



**ANALISIS PENGARUH VARIABEL KURS, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, DAN INFLASI TERHADAP IHSG (INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN) DAN INDEKS HARGA SAHAM SEKTORAL PADA BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2010-2014**

Fravinie

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Dr. Said Kelana Asnawi

(Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**ABSTRAK**

Indeks harga saham merupakan sebuah media penyampaian mengenai kinerja pasar modal suatu negara. Di Indonesia, indeks harga saham merupakan gabungan dari kinerja beberapa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja indeks harga saham tersebut dapat di analisis melalui variabel makroekonomi yang terjadi.

Variabel makroekonomi dapat menggambarkan berbagai gejala perekonomian secara keseluruhan. Variabel ini sangat berpengaruh termasuk terhadap perekonomian di Indonesia, melalui berbagai variabel makroekonomi yang terdiri dari nilai tukar Rp/US\$, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi. Para pelaku ekonomi perlu mengetahui bagaimana variabel makroekonomi berpengaruh terhadap indeks harga saham di Indonesia.

Teori *Efficient Market Hypothesis* (EMH) mengimplikasikan adanya perbedaan informasi yang diterima oleh para pelaku ekonomi yang dapat memengaruhi pasar dan tercermin dalam perubahan harga sekuritas. Dari teori ini, dapat disimpulkan seberapa efisien suatu pasar dari informasi yang didapat para pelaku ekonomi.

Penelitian menggunakan data indeks harga saham (Indeks Harga Saham Gabungan dan 9 Indeks Harga Saham Sektoral) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi dan data yang digunakan dimulai dari tahun 2010-2014 (60 bulan). Data diperoleh dari *Monthly Statistic, Indonesia Stock Exchange*, indikator ekonomi dari Badan Pusat Statistik (BPS), dan laporan bulanan Bank Indonesia. Data ini dianalisis dengan regresi berganda dengan indeks harga saham sebagai variabel dependen sementara nilai tukar Rp/US\$, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi sebagai variabel independen. Penelitian ini dilakukan dengan SPSS 20 sebagai alat pengolahan data. Dari hasil penelitian ini, peneliti dapat menyimpulkan bahwa terdapat cukup bukti bahwa variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham.

Kata kunci: *efficient market hypothesis*, indeks harga saham, kurs, *interest rate*, inflasi.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber;

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## ABSTRACT

Fravinie / 20120303 / 2016 / Influence Analysis of Exchange Rate, Interest Rate and Inflation to The Composite Index and Sectoral Index in Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2010-2014 / Dr. Said Kelana Asnawi

Composite index is a medium that inform the company's performance in one nation. In Indonesia, composite index are consists of company's performance that listed in Indonesia stock exchange (IDX). The outcomes of the composite index can be analyzed through variable macroeconomics.

Variable macroeconomics can describe the whole economic symptoms. These variables influences on Indonesian economic, through various macroeconomics such as exchange rate, interest rate, and inflation. The economic component should know how variable macroeconomic impact on composite index in Indonesia.

Efficient Market Hypothesis theory implemented various information to the economics that affect market and price changes. In this theory can be summed up how efficient a market has been done by the economics.

This research utilized composite index data that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) as populations in the period of 2010-2014 (60 months). The data obtained from monthly statistic, Indonesia Stock Exchange, economic indicators from statistics Indonesia, and Bank Indonesia's monthly report. Analysis technique uses regression with composite index as the dependent variable while composition of exchange rate, interest rate, and inflation as the independent variables. This research used SPSS 20 to process the data. From the result of this research, writer can conclude there is enough evidence that interest rate have negative influence to composite index.

Keywords: efficient market hypothesis, composite index, exchange rate, interest rate, inflation.



## I. PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan yang penting terhadap perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Keberadaan pasar modal diharapkan mampu meningkatkan aktivitas perekonomian, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan jangka panjang bagi perusahaan, dan dapat meningkatkan kesejahteraan bagi masyarakat luas. Sehingga peran masyarakat dalam meningkatkan sektor pasar modal sangatlah penting.

