

ANALISIS PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR (*KURS*) DAN PERTUMBUHAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Ni Wayan Sri Asih
Masithah Akbar**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jl. Brigjen H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin

Abstract: This result this research swoh that the independent significantly influences toward composite stock price index. Partially either Inflation, on exchange rate significantly influences neither Interst Rate, Kurs, nor Gross Domestic Product not significant on Composite stock Price Index. This used secondary data, the data are derived from monthly report of Inflation and Interest Rate values, quarterly report of Gross Domestic Product and anual report of Kurs as well as Composite Stock Price Index. The technique of analyzing the data formula of multiple regression analysis. It is sugessted for the future researcher to conduct the similar study focusing on other macroeconomic variable that is supposed to influnce Composite Stock Price Index.

Keyword: inflation, interst rate, kurs, gross domestic product and composite stock price index

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi dewasa ini yang mengalami perkembangan sangat pesat. Pasar modal dapat dikatakan pasar abstrak, dimana yang diperjualbelikan adalah dana-dana jangka panjang, yaitu dana yang keterkaitannya dalam investasi lebih dari satu tahun. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat

dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen keuangan di atas.

Nilai tukar (*kurs*) merupakan variabel makro ekonomi yang turut memengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* (arus kas) 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. Depresiasi nilai tukar (*kurs*) akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkat-

kan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Disamping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada sa-ham dan memindahkannya pada investasi be-rupa tabungan ataupun deposito.

Produk Domestik Bruto (PDB) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian, PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh, dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Dengan meningkatnya omset penjualan maka keuntungan perusahaan juga meningkat.

Peningkatan keuntungan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga meningkat, yang berdampak pada pergerakan IHSG. Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Indeks saham tersebut secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Bursa Efek Indonesia memiliki beberapa indeks sektoral. Salah satu sektor tersebut adalah sektor properti dan *real estate*. Sektor pro-perti adalah salah satu sektor yang memberi sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian sebuah negara. Meningkatnya pertumbuhan properti di Indonesia berarti pula meningkatnya masyarakat yang menginvestasikan modalnya di industri properti. Pertumbuhan sektor properti ditandai dengan adanya pembangunan ruko, apartemen, mall dan pusat perbelanjaan yang signifikan, tak hanya di Jakarta namun juga di beberapa kota besar lainnya.

Pasar Modal

Sawidji (2015:5-10) menyatakan pasar modal dijadikan tolak ukur kemodernan. Artinya, suatu bangsa atau negara baru berhak menyandang predikat modern kalau pasar modalnya maju. Salah satu kelebihan pasar modal adalah kemampuannya menyediakan modal dalam jangka panjang dan tanpa batas. Dengan demikian, untuk membiayai investasi pada proyek-proyek jangka panjang dan memerlukan modal yang besar, sudah selayaknya para pengusaha menggunakan dana-dana dari pasar modal, sedangkan untuk membiayai investasi jangka pendek, seperti kebutuhan modal kerja, dapat digunakan dana-dana (misalnya kredit) dari perbankan. Selain kelebihan tersebut, pasar modal juga masih memiliki manfaat lain, yang selama ini belum diperhatikan. Umi dan Ayi (2013) menunjukkan bahwa Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.

Dalam menjalankan fungsi ekonomi dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal (investor) kepada perusahaan yang *listed* di pasar modal (emiten). Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih.

Indeks Harga Saham Gabungan

Sawidji (2015: 119-120) menyatakan Indeks Harga Saham merupakan pintu, merupakan permulaan pertimbangan kita untuk melakukan investasi. Sebab, dari indeks harga saham inilah kita mengetahui situasi secara umum. Untuk mengambil keputusan dengan tepat, tentu harus menganalisis faktor-faktor lain. Dikatakan untuk mengetahui situasi secara umum, sebab indeks harga saham ini merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi.

Dewasa ini, indeks harga saham dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu Negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (*current market*). Kalau kita cermati perkembangan, terakhir menunjukkan bahwa indeks harga saham tidak saja menampung fenomena-fenomena ekonomi, tetapi lebih jauh lagi menampung fenomena sosial dan politik. Menurut Sawidji (2015:121-122) perhitungan angka indeks harga saham, tidak membahas secara mendetail mengenai perhitungan indeks ini, yang sebenarnya merupakan bagian dari ilmu statistik. Namun demikian, perlu diketahui bagaimana indeks harga saham itu bisa ditemukan, sehingga bisa dimanfaatkan sebagai alat menganalisis pasar modal.

