

**ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR, INFLASI, DAN SUKUBUNGA  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2007 - 2015**

**Oleh :**

Satrio Angga Murti

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

---

**ABSTRACT**

*This search aims to investigate the effect of selected macroeconomic variables, i.e., exchange rate on IDR, inflation, and Bank rate on Indonesia composite index in Indonesian stock exchange. The period used in this study is nine years, ie from 2007 to 2015. The paper employs an Error correction Model analysis.*

*The result indicates that only exchange rate on IDR significantly affects to Indonesian composite index. This is evidenced by a significance value of 0,0019. The inflation and bank rate do not affect to Indonesian composite index. This is evidenced by a significance 0,6431 and bank rate significance 0,9478. This research only covers three selected macroeconomic variables, therefore, further research should examine other potential macroeconomic variables.*

**Keywords :** *exchange rate, inflation, Bank rate, Indonesia composite index*

**PENDAHULUAN**

Peningkatan laba oleh investor dapat ditempuh dengan berbagai cara, salah satunya dengan berinvestasi pada pasar modal. Kegiatan investasi merupakan suatu kegiatan yang menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil

yang diharapkan dalam batas resiko yang dapat diterima untuk tiap investor. Tujuan utama dari aktivitas pasar modal adalah untuk memperoleh keuntungan, para investor menggunakan berbagai cara untuk memperoleh *return* yang diharapkan dengan baik melalui analisis sendiri terhadap perilaku perdagangan

saham maupun dengan memanfaatkan saran yang diberikan oleh para analisis pasar modal seperti broker, dealer, manajer investasi dan lain-lain.

Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi. Karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar atau dalam negeri, perubahan dalam bidang politik, ekonomi moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengelarkan saham itu sendiri. Sehingga investor dalam melakukan pembelian saham memerlukan pemikiran berdasarkan data-data dari perusahaan yang bersangkutan. Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro yang sering kali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, kurs rupiah, dan pertumbuhan PDB.

Tingkat bunga dan harga terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai

sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal aka ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat.

Tingginya tingkat inflasi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Menurut Sunariyah (2006), meningkatnya inflasi secara relatif adalah signal negatif bagi investor. Dilihat dari segi masyarakat, inflasi yang tinggi akan menyebabkan daya beli masyarakat menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya perusahaan seperti harga bahan baku untuk memproduksi suatu produk akan meningkat. Jika peningkatan biaya faktor produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Inflasi juga berdampak meningkatkan tingkat bunga. Meningkatnya tingkat suku bunga secara langsung akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga perusahaan yang mempunyai utang yang tinggi kan mendapatkan dampak dari kenaikan tingkat bunga serta profitabilitas perusahaan akan menurun.

Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun. Apresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi..Penelitian yang dilakukan Kewal (2012), menunjukkan bahwa tingkat inflasi, dan suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Penelitian ini merupakan replikasi dan modifikasi penelitian penulis terlebih dahulu yang dilakukan Mohammad (2013), berjudul pengaruh tingkat suku bunga, Bank Indonesia (*BI Rate*) terhadap indeks harga saham

## KAJIAN TEORI

### 1. Pasar Modal

Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru di jual di pasar primer (*primary market*). Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke public(*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika

gabungan (IHSG) di Bursa efek Indonesia (BEI) periode 2005-2012. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yakni pada periode penelitian, jumlah variabel yang diteliti dan model analisis dalam penelitian. penelitian sebelumnya hanya meneliti pada periode 2005-2012 sedangkan penelitian ini melakukan penelitian dengan periode 2007-2015 dan jumlah variabel yang diteliti dalam penelitian sebelumnya hanya satu variabel bebas yakni tingkat suku bunga Bank Indonesia, dalam penelitian ini penulis menambahkan dua variabel bebas yakni inflasi dan nilai tukar yang oleh peneliti ingin melihat pengaruh kedua variabel tersebut terhadap Indeks Harga Saham Gabungan serta adapun penelitian ini dilakukan menggunakan metode analisis ECM (*Error Correction Model*).

