi volatilitas *std_smgr*. Maka, pentingnya mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mungkin relevan, seperti kondisi ekonomi global, kebijakan fiskal, atau peristiwa-peristiwa spesifik yang dapat mempengaruhi pasar.

3.2.7. Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson Test

Statistic	Value
Number of gaps in sample	11
Durbin-Watson d-statistic (3, 180)	1.519072

Breusch-Godfrey LM Test for Autocorrelation

lags (p)	chi2	df	Prob > chi2
1	12.013	1	0.0005

- 1) Hasil **Durbin-Watson** menunjukkan nilai **1.519072**, yang mendekati 2 tetapi masih menunjukkan adanya potensi **autokorelasi positif** pada residual.
- 2) Uji **Breusch-Godfrey LM** menguatkan temuan ini dengan **chi2 = 12.013** dan **p-value = 0.0005**, yang berarti terdapat masalah **autokorelasi** dalam model regresi.

Hasil uji Breusch-Godfrey menunjukkan bahwa koefisien regresi yang dihasilkan tidak efisien, artinya mereka tidak memiliki varians terkecil. Uji t dan F yang digunakan untuk menguji signifikansi koefisien tidak valid lagi, sehingga kesimpulan mengenai signifikansi variabel independen mungkin salah. Maka, hasil uji ini masih menunjukkan adanya masalah autokorelasi dalam model regresi. Sedangkan, hasil uji Durbin-Watson menunjukkan bahwa koefisien regresi yang dihasilkan tidak efisien, artinya mereka tidak memiliki varians terkecil. Uji t dan F yang digunakan untuk menguji signifikansi koefisien tidak valid lagi, sehingga kesimpulan mengenai signifikansi variabel independen mungkin salah. Maka, hasil uji ini menunjukkan adanya indikasi autokorelasi positif dalam model regresi.

4. Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas BI Rate dan tekanan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). Hasil analisis mengungkapkan bahwa kenaikan BI Rate cenderung menekan harga saham akibat peningkatan biaya pinjaman perusahaan dan pergeseran preferensi investor ke instrumen yang lebih aman. Di sisi lain, tekanan inflasi berdampak pada kenaikan biaya produksi dan berpengaruh terhadap daya beli konsumen, sehingga memengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian diharapkan ini memberikan gambaran terhadap hubungan antara kebijakan moneter, inflasi, dan harga saham untuk mendukung pengambilan keputusan investasi yang strategis.

Daftar Rujukan

- Chen-Roll-Ross. (1993). Multifactor Model. *Journal of Empirical Finance*, 13(2), 129–144.
- Departemen Kebijakan Ekonomi dan Moneter, B. I. (2024). Tinjauan Kebijakan Moneter Februari 2024. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/publikasi/laporan/Pages/TKM-Februari-2024.aspx>
- Gunardja, J., Budiman, J., & Anastasia, N. (2023). Kinerja Keuangan Perusahaan Konstruksi Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Aset Dan Penilai*, 3(2), 67–77. <https://doi.org/10.56960/jmap.v3i2.64>
- Husman, J. A. (2007). Dampak Fluktuasi Nilai Tukar Terhadap Output Dan Harga: Perbandingan Dua Rezim Nilai Tukar. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 10(1), 3–22. <https://doi.org/10.21098/bemp.v10i1.217>
- Makassar, B. (2024). Perkembangan Indeks Harga Konsumen Desember 2023. *Berita Resmi Statistik*, 01, 1–16. <https://makassarkota.bps.go.id/pressrelease/2024/01/05/59/perkembangan-indeks-harga-konsumen--inflasi-kota-makassar-bulan-desember-2023.html>
- Mishkin, F. S. (2019). *THE ECONOMICS OF MONEY, BANKING, AND The Pearson Series in Economics*.
- Rachmayani, A. N. (2015). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title.