IHSG merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal apakah sedang mengalami peningkatan (*bullish*) ataukah sedang mengalami penurunan (*bearish*). Karena indeks harga saham gabungan (IHSG) ini mencatat pergerakan harga saham dari semua sekuritas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Sehingga pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) menjadi perhatian bagi semua investor di Bursa Efek Indonesia.

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pengaruh makroekonomi tidak memengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makroekonomi tersebut karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan makroekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi daripada kinerja perusahaan yang bersangkutan.

Salah satu variabel makroekonomi yang memengaruhi ekonomi adalah inflasi. Inflasi merupakan indikator untuk melihat tingkat perubahan, dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga berlangsung secara terus-menerus dan saling memengaruhi..

Faktor lain yang memengaruhi perekonomian suatu negara adalah nilai tukar Rp/US\$. Depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Sunariyah, 2006).

Faktor tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi nilai sekarang dari 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 oleh perusahaan. Sehingga, tingginya tingkat suku bunga deposito akan berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal, karena total return yang diterima lebih kecil dibanding dengan pendapatan dari bunga deposito. Akibat lebih lanjut, harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis (Jogiyanto, 2010).

Wijayanti (2013) yang melakukan analisis statistik terhadap pengaruh beberapa variabel ekonomi yang terdiri dari pertumbuhan GDP, kurs Rupiah terhadap Dollar, inflasi, SBI, DJIA, dan Nikkei 225 (Studi pada Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu 2005 - 2012 dengan metode Error Correction Model (ECM) menyimpulkan bahwa variabel makroekonomi berpengaruh terhadap indeks harga saham. Berdasarkan penelitian tersebut dijelaskan pula bahwa pertumbuhan GDP dan inflasi memiliki pengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan kurs Rupiah terhadap Dollar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan Lar. et al (2014) dalam analisisnya mengenai pengaruh beberapa variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham di Taiwan, Hong Kong, dan China menggunakan model kointegrasi pada kurun waktu 1991 sampai dengan 2008 menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham di Hong Kong dan Taiwan, Sedangkan berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham di China.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Penelitian yang dilakukan oleh Fama (1981) dalam Forson (2013) menghasilkan kesimpulan bahwa ada pengaruh positif antara *return* saham dan GNP, *money supply*, *capital expenditure*, *industrial production*, dan tingkat suku bunga. Tetapi disimpulkan juga bahwa ada pengaruh negatif antara tingkat inflasi dengan *return* saham. Sedangkan penelitian lainnya oleh Narayan dan Narayan (2012) dalam Forson (2013) menemukan bahwa dalam jangka pendek, tingkat suku bunga tidak signifikan secara statistik pada semua *return* di berbagai negara kecuali Filipina selama periode krisis. Lalu Narayan dan Narayan (2012) juga menemukan bahwa adanya pengaruh negatif antara tingkat suku Bunga (interest rate) dan harga saham.

Berdasarkan gambaran yang telah dikemukakan sebelumnya, kondisi makroekonomi dapat dicerminkan pada indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini berarti anggapan bahwa variabel-variabel makroekonomi merupakan faktor yang dapat memengaruhi harga saham dalam kasus ini adalah indeks harga saham dapat diterima secara umum. Dan berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan maka peneliti tertarik untuk mengambil judul : “Analisis Pengaruh Variabel Kurs, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Inflasi Terhadap IHS ( Indeks Harga Saham Gabungan ) dan Indeks Harga Saham Sektoral Pada Bursa Efek Indonesia ( BEI ) Periode 2010-2014.”

### **Teori Hipotesis Pasar Efisien (*Efficient Market Hypothesis*)**

Salah satu terobosan penting dalam perkembangan teori keuangan perusahaan adalah hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*) oleh Fama di tahun 1970. Sejak dikemukakan tahun 1970, teori pasar efisien seakan-akan menjadi magnet bagi peneliti keuangan untuk terus diuji keabsahannya.