Indeks Harga Saham merupakan angka indeks yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga menghasilkan trend, sedangkan angka indeks itu sendiri adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa, bisa berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dengan demikian, untuk bisa menemukan angka indeks harus tersedia data lebih dari satu.

Inflasi

Menurut Irham (2015:61) Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana harga barang mengalami kenaikan dan mata uang mengalami pelemahan. Jika kondisi ini terjadi secara terus menerus, akan berdampak pada semakin buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta terjadi guncangan pada tatanan stabilitas politik suatu negara. Dari definisi yang telah tersebut dapat dipahami bahwa inflasi dapat membahayakan perekonomian karena mampu menimbulkan efek yang sulit diatasi, bahkan berakhir pada keadaan yang bisa menumbangkan pemerintah.

Penyebab terjadinya inflasi ada tiga yang dijelaskan oleh (Irham, 2015:62) yaitu:

1. Inflasi struktural (*structural inflation*), yaitu suatu keadaan yang ditimbulkan oleh

bertambahnya volume uang karena pergeseran struktur ekonomi sampai pergerakan faktor-faktor produksi yang sektor non industri ke sektor industri.

2. Desakan biaya (*cost push inflation*), yaitu inflasi yang disebabkan oleh kebijakan perusahaan untuk menaikkan harga barang dagangannya karena implikasi dari kenaikan biaya internal seperti kenaikan upah buruh, suku bunga atau harapan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi.
3. Desakan permintaan (*demand full inflation*), yaitu inflasi yang ditimbulkan karena didorong oleh biaya atau inflasi lain, seperti faktor kenaikan pendapatan masyarakat atau ketakutan terhadap kenaikan harga yang terus menerus sehingga masyarakat memborong barang. Inflasi seperti ini disebut juga dengan inflasi yang timbul karena dorongan permintaan.

Skala Pengukuran inflasi ada empat yang dijelaskan oleh (Irham, 2015:63) yaitu:

1. Jenis Inflasi ringan (*creeping inflation*), Kondisi inflasi seperti ini disebut dengan inflasi ringan karena skala inflasinya berada dibawah 10%. Kondisi yang ringan seperti dialami oleh Indonesia pada era sekarang (pasca reformasi) dan masa orde baru. Skala penilaiannya kurang dari 10% per tahun.
2. Jenis Inflasi sedang (*moderate inflation*), inflasi sedang dianggap tidak efektif bagi kelangsungan ekonomi suatu negara karena dinilai dapat mengganggu dan bahkan mengancam pertumbuhan ekonomi. Skala pengukurannya 10-30% per tahun.
3. Inflasi berat adalah kondisi ketika sektor-sektor ekonomi sudah mulai mengalami kelumpuhan (kecuali yang dikuasai oleh negara). Skala pengukurannya 30-100% per tahun.
4. Inflasi sangat berat/hiperinflasi (*hyperinflation*), hiperinflasi terjadi pada saat perang dunia ke-2 (1939-1945), uang terpaksa dicetak secara berlebihan untuk mencukupi keperluan perang. Skala pengukurannya lebih dari 100% per tahun.

Suku Bunga

Raharjo (2007) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Terdapat dua penjelasan kenaikan suku bunga dapat mendorong harga saham ke bawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpankas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda perbeliannya dan menyimpan dananya di bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun dan hal ini akan menyebabkan penurunan laba sehingga akan menekan harga saham. Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya peminjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat.

Dalam dunia properti, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan properti yang berakibat langsung pada meningkatnya return saham. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia sering diidentikan dengan aktiva yang bebas risiko artinya aktiva yang risikonya nol atau paling kecil. Bunga adalah imbalan jasa atas pinjaman uang, imbal jasa ini merupakan suatu kompensasi kepada pemberi pinjaman atas manfaat ke depan dari uang pinjaman tersebut apabila diinvestasikan. Jumlah pinjaman tersebut disebut pokok utang (*principal*). Persentase dari pokok utang yang dibayarkan sebagai imbal jasa (bunga) dalam suatu periode tertentu disebut suku bunga.

Perubahan tingkat suku bunga akan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga surat berharga. Hal ini terutama akan dialami surat berharga yang memberikan pendapatan tetap,

seperti obligasi. Obligasi merupakan perjanjian yang resmi antara penerbit obligasi dengan investor. Investor ini memperoleh imbalan berupa bunga tetap yang dibayarnya setiap tahun sampai obligasi tersebut jatuh tempo.