Berdasarkan hal tersebut maka dilakukan penelitian dengan judul” **Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2015”**.

perusahaan sudah *going public* (sekuritas tambahan ini sering disebut dengan *seasoned new issues*). Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (*secondary market*).

### 2. Indeks Harga saham

Indeks harga saham saat ini dijadikan barometer kesehatan ekonomi

di suatu Negara dan juga sebagai landasan analisis atas pasar terakhir. Fenomena ekonomi tersebut meliputi ekonomi makro dan mikro ekonomi. Fenomena makro diantaranya perubahan nilai tukar, suku bunga, tingkat inflasi. Perubahan harga saham setiap hari perdagangan akan membentuk IHS. Angka indeks dibuat sedemikian rupa hingga dapat digunakan untuk mengukur kinerja saham dicatat di bursa efek, dimana return dan risiko pasar tersebut dihitung. Return portofolio diharapkan mengikat jika IHS cenderung meningkat,

### 3. Analisis Fundamental “top-down”

Melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara “top-down” untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor (Tandelilin, 2001).

#### a. Nilai tukar

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga dua mata uang. Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya

demikian sebaliknya return tersebut menurun jika IHS cenderung menurun. Bahkan saat ini IHS dapat dijadikan barometer yang menunjukkan kesehatan suatu ekonomi negara dan dapat sebagai dasar dalam menganalisis kondisi pasar. Apabila terjadi peningkatan IHS maka kondisi pasar bagus. IHS digunakan oleh investor dalam melihat kondisi bursa yang akan digunakan untuk mengambil suatu keputusan saat melakukan transaksi saham.

### 4. Variabel ekonomi makro

Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro dimasa akan datang, akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu seorang investor harus memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu mereka dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro. Berikut ini akan dibahas beberapa variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan oleh investor :

mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001). Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relatif antara perusahaan domestik dengan pesaing luar negerinya dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas.

### b. Inflasi

Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi yang tidak bisa diramalkan biasanya menguntungkan para debitur, pencari dana, dan spekulator pengambil risiko.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat ada kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena, misalnya musiman, menjelang hari-hari besar atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulangnya. Boediono (2001).

### c. Suku bunga

Menurut Peraturan Bank Indonesia nomor 7/2/PBI/2005, sertifikat Bank Indonesia yang investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam presentase yang

#### Hasil Penelitian terdahulu

Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Kewal (2012), menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah

untuk selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Bunga merupakan hal penting bagi suatu bank dalam melakukan penarikan tabungan dan penyaluran kreditnya. Bunga bagi bank bisa menjadi biaya (*cost of fund*) yang harus dibayarkan kepada penabung. Tetapi dilain pihak, bunga juga dapat merupakan pendapatan bank yang diterima dari debitur karena kredit yang diberikannya (Hasibuan, 2007). Rahardjo (2009), menjelaskan bahwa kebijakan tingkat suku bunga merupakan kebijakan moneter yang diputuskan oleh pemerintah untuk mendorong pertumbuhan ekonomi perbankan. Di Indonesia, informasi mengenai kebijakan moneter dapat dipantau melalui Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Hal tersebut disebabkan karena tingkat suku bunga SBI dapat dikendalikan langsung oleh Bank Indonesia. Menurut Maryanne (2009), tingkat suku bunga SBI menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau ditetapkan Bank Indonesia dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia.

memengaruhi secara negatif signifikan terhadap IHSG yang artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap US\$ (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya.

Mohammad (2013), melakukan penelitian tingkat suku bunga bank

indonesia (*BI Rate*) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2012. Menemukan hasil bahwa tingkat suku bunga Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat suku bunga Bank Indonesia berpengaruh negative terhadap IHSG, ketika tingkat suku bunga naik maka harga saham akan turun dan sebaliknya. Terjadinya peristiwa tidak normal yakni menurunnya suku *BI Rate* yang menyebabkan harga saham juga turun dan sebaliknya. Jadi, naik atau turunnya harga saham bukanlah tergantung pada suku bunga saja, namun ada faktor-faktor lain seperti inflasi, nilai tukar mata uang asing dan terutama krisis ekonomi yang terjadi pada tahun tersebut. Disamping itu perilaku investor yang mungkin lebih suka dengan resiko juga akan mempengaruhi dampak pengaruh suku bunga terhadap harga saham.