Menurut Fama (1970) bentuk efisien pasar dapat dikelompokkan menjadi tiga, yang dikenal sebagai hipotesis pasar efisien (*Efficient Market Hypothesis*). Ketiga bentuk efisien pasar dimaksud adalah (1) Informasi terakhir yang relevan dengan perusahaan dalam analisis akan sepenuhnya dan dengan cepat tercermin dalam harga sahamnya saat ini, dikenal sebagai *weak form market efficiency*, (2) Informasi publik yang relevan dengan perusahaan di dalam analisis akan sepenuhnya dan dengan cepat tercermin dalam harga sahamnya saat ini, yang dikenal sebagai *semi strong form market efficiency*, (3) Semua informasi yang tersedia untuk umum atau pribadi dan relevan dengan perusahaan di dalam analisis akan sepenuhnya dan dengan cepat tercermin dalam harga yang sekarang, yang dikenal sebagai *strong form market efficiency*.

### **Pengaruh Kurs Rp/US\$ Terhadap Indeks Harga Saham**

Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan negara lain atau harga antara dua mata uang tersebut. Kurs menjadi variabel yg banyak diperhatikan investor asing. Kurs yang diperdagangkan di pasar valas, akan menimbulkan efek substitusi dengan pasar saham. Ketika rupiah depresiasi, memegang dollar akan lebih menguntungkan bagi investor, selain itu keuntungan yang diperoleh investor asing setelah dikonversikan ke dalam mata uang dollar akan menjadi lebih sedikit. Dengan tingkat keuntungan yang lebih rendah maka investasi di pasar saham menjadi kurang menarik lagi di mata asing sebaliknya mereka akan memindahkan dananya ke pasar valas. Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis berikut:

H<sub>1</sub> Terdapat pengaruh negatif nilai tukar Rp/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHS) dan indeks harga saham sektoral di BEI.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham

Tingkat suku bunga adalah harga yang dibayarkan per satuan mata uang yang dipinjam per periode waktu tertentu, dinyatakan dalam persentase. Tingkat suku bunga akan menjadi daya tarik bagi investor meminjamkan modalnya di pasar uang misalnya dalam bentuk deposito. Selain dengan iming-iming tingkat suku bunga yang lebih tinggi, menyimpan dana dalam bentuk deposito juga lebih aman dibandingkan memegang saham yang tingkat risikonya lebih tinggi. Menurut Tandelilin (2001:13), kenaikan suku bunga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpankaskan. Dengan tren penurunan laba maka investor akan bersentimen negatif terhadap perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan. 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. Maka suku bunga dan saham berkorelasi negatif. Dari paparan diatas dapat diajukan hipotesis berikut:

H2 : Terdapat pengaruh negatif suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Harga Saham Sektoral di BEI..

## Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham

Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini dikarenakan inflasi meningkatkan pendapatan dari biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Tandelilin 2001:214). Dari paparan tersebut di atas dapat diajukan hipotesis berikut:

H3 : Terdapat pengaruh negatif tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Indeks Harga Saham Sektoral di BEI.

## II. METODOLOGI PENELITIAN

### Pengumpulan Data dan Sumber Data

Populasi yang digunakan sebagai objek dalam penelitian ini adalah indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 hingga tahun 2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Laporan Bulanan Bank Indonesia dan situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)), situs resmi Badan Pusat Statistik Pusat ([www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)) dan *JSX Statistic Report* Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2014.

Penelitian ini merupakan studi pengamatan (*observational studies*) karena peneliti mengumpulkan data-data perusahaan sampel yang kemudian diolah untuk mendapatkan suatu kesimpulan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder pada indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014.

### Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### 1) Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sebagai tetapan peubah digunakan Indeks Harga Saham Gabungan dan Indeks Harga Saham Sektoral tahunan di BEI tahun 2000 - tahun 2014.