Nilai Tukar (Kurs)

Madura (2000:89-99) menyatakan perubahan nilai tukar antar mata uang suatu negara lain dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga diskonto, tingkat *output*, intervensi pemerintah dipasar valuta asing, harapan pasar atas nilai mata uang yang akan datang, atau interaksi dari berbagai faktor tersebut. Ada berbagai jenis nilai tukar yang ditentukan oleh pemerintah, yang dijelaskan oleh (Madura, 2000, 106-110), antara lain:

a. Fixed Exchange Rate System

Fixed exchange rate system adalah sistem nilai tukar yang dibiarkan berfluktuasi dalam batas sempit yang ditetapkan oleh pemerintah. Jika nilai tukar mengalami perubahan terlalu besar maka pemerintah akan mengintervensi dan mengembalikan ke batas semula.

b. Freely Floating Exchange Rate System

Freely floating exchange rate system adalah sistem nilai tukar yang ditentukan oleh pasar tanpa campur tangan dari pemerintah sedikitpun.

c. Managed Float Exchange Rate System

Managed float exchange rate system adalah sistem nilai tukar yang mengkombinasikan *fixed system* dan *freely floatinf system*. Pada sistem ini pemerintah juga melakukan intervensi untuk menjaga agar nilai mata uang tidak terlalu banyak berubah dan tetap dalam arah tertentu tanpa bermaksud untuk membuat nilai tukar dalam kondisi tetap. *Managed float* ini sering disebut *dirty float*.

d. Pegged Exchange Rate System

Pegged exchange rate system adalah sistem nilai tukar dimana nilai tukar mata uang domestik dipatok secara tetap terhadap suatu mata uang asing.

Produk Domestik Bruto (PDB)

Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) adalah nilai pasar semua barang dan jasa akhir yang diproduksi dalam perekonomian selama kurun waktu tertentu (Mankiw, 2003). Produk Domestik Bruto (PDB) atau *Gross Domestic Product* (GDP) dapat diukur dengan dua cara: (1) sebagai arus produk jadi; (2) sebagai total biaya atau penghasilan dari input yang menghasilkan output. Karena laba merupakan hasil sisa, kedua pendekatan akan menghasilkan total GDP yang sama persis (Samuelson dan Nordhaus, 2004).

Untuk mengukur nilai uang yang berlaku dari output perekonomian disebut GDP nominal, sedangkan GDP riil mengukur output yang dinilai pada harga konstan. Deflator GDP mengukur harga output relatif terhadap harganya pada tahun dasar (Mankiw, 2003). PDB diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari produk nasional bruto karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga PDB hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Sebaliknya, PNB memperhatikan asal usul faktor produksi yang digunakan.

PDB nominal merujuk kepada nilai PDB tanpa memperhatikan pengaruh harga. Sedangkan PDB riil (atau disebut PDB Atas Dasar Harga Konstan) mengoreksi angka PDB nominal dengan memasukkan pengaruh dari harga. PDB dapat dihitung dengan memakai dua pendekatan, yaitu pendekatan pengeluaran dan pendekatan pendapatan.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain Penelitian yang digunakan penulis adalah data kuantitatif. Penelitian ini melakukan uji Regresi berganda. Metode pe-

nelitian dirancang melalui langkah-langkah penelitian dari operasional variabel, penentuan jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan diakhiri dengan rancangan pengujian hipotesis dan statistik.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian yang digunakan adalah data kuantitatif dengan periode pengamatan dari tahun 2011 sampai tahun 2013. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data yang mendukung variabel penelitian. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber kedua atau sumber sekunder dari data yang kita butuhkan.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang diambil adalah 37 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan kriteria: (1) Memiliki laporan keuangan lengkap selama 3 tahun terakhir dari tahun 2011 sampai 2013; (2) Selalu menghasilkan laba selama 3 tahun terakhir dari tahun 2011 sampai 2013.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Variabel terikat atau dependen (Y), merupakan variabel yang dipengaruhi variabel bebas atau Independen (X). Dalam penelitian ini, Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
- 2) Variabel bebas atau independen (X), merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen (Y), adapun variabel independen meliputi inflasi (X1), suku bunga (X2), Nilai tukar (*kurs*) (X3), Produk Domestik Bruto (X4).

Definisi Operasional Variabel

Inflasi merupakan suatu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi di mana

harga barang mengalami kenaikan dan mata uang mengalami pelemahan. Variabel Inflasi menggunakan data inflasi bulanan.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu daya tarik bagi investor menanamkan investasinya dalam bentuk deposito atau SBI sehingga investasi dalam bentuk saham akan tersaingi. Variabel Suku Bunga menggunakan data bulanan suku bunga riil, yaitu diperoleh dari Suku Bunga Indonesia berjangka tiga bulan.

Perubahan nilai tukar antar mata uang suatu negara lain dipengaruhi oleh berbagai faktor yang terjadi di negara yang bersangkutan, yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga diskonto, tingkat *output*, intervensi pemerintah di pasar valuta asing, harapan pasar atas nilai mata uang yang akan datang, atau interaksi dari berbagai faktor tersebut. Variabel nilai tukar (*kurs*) yaitu menggunakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Central pada suatu saat tertentu.

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu setahun. Produk domestik bruto dapat pula diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan negara asing dalam satu tahun tertentu. Variabel Produk Domestik Bruto dihitung dari data pertumbuhan Produk Domestik Bruto yang digunakan 3 bulan.

Teknik Analisis Data

Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis memiliki fungsi mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat secara persial maupun simultan. Sebelum melakukan analisis regresi, untuk mendapatkan nilai yang baik, maka harus dilakukan uji asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi klasik.

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara inflasi, suku bunga, nilai tukar (*kurs*) dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Persamaan garis regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = IHSG

a = konstanta

b = koefisien garis regresi

X1 = inflasi

X2 = tingkat suku bunga

X3 = Nilai tukar (*kurs*)

X4 = Produk Domestik Bruto

e = standar error

Uji hipotesis

Pengujian hipotesis menggunakan uji t, sedangkan pengujian model regresi menggunakan uji F, taraf signifikan yang digunakan adalah 5%. Untuk menjawab hipotesis variabel yang berpengaruh dominan dapat dilihat dari uji t dimana tingkat signifikan yang paling signifikan maka variabel tersebut yang paling dominan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan tabel 1, maka persamaan regresi linear berganda secara sistematis adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = 19908,956 + 17617,009 (\text{inflasi}) - 14674,483 (\text{suku bunga}) + 308,260 (\text{nilai tukar}) - 137,053 (\text{Produk Domestik Bruto}).$$

Pengukuran persentase hubungan Inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R). Angka R pada tabel *model summary* adalah sebesar 0,874. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan variabel Inflasi, suku bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto terhadap variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan) adalah kuat, karena nilainya di atas 0,5. Angka R² atau koefisien determinasi adalah 0,763.

Tabel 1. Model regresi linear berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	19908.956	10723.813		1.857	.073
Inflasi	17617.009	5491.675	.658	3.208	.003
Suku Bunga	-14674.483	13259.867	-.203	-1.107	.277
Nilai Tukar	-308.260	48.740	-.995	-6.325	.000
Produk Domestik Bruto	-137.053	115.783	-.176	-1.184	.246

R Square = .763
Adjusted R Squared = .733
F = .000

Sumber: data diolah

Namun karena jumlah variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu, maka untuk menentukan koefisien determinasi digunakan angka Adjusted R^2 yaitu sebesar 0,733. Hal ini menggambarkan bahwa 73,3% variasi dari Indeks Harga Saham Gabungan bisa dijelaskan oleh variasi Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto, sedangkan sisanya 26,7% dijelaskan oleh sebab-sebab lain di luar penelitian ini.

Hasil pengujian hipotesis pertama

Dari uji ANOVA atau F test nilai F hitung sebesar 24,995 dengan nilai probabilitas (sig.) 0,000 karena probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk penentuan tingkat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau dapat dikatakan bahwa tingkat Inflasi, Suku Bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil pengujian hipotesis kedua

Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh variabel-variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan Produk Domestik Bruto secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan menggunakan uji t. Nilai t hitung masing-masing variabel independen dapat dilihat pada tabel 1. Variabel tingkat Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan karena tingkat signifikansi $0,003 < 0,05$, ini berarti hipotesis ke-2 diterima. Variabel Suku Bunga tidak

berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan karena tingkat signifikansi $0,277 > 0,05$, ini berarti hipotesis ke-2 ditolak. Variabel nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan karena tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$, ini berarti hipotesis ke 2 diterima. Variabel Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham gabungan karena signifikansi $0,246 > 0,05$, ini berarti hipotesis ke-2 ditolak.

Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Dari hasil regresi berganda pada tabel 1 terlihat bahwa variabel nilai tukar memiliki nilai probabilitas (sig.) sebesar 0,000. Nilai tukar merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sehingga hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu (Agung dan Putu, 2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Pembahasan

Pengaruh tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia berdasarkan Tabel 1 menghasilkan nilai t hitung inflasi sebesar 3,208. Variabel ini mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,003. Dengan koefisien regresi sebesar 3,208 yang berarti bahwa setiap peningkatan Inflasi sebesar 1% akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan sebanyak 3,208. Dibandingkan dengan derajat kesalahan 5%, variabel ini

termasuk signifikan. Nilai signifikansi variabel inflasi lebih kecil derajat kesalahannya bisa diterima. Dari hasil uji t disimpulkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Adanya pengaruh inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menandakan inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan. Dengan Inflasi yang meningkat akan menyebabkan permintaan saham akan turun. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

Pengaruh tingkat suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan tabel 1 menghasilkan nilai t hitung Suku Bunga sebesar -1,107. Variabel ini mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,277. Koefisien regresi sebesar -1,107 yang berarti bahwa setiap peningkatan suku bunga sebesar 1% akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan sebanyak -1,107. Apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan sebesar 5%, tingkat signifikansi suku bunga lebih besar artinya dugaan variabel suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan tidak diterima.

Dari hasil uji t dapat disimpulkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Secara teoritis hubungan pergerakan tingkat suku bunga dengan pergerakan harga saham tersebut berbanding terbalik. Artinya apabila tingkat suku bunga mengalami kenaikan maka harga-harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia akan mengalami penurunan, harga-harga saham turun karena pa-

ra investor beralih investasi kepada instrumen perbankan seperti deposito dan sebaliknya jika pergerakan tingkat suku bunga mengalami penurunan, maka harga-harga saham naik karena para investor akan beralih berinvestasi kepada instrumen saham.

Nilai Tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan nilai t hitung nilai tukar pada tabel 1 sebesar -6,325 dan nilai signifikansi 0,000. Dengan koefisien regresi nilai tukar (*kurs*) adalah sebesar -6,325 yang berarti bahwa setiap peningkatan nilai tukar sebesar 1% akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan sebanyak -6,325. Dibandingkan dengan derajat kesalahan sebesar 5%, variabel ini termasuk signifikan karena signifikansi variabel nilai tukar lebih kecil dari derajat kesalahan artinya dugaan variabel nilai tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima. Pengaruh variabel Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan hal ini mengidentifikasi apabila nilai tukar meningkat (apresiasi), maka akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan dan sebaliknya apabila nilai tukar mengalami penurunan (depresiasi) maka akan meningkatkan Indeks Harga Saham Gabungan.

Melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dollar Amerika) berdampak negatif terhadap pasar ekuitas, sehingga menyebabkan pasar modal tidak memiliki daya tarik. Hal ini menyebabkan investor beralih ke pasar uang karena keuntungan (*return*) yang diperoleh di pasar uang lebih besar daripada di pasar modal yang pada akhirnya menurunkan indeks harga saham yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia. Terdepresiasinya nilai tukar Rupiah dapat meningkatkan nilai-nilai barang yang diekspor, karena melemahnya nilai Rupiah akan menyebabkan harga-harga barang ekspor dari dalam negeri cenderung mengalami penurunan di luar negeri, penurunan harga ini akan menyebabkan meningkatnya permintaan akan barang-barang ekspor. Sebaliknya apabila nilai

rupiah terapresiasi akan menurunkan nilai barang ekspor, dan meningkatkan harga barang-barang impor. Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap harga saham itu sendiri sangat erat. Apabila nilai tukar menguat, maka secara tidak langsung Indeks Harga Saham juga akan naik, tapi bila nilai tukar itu melemah maka Indeks Harga Saham juga akan turun. Naik turunnya harga saham akan terjadi karena apresiasi rupiah terhadap mata uang asing menyebabkan naik turunnya permintaan saham di pasar modal oleh investor. Hal ini dikarenakan nilai tukar adalah salah satu faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Agung dan Putu (2013).

Berdasarkan tabel 1 menghasilkan nilai t hitung Produk Domestik Bruto sebesar -1,184, dan mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,246. Dengan koefisien regresi sebesar -1,184 yang berarti bahwa setiap peningkatan Produk Domestik Bruto sebesar 1% akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan sebanyak -1,184. Apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan sebesar 5%, tingkat signifikansi inflasi lebih besar artinya dugaan bahwa variabel Produk Domestik Bruto berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan tidak diterima.

Hasil uji t dapat disimpulkan bahwa Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Peningkatan PDB dalam suatu negara mengindikasikan adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat di negara tersebut. Adanya peningkatan kesejahteraan akan mendorong masyarakat melakukan konsumsi terhadap barang dan jasa sehingga memperluas perkembangan investasi di sektor riil. Adanya perkembangan investasi di sektor riil tidak diikuti adanya peningkatan investasi di pasar modal. Peningkatan PDB belum tentu meningkatkan pendapatan perkapita setiap individu sehingga pola investasi dipasar modal tidak berpengaruh oleh adanya peningkatan PDB.

PENUTUP

Simpulan

1. Hasil uji F (simultan), menunjukkan inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan Produk Domestik Bruto secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.
2. Hasil uji t atau uji secara parsial menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sedangkan tingkat suku bunga dan Produk Domestik Bruto memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel nilai tukar (*kurs*) memiliki pengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Saran

1. Bagi investor yang ingin berinvestasi di pasar modal sebaiknya memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto, karena dari hasil penelitian ini menunjukkan ke-4 variabel tersebut berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Variasi perubahan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia secara parsial dipengaruhi oleh tingkat inflasi, dan nilai tukar (*kurs*), sedangkan variabel suku bunga dan Produk Domestik Bruto tidak memiliki pengaruh. Bagi para investor sebaiknya lebih memperhatikan variabel yang memiliki pengaruh terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan sebelum melakukan Investasi di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi investor yang ingin berinvestasi di Bursa Efek Indonesia agar lebih selektif dan selalu memperhatikan perubahan nilai tukar rupiah (*kurs*) sehingga dapat mem-

bantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Implikasi Penelitian

1. Waktu pengamatan yang terbatas dan periode penelitian yang dilakukan penulis hanya 3 tahun saja, dengan waktu penelitian yang lebih panjang hendaknya mendapatkan hasil akurat dan mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya.
2. Variabel yang digunakan untuk menilai Indeks Harga Saham Gabungan hanya terbatas pada variabel eksternal yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar dan Produk Domestik Bruto saja, belum mencerminkan pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung Gede, Anak, Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu Wirawati, 2013. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.2 : 421-435.
- Bank Indonesia, 2012. *Indonesia Financial Statistik*. BI, Jakarta.
- Boediono, 2000. *Ekonomi Mikro*. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia, 2008. *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Bursa Efek Indonesia.
- Divianto, 2013. *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Kurs Dollar AS (USD) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Informasi kuntansi (JENIUS). Vol. 3 No.2.
- Gita, Arwana Cakti, 2013. *Data Pergerakan BI Rate*. September 2013. (<http://finansial.bisnis.com/read/20130912/11/162444/bi-ratenaiktidak-ini-pergerakannya-sela-ma-2011-2013>).
- Hooker, Mark A., 2004. *Macro Economic Factor and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*. Emerging Market Review 5: 379-387.
- Irham, Fahmi, 2015. *Manajemen Investasi Teori dan Soal Jawab*. Edisi 2. Salemba Empat, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad, 2010. *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. Edisi 2. BPFE, Yogyakarta.
- Madura, Jeff, 2000. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jilid 1. Edisi ke-4 Erlangga, Jakarta.
- Mankiw, N. G., 2003. *Teori Makro Ekonomi*. Edisi Kelima. Alih Bahasa Imam Nurmawan. Erlangga, Jakarta.
- Nanga, Mauna, 2001. *Makro Ekonomi*. Edisi 1. PT Raja Grafinda Persada, Jakarta.
- Nopirin, 2000. *Ekonomi Moneter*. Buku 2, Edisi ke 1. BPFE UGM, Yogyakarta.
- Raharjo, Sugeng, 2007. *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan Rasio Keuangan terhadap Harga Saham*. Jurnal Ekonomi STUE Surakarta, September 2007.
- Samuelson dan Nordhaus, 2004. *Ilmu Makro Ekonomi*. Edisiis Tujuh Belas. PT Media global, Jakarta.
- Suramaya, Suci Kewal. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Economia, Vol. 8, No. 1, 2012.
- Umi, Mardiyati dan Ayi, Rosalina, 2013. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham*. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI). Vol.4 No.1, 2013.
- Widoarmodjo, Sawidji, 2015. *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.