Thobarry (2009), melakukan penelitian dengan judul analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap indeks harga saham sektor property kajian empiris pada BEI periode tahun 2000-2008. Menemukan hasil bahwa berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai tukar dollar terhadap rupiah, suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan GDP secara bersama-sama berpengaruh terhadap indeks

harga saham sektor properti, sedangkan secara parsial nilai tukar dollar terhadap rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti.

## Hipotesis

### 1. Pengaruh nilai kurs terhadap IHSG

Kehidupan perekonomian global dewasa ini, hampir tidak ada satupun negara di dunia yang dapat menghindarkan perekonomiannya dari pengaruh pergerakan valuta asing khususnya dari *hard currencies* ( valuta asing yang nilainya kuat) seperti US Dollar. USD telah menjadi semacam mata uang internasional sehingga setiap negara mengandalkan mata uang ini. Contoh sederhana yaitu semua negara pasti mencadangkan devisanya dalam bentuk dollar. Selain itu kegiatan ekspor maupun impor selalu berpatokan dengan mata uang ini.

Sistem nilai tukar terkait ini dilakukan dengan mengaitkan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain atau sejumlah mata uang tertentu. Hal ini dapat dilihat dengan dinegara indonesia yang mengaitkan nilai mata uangnya dengan mata uang Amerika serikat. Melihat perubahan nilai kurs rupiah dari tahun ke tahun menurun maka secara teoritis nilai tular rupiah khususnya terhadap USD memberikan pengaruh negatif terhadap pasar

modal, hal ini salah satunya disebabkan oleh tidak membaiknya kondisi fundamental emiten di pasar modal yang memiliki hutang berupa USD karena menjadi lebih berat dalam melunasi kewajibannya, sehingga margin keuntungan dan harga sahamnya menurun. Jadi bisa disimpulkan apabila nilai tukar rupiah terdepresiasi, maka kinerja IHSG cenderung menurun.

Kurs juga merupakan indikator maupun gambaran dari stabilitas perekonomian suatu negara. Jika permintaan kurs rupiah relatif lebih sedikit daripada suplai rupiah maka kurs rupiah ini akan terdepresiasi dan juga sebaliknya. Bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia menurun. Negara dengan stabilitas perekonomian yang bagus biasanya memiliki mata uang yang stabil pula pergerakannya. Negara dengan stabilitas perekonomian yang buruk, mata uangnya cenderung bergerak tidak menentu dan cenderung melemah (Bappebti.go.id).

Penelitian yang dilakukan Winarsih (2009), menunjukkan bahwa kurs dollar berpengaruh signifikan terhadap return saham. Wiyani dan Wijayanto (2005), menyimpulkan bahwa variabel nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham Bank BNI, Bank BCA, dan Bank Panin. Sedangkan pada Bank NISP, variabel-variabel

tersebut tidak mempunyai pengaruh yang sama.

Penelitian yang dilakukan Widodo (2011), menunjukkan bahwa dalam hubungan jangka panjang maupun pendek terdapat pengaruh negatif nilai kurs terhadap IHSG. Maka hipotesis yang di ajukan adalah

$H_1$  : Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG

## 2. Pengaruh inflasi terhadap IHSG

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang diinvestasikan. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasikan penurunan daya beli yang dialaminya (Tandelilin, 2001).

Inflasi merupakan suatu keadaan yang menunjukkan meningkatnya harga-harga pada umumnya, atau suatu keadaan yang menunjukkan turunnya nilai uang karena meningkatnya jumlah uang yang beredar tidak diimbangi dengan peningkatan persediaan barang. Hal ini akan mengakibatkan tingginya nilai mata uang asing dan pada akhirnya investor akan lebih memilih menanamkan modalnya kedalam mata uang asing daripada menginvestasikannya dalam bentuk saham. Mengakibatkan turunnya harga saham secara signifikan. Apabila harga saham turun secara signifikan akan menyebabkan return saham yang akan diterima

investor juga akan menurun (Nasir dan Mirza, 2013 ).

Beberapa akibat yang timbul dari inflasi yang tidak terkendali adalah kemerosotan pendapatan riil yang diterima oleh masyarakat, berkurangnya jumlah tabungan domestik yang merupakan sumber dana investasi bagi masyarakat negara-negara berkembang, turunnya gairah pengusaha dalam berinvestasi, timbulnya kemerosotan nilai uang, dan defisit neraca pembayaran yang memperbesar utang luar negeri, serta menimbulkan ketidakadilan karena memperkaya si pemilik modal dan pemilik harta tetap karena nilai kekayaan mereka akan meningkat.

Kebijakan ini dilakukan dengan cara penentuan harga indeks harga tertentu untuk gaji ataupun upah, artinya jika indeks harga naik, maka gaji atau upah juga akan naik. Kaitannya dengan pasar modal, kenaikan inflasi memberikan pengaruh negatif bagi investor. Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan, namun jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan pendapatan maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Apabila banyak investor menjual sahamnya karena penurunan pendapatan maka akan berakibat pada turunnya harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada penurunan kinerja indeks harga saham gabungan (IHSG).

Peneelitian Ria astuti, Apriatni dan Hari susanta (2013), menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga saham Gabungan Maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_2$  : Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG

### 3. Pengaruh suku bunga terhadap IHSG

Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang-orang untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau sektor industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi juga menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan menurun (Tandelilin, 2001).

Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun maka harga saham



naik. Jika suku bunga misalnya naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga (misalnya bunga) juga akan naik. Kondisi seperti ini bisa menarik investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham kedalam deposito. Berdasarkan hukum penawaran-permintaan, jika banyak pihak menjual saham, *ceritus paribus*, maka harga saham akan turun. Logikanya adalah bahwa jika suku bunga meningkat, maka tingkat return yang diisyaratkan investor atas suatu obligasi juga meningkat (Tandelilin, 2001).

Penelitian yang dilakukan Albata (2006), menemukan bahwa hanya variabel suku bunga deposito yang secara parsial terbukti berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini membuktikan bahwa tingginya suku bunga deposito mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar modal. Paramithasari (2009), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang tidak signifikan dari variabel tingkat suku bunga SBI terhadap return saham perusahaan Manufaktur. Hasil ini menunjukkan bahwa rendahnya suku bunga deposito tidak akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di pasar modal.

Penelitian yang dilakukan Widodo (2011), menunjukkan bahwa dalam jangka panjang dan jangka pendek terdapat pengaruh negatif terhadap IHSG. Maka hipotesis yang diajukan adalah :

$H_3$ : Suku bunga berpengaruh negatif terhadap terhadap IHSG

## METODE PENELITIAN

### Teknik pengambilan sampel

Sampel diambil berdasarkan metode *purposive sampling*. Yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*

### Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan yang tepat untuk penelitian ini dimana sumber data yang digunakan sepenuhnya merupakan data sekunder adalah teknik dokumentasi. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi ialah pengambilan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen (Usman & Akbar, 2003). Cara dokumentasi biasanya dilakukan untuk mengumpulkan data sekunder dari berbagai sumber, baik secara pribadi maupun kelembagaan. Data-data yang dikumpulkan menggunakan teknik dokumentasi dalam penelitian ini diperoleh melalui data sekunder. Selain itu data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data triwulan dalam periode 2007-2015. Hal ini dikarenakan penulis ingin melihat gejala yang terjadi pada data triwulan selama periode penelitian.

### Definisi operasional variabel

#### 1. Nilai tukar

nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah terhadap US\$. Hal tersebut dikarenakan sebgaiian besar hutang luar negeri Indonesia dalam bentuk US\$ serta impor

bahan baku untuk industri dalam negeri juga dalam bentuk US\$.

Pengukuran :  $\text{kurs tengah} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$

## 2. Inflasi

Inflasi menunjukkan kenaikan harga umum secara terus menerus, diukur dengan menggunakan perubahan laju inflasi yang diperoleh dari data laporan Bank Indonesia. Indikator inflasi adalah sebagai berikut ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) :

- 1) Indeks Harga Konsumen (IHK) merupakan indikator yang umum digunakan untuk menggambarkan pergerakan harga. Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi oleh masyarakat. Tingkat inflasi di Indonesia biasanya diukur dengan IHK.
- 2) Indeks harga perdagangan besar merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga dari komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.  
Pengukuran Perubahan laju inflasi =  $\frac{\text{IHK periode } n - \text{IHK tahun sebelumnya}}{\text{IHK tahun sebelumnya}}$

## 3. Suku bunga

Yang dimaksud dengan variabel suku bunga adalah sertifikat bank indonesia (SBI). SBI adalah surat berharga yang diterbitkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang jangka pendek dengan sistem diskonto. SBI yang

diambil adalah SBI jangka waktu satu bulan

Pengukuran : Rata-rata tingkat suku bunga SBI =  $\frac{\text{jumlah tingkat suku bunga periode harian selama 3 bulan}}{\text{jumlah periode waktu selama 3 bulan}}$

## 4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indikator untuk memantau pergerakan harga seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. IHSG dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*).

Pengukuran :  $\text{IHSG} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$

## Uji kualitas instrument dan data

Pada penelitian ini alat analisis data dilakukan dengan Metode *Error Correction Model* (ECM). ECM sebagai alat ekonometrika perhitungannya serta digunakan juga sebagai metode analisis deskriptif bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan jangka panjang dan jangka pendek yang terjadi karena adanya kointegrasi diantara variabel penelitian. Sebelum melakukan estimasi ECM dan menentukan panjang *lag* dan uji derajat kointegrasi. Setelah data diestimasi menggunakan ECM, analisis dapat dilakukan dengan metode IRF dan *variance decomposition*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji ECM

Variabel Dependent = D(LOG(IHSG))		
Variabel independent	T-Statistic	Prob
D(LOG(NILAI_KURS))	-3,4002	0,0019
D(INFLASI)	-0,4681	0.6431
D(SUKU_BUNGA)	0,0659	0,9478
ECT(-1)	-3,1640	0,0036

#### 1. Nilai kurs terhadap indeks harga saham gabungan

Nilai kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dengan nilai Prob.  $0,0019 < 0,05$  sehingga dapat dikatakan nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdepresiasi nya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal negatif bagi perekonomian suatu Negara. Terdepresiasi nya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan meningkatkan biaya impor bahan baku produksi. Sehingga hal ini menjadi perhatian bagi investor dalam hal mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kewal (2012) yang menemukan nilai tukar berpegaruh negatif terhadap indeks harga saham

gabungan. Hal ini memberikan implikasi teoritis bahwa secara empiris temuan ini semakin memperkuat teori menguatnya kurs mata uang suatu Negara mebeikan sinyal positif bagi perekonomian Negara tersebut. Sehingga secara praktis temuan ini mengimplikasikan bahwa pemerintah harus selalu mengambil langkah-langkah strategis untuk memperkuat tingkat kurs mata uangnya.

Penelitian Widodo (2011), juga menemukan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai tukar baik dalam jangka panjang maupun jagka pendek. Hal ini berarti manakala fluktuasi rupiah yang cukup tajam dan sulit untuk diprediksi sehingga investor cenderung untuk menghindari resiko dengan tidak memperhitungkan faktor kurs rupiah dalam berspekulasi. Investor akan menghindari terjadinya *undervalue* dalam penjualan saham *overvalue* dalam pembelian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Albab (2015), menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan melemahnya nilai mata uang domestik tidak memberi keuntungan bagi pasar modal baik jangka pendek dan jangka panjang. Keterkaitan yang kuat antara nilai tukar dan harga saham sesungguhnya mereflesikan hubungan substitusi diantara pasar valas dan pasar modal, yang memungkinkan pergerakan dana diantara keduanya.

#### 2. Inflasi terhadap indeks harga saham gabungan

Inflasi tidak berpengaruh Signifikan terhadap indeks harga saham

gabungan dengan nilai Prob.  $0,6431 > 0,05$ . Tidak adanya pengaruh secara signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada periode triwulanan tahun 2007-2015 tidak berdampak besar pada naik turunnya Indeks harga saham gabungan.

Tidak berpengaruh signifikan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan dikarenakan inflasi pada periode penelitian berada pada dalam kategori inflasi ringan yakni inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung secara perlahan dan berada posisi satu digit atau dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali Boediono (2001). Inflasi yang rendah dan stabil tidak berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan karena tidak terjadi peningkatan biaya produksi Tandelilin (2001).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kewal (2012) yang menemukan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

### 3. Suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan

Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dengan nilai prob.  $0,9478 > 0,05$ . Tidak adanya pengaruh signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga Indonesia pada periode triwulanan tahun 2007-2015 tidak berdampak besar pada naik turunnya indeks harga saham gabungan. Hal ini juga disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham

dalam jangka pendek (*trader/spekulan*), sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di sertifikat Bank Indonesia Manullang (2008).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kewal (2012), yang menemukan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Penelitian yang dilakukan Albab (2015), menemukan bahwa tingkat suku tidak berpengaruh signifikan. Penemuan ini sesuai dengan teori Keynes dimana tingkat suku bunga dan harga saham mempunyai hubungan yang berlawanan karena menimbulkan efek substitusi di pasar uang. Tidak signifikannya penemuan ini diakibatkan ekspektasi para investor yang menganggap bahwa *risk return* yang diperoleh di pasar modal jauh lebih besar daripada yang diterima di deposito.

## PENUTUP

### A. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, inflasi dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil regresi yang dihasilkan dari penelitian ini adalah :

1. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Dibuktikan dengan nilai signifikansi nilai tukar sebesar  $0,0019 < 0,05$  Hal

ini memberikan implikasi teoritis bahwa secara empiris temuan ini semakin memperkuat teori menguatnya kurs mata uang suatu Negara membeikan sinyal positif bagi perekonomian Negara tersebut. Sehingga secara praktis temuan ini mengimplikasikan bahwa pemerintah harus selalu mengambil langkah-langkah strategis untuk memperkuat tingkat kurs mata uangnya Kewal (2012).

2. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Dibuktikan dengan nilai signifikansi inflasi sebesar  $0,6431 > 0,05$ . Tidak berpengaruh signifikan nya inflasi terhadap indeks harga saham gabungan dikarenakan inflasi pada periode penelitian berada pada dalam kategori inflasi ringan yakni inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung secara perlahan dan berada posisi satu digit atau dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali Boediono (2001).
3. Suku bunga (SBI) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Dibuktikan dengan nilai signifikansi suku bunga sebesar  $0,9478 > 0,05$ . Penemuan ini sesuai dengan teori Keynes dimana tingkat suku bunga dan harga saham mempunyai hubungan yang berlawanan karena menimbulkan efek substitusi di pasar uang. namun

tidak signifikannya penemuan ini diakibatkan ekspektasi para investor yang menganggap bahwa *risk return* yang diperoleh di pasar modal jauh lebih besar daripada yang diterima di deposito Albab(2015).

#### B. Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan oleh peneliti, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut.

1. Bagi peneliti yang akan melakukan penelitian dengan topik serupa diharapkan dapat memperpanjang rentan waktu yang digunakan dalam penelitian selanjutnya.
2. Menambahkan beberapa variabel ekonomi makro dalam penelitian selanjutnya.
3. Investor dapat menjadikan nilai tukar sebagai informasi
4. dalam penanaman investasinya karena terbukti bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan.

#### C. Keterbatasan penelitian

Setiap penelitian dapat dipastikan memiliki keterbatasan dalam hal ini penelitian yang dilakukan terdapat keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Keterbatasan dalam peneiltian ini adalah minimnya data yang diolah karena hanya menggunakan tiga variabel independen. Yaitu nilai tukar, inflasi dan suku bunga.
2. Penelitian ini tidak memperhatikan faktor fundamental perusahaan seperti

laba, rugi, dan faktor internal. Sehingga hanya melihat dari sudut makro ekonomi saja.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arif, D. (2014). pengaruh produk domestik bruto, jumlah uang beredar, inflasi dan BI rate terhadap harga saham gabungan di indonesia periode 2007-2013. *jurnal ekonomi bisnis volume 19 No.3*.
- Avonti. (2004). Analisis pengaruh nilai tukar rupiah per dollar As dan tingkat suku bunga SBI terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Jakarta . *jurnal Akuntansi bisnis Vol.III No.5*.
- Boediono. (2001). *Seri sinopsis pengantar ilmu ekonomi no.2 Ekonomi Makro Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Ekananda, M. (2015). *Ekonometrika Dasar*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Hanafi. (2004). *manajemen keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Imamudin, & Basuki. (2015). *Ekonometrika teori dan aplikasi*. Yogyakarta: Mitra aksara mulia.
- Jatirosa. (2014). analisis pengaruh harga minyak dunia, inflasi, tingkat suku bunga SBI, kurs rupiah/US\$ terhadap return saham sektor pertambangan yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2003-2013. *Fakultas ekonomi Universitas Dinpenogoro*.
- Jogiyanto. (2015). *Teori portofolio dan analisis investasi edisi ke 10*. Yogyakarta : BPFE.
- Kewal. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan . *jurnal sekolah tinggi ilmu ekonomi musi Palembang Vol.8 No.1*.
- Manullang.(2008). *Dasar-Dasar Manajemen*. Yogyakarta: Ghalia Indonesia (GI)
- Mohammad, M. S. (2013). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2012. *Jurusan manajemen, fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Gorontalo*.
- Nopirin.(1992). *Ekonomi Moneter Buku 1 edisi 4*. Yogyakarta: BPFE
- Prasetiono, D. W. (2010). Analisis pengaruh faktor fundamental ekonomi makro dan harga minyak terhadap saham LQ45

- dalam jangka pendek dan panjang. *Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya* .
- Puspita. (2005). pengaruh variabel ekonomi makro, return pasar, dan karakteristik industri terhadap kinerja saham industri perbankan (penelitian empiris di BEJ periode 2000-2004). *tesis program studi magister Manajemen universitas indonesia*.
- Rahardjo. (2009). *analisis fundamental laporan keuangan*. jakarta : Gramedia.
- Sodikin. (2007). Variabel makro ekonomi yang mempengaruhi return saham di BEJ. *jurnal manajemen Vol.6 No.2 Mei*.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar pengetahuan pasar modal edisi ke lima*. Yogyakarta: UPPAMPYKPN.
- Tambunan. (2013). Pengaruh variabel makroekonomi dan indeks global terhadap Return saham.
- Tandelilin. (2001). *Analisis investasi dan Manajemen Portofolio edisi pertama*. Yogyakarta: BPFE.
- Thobarry, A. A. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap .  
*Program studi magister Manajemen Universitas Diponegoro*.
- Utami dan Rahayu. (2013). Peranan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar dalam mempengaruhi pasar modal indonesia selama krisis ekonomi. *Jurnal manajemen & kewirausahaan Vol.5 No.2 september*.
- Widodo, S. (2011). Pengaruh variabel Makroekonomi terhadap indeks harga saham studi kasus IHSG periode januari 2006- desember 2010. *jurusan ilmu ekonomi studi pembangunan fakultas ekonomi dan bisnis* .
- Wijaya. (2013). pengaruh ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan pada bursa efek indonesia. *jurnal ilmiah mahasiswa universitas surabaya*.
- Winarno. (2009). *Analisis ekonometrika dan statistik dengan EViews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- \_\_\_\_\_ (2015). *Analisis ekonometrika dan statistik dengan Eviews edisi 4*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.