## 2. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi penyebab dari variabel dependen (variabel terikat). Adapun variabel independen dalam penelitian ini, yaitu:

a.  $X_1$  (Kurs)

Nilai tukar (kurs) adalah perbandingan antara mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Variabel nilai tukar yang dipakai adalah nilai tukar rupiah terhadap USD dinyatakan dalam Rupiah/USD.

b.  $X_2$  (Tingkat Suku Bunga)

Harga suatu surat berharga yang diterbitkan oleh BI dengan return bulanan untuk menarik atau menambah jumlah uang beredar. Sebagai variabel bebas, SBI yang digunakan dalam satuan persen

c.  $X_3$  (Inflasi)

Adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Boediono, 1996).

### Teknik Analisis Data

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Analisis ini akan dilakukan dengan menggunakan SPSS 20.00. Penelitian ini menggunakan regresi berganda karena penelitian ini terdiri lebih dari 1 variabel independen yaitu Kurs Rp/US\$ sebagai  $X_1$ , Tingkat Suku Bunga SBI sebagai  $X_2$ , dan Inflasi sebagai  $X_3$ .

1. Melakukan perhitungan terhadap variabel-variabel yang dianalisis, yaitu : Kurs Tukar Rp/US\$, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Indeks Harga Saham.
2. Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Untuk mengetahui rata-rata, nilai minimum dan maksimum, dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti, maka digunakan statistik deskriptif.
3. Uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data dapat mewakili populasi. Terdapat 4 asumsi klasik, yaitu : uji normalitas (*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*), uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokolerasi (*Run test*).
4. Analisis regresi berganda, yaitu memodelkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dengan jumlah variabel independen lebih dari satu. Regresi berganda ini dilakukan dengan bantuan SPSS 20.00. Model yang digunakan dalam regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_1. X_1 + \beta_2. X_2 + \beta_3. X_3$$

## III. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengujian Model dan Hipotesis

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	IHSG	AGRI	MING	BIND	MISC	CONS	PROP	INFA	FINA	TRAD
<b>KURS</b>	0,735	0,206	-0,929	0,682	0,506	0,845	0,832	0,822	0,739	0,823
	(7,194)	(1,369)	(-13,549)	(6,597)	(4,185)	(11,174)	(10,054)	(9,558)	(7,010)	(10,012)
	[0.000]*	[0.176]	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*
<b>INFLASI</b>	0,169	-0,188	-0,086	0,249	0,132	0,210	0,180	0,074	0,101	0,193
	(1,486)	(-1,123)	(-1,126)	(2,170)	(0,983)	(2,501)	(1,962)	(0,774)	(0,866)	(2,118)
	[0.143]	[0.266]	[0.265]	[0.034]**	[0.330]**	[0.015]**	[0.055]***	[0.442]	[0.390]	[0.039]
<b>SBI</b>	-0,341	-0,010	0,359	-0,433	-0,585	-0,346	-0,388	-0,088	-0,241	-0,502
	(-3,198)	(-0,061)	(5,016)	(-4,002)	(-4,626)	(-4,381)	(-4,487)	(-0,977)	(-2,193)	(-5,848)
	[-0.002]*	[0.952]***	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.000]*	[0.333]	[0.032]	[0.000]*
<b>KET :</b>										
<b>F</b>	23,74*	0,802	75,349*	22,641*	11,534*	58,621*	45,852*	41,13*	21,129*	46,822*
<b>R<sup>2</sup> (%)</b>	56	4	80	54	38	75	71	68	53	71

Keterangan : ( ) = t-stat  
 [ ] = Sig.  
 \* = Sig. pada  $\alpha = 1\%$   
 \*\* = Sig. pada  $\alpha = 5\%$   
 \*\*\* = Sig. pada  $\alpha = 10\%$

## Hasil dan Pembahasan

### Uji F

Hasil pengujian pada Tabel 4.3 menunjukkan p-value sebesar 0,000. Artinya model telah memenuhi kriteria uji F dengan nilai p-value kurang dari  $\alpha = 0,05$  maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi (Indeks Harga Saham Gabungan) IHSG dan indeks harga saham sektoral lainnya, atau dengan kata lain variabel X1, X2, dan X3 secara bersama-sama berpengaruh terhadap IHSG dan indeks harga saham sektoral kecuali terhadap indeks harga saham sektor agriculture (AGRI).

### Uji T

- Variabel nilai tukar Rp/US\$ memiliki pengaruh signifikan terhadap 9 dari 10 indeks harga saham.
- Variabel tingkat bunga SBI memiliki pengaruh signifikan terhadap 8 dari 10 indeks harga saham.
- Variabel inflasi hanya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap 4 dari 10 indeks harga saham.

Hasil regresi menunjukkan bahwa variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS memiliki pengaruh positif dan signifikan pada level 1% 9 dari 10 indeks harga saham. Arah pengaruh ini berlawanan dengan hipotesis awal yang memperkirakan bahwa apresiasi Rupiah (angka kuotasi Rupiah per US Dollar menurun) akan diikuti oleh kenaikan harga indeks saham di Indonesia (memiliki pengaruh negatif). Prebisch (1950) berpandangan bahwa ekspansi ekspor berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi di negara-negara berkembang. Ini bisa menjelaskan mengapa *return* saham dan perubahan nilai tukar di Indonesia saling berdampak satu sama lain. Ekspansi ekspor memainkan peran penting di negara ini. Persaingan di dunia pasar ekspor menjelaskan pengaruh positif nilai tukar dengan indeks harga saham. Pada saat nilai tukar rupiah melemah maka jumlah rupiah yang akan diterima eksportir menjadi lebih banyak dibandingkan menggunakan nilai tukar sebelumnya. Secara makro dapat dikatakan bahwa kegiatan ekspor akan menjadi lebih menarik dan menguntungkan bagi perekonomian karena akan menambah jumlah transaksi ekonomi di dalam negeri dan menambah minat dunia usaha untuk meningkatkan ekspor ke luar negeri. Jadi dapat disimpulkan bahwa melemahnya nilai tukar rupiah dapat

meningkatkan ekspor dan perekonomian dalam negeri. Namun sebaliknya, jika nilai tukar rupiah menguat maka akan menurunkan ekspor dan perekonomian dalam negeri.

Variabel inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan pada level 5% terhadap 3 dari 10 indeks harga saham (BIND, MISC, CONS), pengaruh positif dan signifikan pada level 10% terhadap 1 dari 10 indeks harga saham. Arah pengaruh ini berlawanan dengan hipotesis awal yang memperkirakan bahwa setiap penurunan inflasi akan diikuti oleh kenaikan harga indeks saham di Indonesia (memiliki pengaruh negatif). Korelasi positif ini sesuai pendapat Reilly dalam Wijayanti (2013) dengan asumsi inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation* dimana pada kondisi demikian kenaikan biaya produksi akan lebih besar dibebankan ke masyarakat sehingga perusahaan masih dapat menikmati peningkatan keuntungan yang berdampak positif pada laporan keuangan dan kemampuan pembayaran dividen. Sehingga menimbulkan ekspektasi positif pada saham perusahaan. Selain itu, investor juga bisa memperoleh *capital gain* dari selisih pembelian saat sebelum inflasi dengan harga saham ketika inflasi yang cenderung naik.

Hasil regresi menunjukkan pula bahwa variabel tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif dan signifikan pada level 1% terhadap 7 dari 10 indeks harga saham (IHSG, MING, BIND, MISC, CONS, PROP, TRAD) dan signifikan pada level 10% terhadap 1 dari 10 indeks harga saham (AGRI). Arah pengaruh ini searah dengan hipotesis awal yang memperkirakan bahwa setiap penurunan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh kenaikan harga indeks saham di Indonesia (memiliki pengaruh negatif). Penemuan ini sesuai teori Keynes dalam Wijayanti (2013) dimana tingkat suku bunga dan harga saham mempunyai hubungan berlawanan karena menimbulkan efek substitusi dengan pasar uang.

#### IV. KESIMPULAN DAN SARAN

##### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang dilakukan di bab-bab sebelumnya, berikut kesimpulan yang peneliti dapat:

1. Variabel kurs berpengaruh negatif terhadap 1 dari 10 indeks harga saham yang sesuai dengan prediksi.
2. Variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap 9 dari 10 indeks harga saham yang sesuai dengan prediksi.
3. Variabel inflasi berpengaruh negatif terhadap 2 dari 10 indeks harga saham yang sesuai dengan prediksi.

##### Saran

Dari kesimpulan yang telah dibuat oleh peneliti, maka peneliti menyarankan beberapa hal, antara lain bagi investor untuk memerhatikan variabel tingkat suku bunga SBI yang ditetapkan oleh pemerintah dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS dalam pengambilan keputusan investasi dalam pasar modal, karena berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS sangat berpengaruh terhadap perkembangan indeks harga saham di Indonesia.

#### V. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis bersyukur kepada Tuhan karena dapat menyelesaikan penelitian ini dengan baik. Penulis tak lupa mengucapkan terima kasih terhadap pihak-pihak yang membantu menyelesaikan penelitian ini, seperti keluarga peneliti, Bpk Dr. Said Kelana Asnawi selaku







pembimbing, teman-teman penulis, dan para dosen yang telah mengajar penulis di Kwik Kian Gie School Of Business.

## DAFTAR PUSTAKA

- Boediono (1996), *Ekonomi Moneter*, Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No. 5 Edisi 3, Yogyakarta : BPFE.
- Bank Indonesia (2015), DataInflasi, <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>, Oktober 2015.
- (2015), Kurs Transaksi Bank Indonesia, <http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>, Oktober 2015.
- (2015), Operasi Moneter, <http://www.bi.go.id/id/moneter/operasi/suku-bungasbi/Default.aspx>, Oktober 2015.
- (2015), Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI) Sektor Moneter, <http://www.bi.go.id/id/statistik/seki/terkini/moneter/Contents/Default.aspx>, Oktober 2015.
- Bursa Efek Indonesia (2015), Laporan Tahunan tahun 2008-2014, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/laporantahunan.aspx>, Oktober 2015.
- Cahaya Putu Fenta Pramudya, I Wayan Suwendra, Fridayana Yudiaatmaja (2015), *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti Dan Real Estate Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 3 Tahun 2015).
- Cooper, D.R. dan Schindler, P.S (2014), *Business Research Methods*, New York : McGraw-Hill.
- Dunia Investasi (2015), *Index Historical Price*, <http://www.duniainvestasi.com>, Oktober 2015.
- Fama, Eugene F (1970), *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*, Journal of Finance, Volume 25, Issue 2, Papers and Proceedings of the Twenty-Eight Annual Meeting of the American Finance Association New York, N. Y. December , 28-30, 1969 (May, 1970), 383-417.
- Fama, E. F. (1981), *Stock returns, real activity, inflation and money*, American Economic Review, 71 (4), 545–565.
- Forson, Joseph Ato, Jakkaphong Janrattanagul (2013), *Selected Macroeconomic Variables and Stock Market Movements: Empirical Evidence from Thailand*.
- Ghozali, Imam (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Haugen, Robert A (2001), *Modern Investment Theory*, 5th Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Jogiyanto, Hartono (2010), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke-7, Yogyakarta : BPFE.
- Lai, Syouching, Teng Yuan Cheng, Hung Chih Li, and Sheng-Peng Chien (2014), *Dynamic Interactions Among Macroeconomic Variables and Stock Indexes in Taiwan, Hong Kong, and China*. Emerging Markets Finance & Trade / September–October 2013, Vol. 49, Supplement 4, pp. 213–235.



Law, Siong Hook, Mansor H. Ibrahim (2014), *The Response of Sectoral Returns to Macroeconomic Shocks in the Malaysian Stock Market*, Malaysian Journal of Economic Studies 51 (2): 183-199,2014.

Madura Jeff (2000), *International Financial Management*, USA : South-Western College Publishing.

Mankiw N. Gregory (2003), *Teori Makro Ekonomi*, Terjemahan PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.

Murtiansih (2012), *Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan*, Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol. 1, Nomor 3, Desember 2012.

Narayan, S., & