

Hubungan harga saham CPO dengan nilai tukar IDR selama fluktuasi inflasi

Febby Septiana

Corresponding e-mail: febbyseptiana064@student.unsrat.ac.id

Sam Ratulangi University - Indonesia

Alditha Cristhmas Putri Daniella

Sam Ratulangi University - Indonesia

Abstract

Several macroeconomic indicators in Indonesia, such as inflation and the exchange rate, tend to be more controlled from the end of 2022 to early 2023. However, during this period the price of CPO shares on the capital market tends to be more fluctuate. This study aims to examine the correlation of CPO share prices with exchange rates during inflation fluctuations, especially from 1 December 2022 to 30 April 2023. This study finds that the highest and most stable market price of CPO shares was in February 2023. The finding also indicates that the price movement pattern CPO stock market is inconsistent with changes in the rate of inflation. Apart from that, the finding also shows a tendency for a moderate relationship between the market price of CPO shares and the exchange rate. Another implication is that the increase in the exchange rate (depreciation of the IDR over USD) will be accompanied by a decrease in the market price of CPO shares.

Keywords: crude oil, return, inflation, exchange rate, performance

Received

22 December 2023

Revised

22 December 2023

Accepted

23 December 2023

Published

23 December 2023

DOI: 10.58784/ramp.75

Copyright © 2023 Febby Septiana, Alditha Cristhmas Putri Daniella



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Perkembangan perekonomian suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah melalui kinerja industri-industri yang ada dalam pasar modal. Pasar modal didefinisikan sebagai tempat jual beli berbagai instrumen keuangan yang bersifat jangka panjang dan dapat diterbitkan oleh perusahaan

milik pemerintah maupun swasta. Salah jenis industri unggulan dari Indonesia adalah minyak kelapa sawit atau Crude Palm Oil (CPO). Menurut Firdaus et al. (2022) dan Elfira et al. (2023), Indonesia memiliki daya saing yang baik di tingkat dunia untuk produk minyak kelapa sawit.

Pada akhir tahun 2022 hingga awal tahun 2023, beberapa indikator ekonomi makro di Indonesia seperti inflasi dan nilai tukar IDR atas USD berada pada kondisi yang relatif baik. Pada saat yang sama, kondisi pergerakan harga pasar saham untuk emiten CPO juga cenderung memiliki pola positif. Gambar 1 menunjukkan fenomena harga saham, inflasi, dan nilai tukar di Indonesia sepanjang akhir tahun 2022 hingga awal tahun 2023. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan harga saham CPO dengan nilai tukar selama fluktuasi inflasi.



Gambar 1. Nilai tukar, harga saham CPO, dan inflasi

Kajian literatur

Secara empiris, kenaikan inflasi dan nilai tukar cenderung berdampak negatif terhadap nilai ekspor kelapa sawit (Purnamasari & Japlani, 2023). Bukti lainnya dari Widyaningrum et al. (2023) juga menunjukkan bahwa inflasi cenderung mengakibatkan penurunan tingkat pengembalian saham. Simarmata dan Saisab (2023) menemukan bahwa perubahan tingkat inflasi cenderung mengakibatkan hubungan yang tidak searah dengan tingkat pengembalian saham industri otomotif khususnya pada rentang 1 Januari hingga 30 April 2023. Sebaliknya, Mourine dan Septina (2023) menemukan bahwa inflasi memiliki peran signifikan pada peningkatan pengembalian saham khususnya pada sektor farmasi di periode 2015 hingga 2020. Kanan dan Nahading (2023) juga menemukan bahwa

perubahan inflasi memiliki hubungan searah dengan pergerakan indeks pasar saham gabungan di Indonesia khususnya di rentang Januari hingga April 2023. Studi terkini dari Sendow dan Pandey (2023) menunjukkan bahwa perubahan tingkat inflasi tidak akan secara langsung diikuti oleh perubahan indeks pasar transportasi dan logistik di periode Januari hingga April 2023.

Sudoni et al. (2019) menemukan bahwa harga kelapa sawit merupakan faktor utama dalam menentukan pergerakan harga pasar saham dari PT. London Sumatra Indonesia Tbk. Sudoni et al. (2019) juga menemukan bahwa kenaikan kurs tukar IDR terhadap USD cenderung berdampak menurunkan harga pasar saham dari PT. London Sumatra Indonesia Tbk. Secara konsisten, Lubis et al. (2020) menemukan bahwa nilai tukar berdampak negatif dan signifikan terhadap pengembalian saham dari emiten CPO khususnya pada periode November 2011 sampai dengan November 2019. Pada rentang tahun 2007 hingga 2016, Sunaryo dan Kurniawan (2020) menemukan bahwa harga kelapa sawit dan nilai tukar cenderung berdampak positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham emiten CPO di pasar modal. Pada kasus lainnya, Widya et al. (2022) menemukan bahwa sepanjang pandemi COVID-19 atau pada rentang tahun 2020 hingga 2021, harga kelapa sawit dan pertumbuhan penjualan memiliki dampak positif terhadap peningkatan tingkat pengembalian saham emiten CPO di pasar modal. Akan tetapi, Widya et al. (2022), dan Mourine dan Septina (2023) juga menemukan bahwa nilai tukar tidak memiliki dampak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham emiten CPO di pasar modal. Adityo et al. (2022) mengkonfirmasi bahwa inflasi dan nilai tukar tidak signifikan mempengaruhi harga saham baik sebelum dan selama pandemi COVID-19. Rompas dan Tuhatelu (2023) menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar cenderung memberikan dampak yang variatif terhadap indeks pasar saham di Indonesia pada 1 Januari 2023 hingga 30 April 2023. Rette et al. (2023) menemukan bahwa tingkat pengembalian dari saham CPO periode Januari hingga Juni 2022 cenderung kurang berisiko. Pada kasus larangan ekspor CPO dan produk turunannya, Cahyani dan Putra (2023) menemukan bahwa tingkat pengembalian luar biasa berubah menjadi negatif akibat reaksi investor dalam menanggapi informasi tersebut. Berdasarkan kajian literatur maka hipotesis dari penelitian ini dituliskan sebagai berikut.

H0: hubungan harga saham CPO dengan nilai tukar adalah tidak signifikan

H1: hubungan harga saham CPO dengan nilai tukar adalah signifikan

Metode

Penelitian ini menggunakan emiten CPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak 1 Desember 2022 hingga 30 April 2023 sebagai sampel. Beberapa emiten CPO yang digunakan berdasarkan kode saham adalah AALI, ANDI, ANJT, BWPT, CBUT, CSRA, DSNG, FAPA, GOLL, GZCO, JAWA, LSIP, MAGP, MGRO, MKTR, PALM, PGUN, PNGO, PSGO, SGRO, SIMP, SMAR, SSMS, STAA, TAPG, TBLA, TLDN, dan UNSP. Data yang digunakan berbentuk runut waktu (time series) yang terdiri dari harga pasar saham CPO (penutupan), nilai tukar, dan inflasi. Data harga pasar saham berasal Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/id>) sedangkan nilai tukar atau Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR) dan inflasi berasal dari Bank Indonesia (<https://www.bi.go.id/id>).

Guna mencapai tujuan maka penelitian ini menggunakan beberapa prosedur yaitu statistik deskriptif dan uji korelasi pada tingkat 5%. Penggunaan uji korelasi parametrik atau non-parametrik ditentukan oleh uji normalitas berdasarkan uji Anderson-Darling (AD). Formula uji korelasi parametrik dengan uji Pearson (r) yang digunakan dalam penelitian disajikan berikut.

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

Uji korelasi non-parametrik dengan uji Spearman (ρ) menggunakan formula sebagai berikut.

$$\rho = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{n(n^2 - 1)}$$

Hasil dan pembahasan

Statistik deskriptif

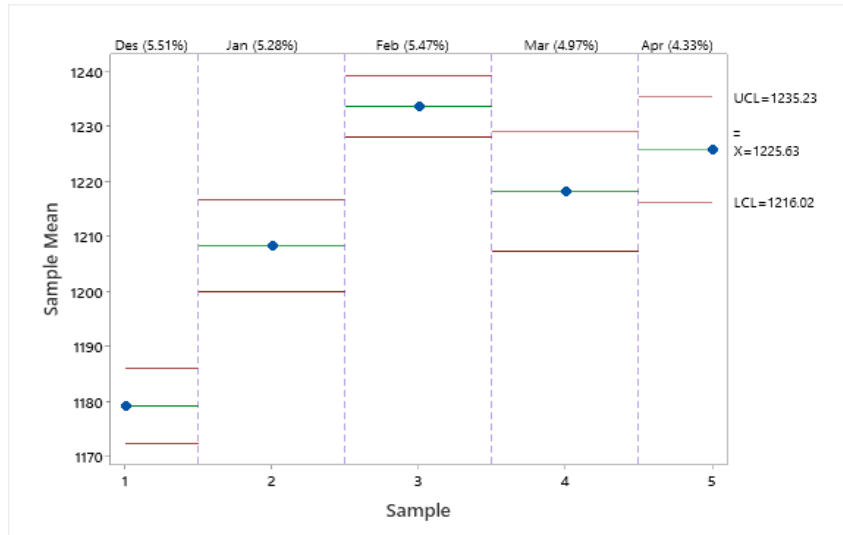
Tabel 1 menyajikan statistik deskriptif harga pasar saham CPO selama periode pengamatan. Guna memperoleh informasi secara rinci maka data rata-rata harga

saham CPO dibagi menjadi 5 (lima) bagian, yaitu: (1) Desember 2022 atau periode inflasi 5.51%; (2) Januari 2023 atau periode inflasi 5.28%; (3) Februari 2023 atau periode inflasi 5.47%; (4) Maret 2023 atau periode inflasi 4.97%; dan (5) April 2023 atau periode inflasi 4.33%. Hasil analisis menunjukkan bahwa Desember 2022 memiliki rata-rata harga terendah sedangkan Februari 2023 memiliki rata-rata paling tinggi. Nilai dari deviasi standar (SD) dan koefisien variasi (CV) mengindikasikan bahwa harga saham CPO di Februari 2023 cenderung lebih stabil dan menjadi kurang stabil pada Maret 2023. Nilai kemencengan (skew) menunjukkan bahwa Januari 2023 dan Maret 2023 cenderung memiliki nilai yang relatif baik.

Tabel 1. Statistik deskriptif harga saham CPO

Periode	Mean	SD	CV	Min	Max	Skew	Kurt
Desember 2022 (5.51%)	1179.2	10.4	0.88	1163.7	1204.8	0.75	0.30
Januari 2023 (5.28%)	1208.3	12.5	1.04	1182.9	1227.1	-0.59	-0.82
Februari 2023 (5.47%)	1233.5	8.1	0.66	1223.8	1247.7	0.42	-1.46
Maret 2023 (4.97%)	1218.2	16.5	1.35	1192.5	1243.8	-0.07	-1.21
April 2023 (4.33%)	1225.6	11.7	0.96	1212.2	1244.8	0.32	-1.59

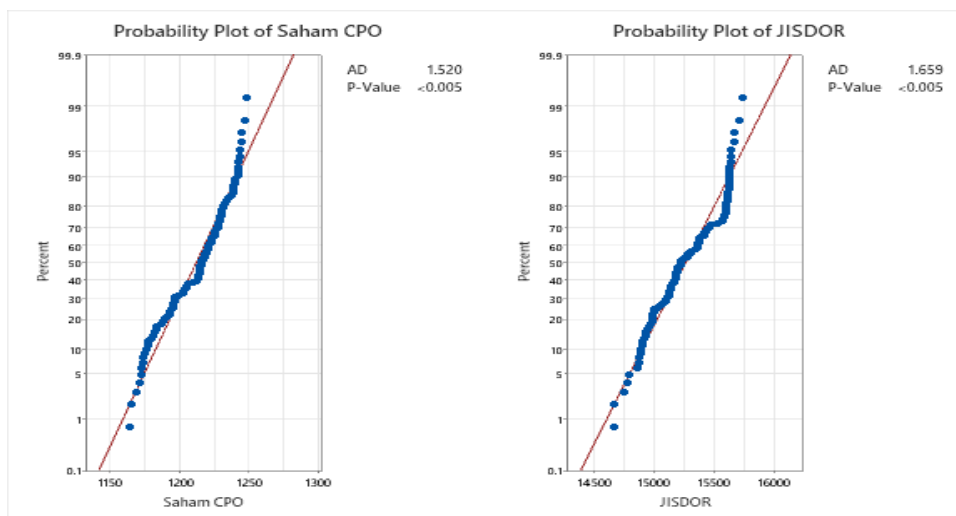
Secara khusus, Gambar 2 menunjukkan rata-rata harga pasar saham CPO (garis biru) per periode inflasi sesuai urutan waktu yaitu Desember 2022 hingga April 2023. Harga pasar saham CPO cenderung bergerak naik sejak Desember 2022 hingga Februari 2023 dan tidak konsisten dengan perubahan laju inflasi yang fluktuatif. Pada Maret 2023, rata-rata harga pasar saham CPO mengalami penurunan seiring dengan penurunan laju inflasi. Tetapi, rata-rata harga pasar saham CPO kembali meningkat pada April 2023 ketika laju inflasi menjadi semakin rendah. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pergerakan harga pasar saham CPO tidak konsisten dengan perubahan laju inflasi di Indonesia sepanjang periode pengamatan.



Gambar 2. Rata-rata harga saham selama fluktuasi inflasi

Hubungan harga saham CPO dengan nilai tukar

Penelitian ini menggunakan data dari seluruh sampel untuk mengetahui hubungan harga saham CPO dengan nilai tukar selama fluktuasi inflasi. Pada tahap awal, uji AD dilakukan untuk mendeteksi apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Gambar 3 menunjukkan bahwa nilai statistik dari uji AD atas harga pasar saham CPO dan nilai tukar memiliki probabilitas di bawah 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa harga pasar saham CPO dan nilai tukar adalah tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil dari uji AD maka hubungan atau korelasi kedua variabel tersebut menggunakan uji Spearman.



Gambar 3. Uji normalitas harga saham CPO dan nilai tukar

Tabel 2 menyajikan hasil uji Spearman atas harga pasar saham CPO dengan nilai tukar. Hasil uji menunjukkan koefisien korelasi sebesar -0.612 dengan signifikansi kurang dari 5% (H_0 ditolak). Hal ini mengindikasikan adanya hubungan moderat dan signifikan antara harga pasar saham CPO dengan nilai tukar. Koefisien korelasi negatif menunjukkan bahwa hubungan antara harga pasar saham CPO dengan nilai tukar adalah tidak searah. Temuan ini mengimplikasikan bahwa kenaikan nilai tukar (melemahnya IDR terhadap USD) akan diikuti dengan penurunan harga pasar saham CPO atau sebaliknya. Hasil ini konsisten dengan Sudoni et al. (2019) dan Lubis et al. (2020) tetapi tidak konsisten dengan temuan dari Sunaryo dan Kurniawan (2020), Widya et al. (2022), Mourine dan Septina (2023), dan Adityo et al. (2022). Temuan dari penelitian ini juga masih konsisten dengan Rompas dan Tuhatelu (2023) walaupun fluktuasi nilai tukar memberikan dampak tertentu bagi harga pasar saham.

Tabel 2. Uji korelasi - Spearman

N = 98		Saham CPO	Nilai tukar
Saham CPO	Correlation Coefficient	1.000	-0.612
	Sig. (2-tailed)		0.000
Nilai tukar	Correlation Coefficient	-0.612	1.000
	Sig. (2-tailed)	0.000	

Kesimpulan

Pada akhir tahun 2022 hingga awal tahun 2023 di Indonesia, laju inflasi dan nilai tukar cenderung mengalami penurunan. Selain itu, harga pasar saham CPO juga cenderung mengalami penurunan khususnya di awal tahun 2023. Penelitian ini menemukan bahwa harga pasar saham CPO berada pada titik tertinggi dan lebih stabil di Februari 2023.

Temuan lainnya adalah harga pasar saham CPO dan nilai tukar memiliki hubungan moderat dan signifikan. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa adanya hubungan tidak searah antara harga pasar saham CPO dengan nilai tukar. Temuan ini mengimplikasikan bahwa kenaikan (penurunan) nilai tukar akan diiringi dengan penurunan (kenaikan) harga pasar saham CPO.

Daftar pustaka

- Adityo, M. F., Widowati, I., & Utami, H. H. (2022). Analisis pengaruh kinerja keuangan, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham pada perusahaan perkebunan kelapa sawit (Periode sebelum dan saat pandemi COVID-19). *Jurnal Dinamika Sosial Ekonomi*, 23(2), 115-131. <http://jurnal.upnyk.ac.id/index.php/jdse/article/view/8484>
- Cahyani, D. E., & Putra, I. N. W. A. (2023). Reaksi pasar atas pengumuman larangan ekspor Crude Palm Oil dan produk turunannya. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(8), 2014-2027. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/101978>
- Elfira, N., Amir, I. T., & Widayanti, S. (2023). Komparasi daya saing Crude Palm Oil (CPO) Indonesia dan Malaysia di negara tujuan ekspor utama. *Jurnal Pertanian Agros*, 25(1), 926-935. <https://e-journal.janabadra.ac.id/index.php/JA/article/view/3026>
- Firdaus, M., Irawan, T., Widyastutik, & Salam, F. A. (2022). Komparasi daya saing minyak sawit Indonesia dengan Malaysia di pasar Pakistan dan kawasan sekitar dan determinan ekspornya. *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 16(2), 119-144. DOI: 10.55981/bilp.2022.6
- Kanan, F., & Nahading, J. (2023). The impact of inflation on growth of market index. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 2(2), 51-55. DOI: 10.58784/cfabr.27
- Lubis, M., Kamaliah, & Savitri, E. (2020). Analisis pengaruh nilai tukar Rupiah dan BI Rate terhadap return saham Subsektor Perkebunan dengan harga referensi Crude Palm Oil (CPO) sebagai variabel moderasi. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 8(1), 108-124. <https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/PROCURATIO/article/view/590>
- Mourine, A., & Septina, F. (2023). Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, dan struktur modal terhadap return saham perusahaan Sektor Farmasi. *Jurnal Perspektif*, 21(1), 10-20. DOI: 10.31294/jp.v21i1.12943
- Purnamasari, E., & Japlani, A. (2023). Analisa inflasi dan nilai tukar terhadap tingkat ekspor Crude Palm Oil (CPO). *Fidusia: Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 6(1), 31-40. <https://fe.ummetro.ac.id/ejournal/index.php/JPK/article/view/1277>

- Putri, W., Rokhmawati, A., & Fitri (2022). Pengaruh harga CPO (Crude Palm Oil), pertumbuhan penjualan, dan sensitivitas kurs terhadap return saham di masa pandemi COVID-19 (Studi pada subsektor perkebunan kelapa sawit yang listing di bursa efek indonesia tahun 2020-2021). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 9(2), 1-11. <https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/34069>
- Rette, P. S., Tipaka, L., Sinambela, V., & Manggopa, S. (2023). The CPO's returns and multi-events in Indonesia. *The Contrarian: Finance, Accounting, and Business Research*, 2(1), 18-22. DOI: 10.58784/cfabr.21
- Rompas, C. D., & Tuhatelu, C. I. O. (2023). Dampak fluktuasi kurs transaksi atas indeks sektoral di Indonesia. *Riset Akuntansi dan Portofolio Investasi*, 1(2), 33-37. DOI: 10.58784/rapi.41
- Sendow, V. M., & Pandey, N. J. F. (2023). Hubungan inflasi, minyak dunia, dan sektor transportasi dan logistik. *Riset Akuntansi dan Portofolio Investasi*, 1(1), 6-10. DOI: 10.58784/rapi.30
- Simarmata, E. S., & Saisab, J. (2023). Hubungan suku bunga, inflasi, dan return emiten industri otomotif di Indonesia. *Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat*, 1(1), 1-8. DOI: 10.58784/mbkk.34
- Sudoni, H., Suminartika, E., & Ernah. (2019). Faktor-faktor yang memengaruhi harga saham PT London Sumatra Indonesia Tbk. *Agricore: Jurnal Agribisnis dan Sosial Ekonomi Pertanian Unpad*, 4(2), 37-47. DOI: 10.24198/agricore.v4i2.24532
- Sunaryo & Kurniawan, D. (2020). Pengaruh kurs, harga CPO (Crude Palm Oil) dan profitabilitas terhadap risiko sistematis dan implikasinya terhadap harga saham: Studi pada Sub Sektor Perkebunan Kelapa Sawit di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2016. *Kinerja: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(02), 45-67. DOI: 10.34005/kinerja.v3i01.924
- Widyaningrum, S., Manalu, S., & Jessie, G. S. (2023). Bagaimana inflasi, suku bunga dan performa keuangan mempengaruhi return saham. *Jurnal Riset Manajemen dan Ekonomi (JRIME)*, 1(1), 141-155. DOI: 10.54066/jrime-itb.v1i2.101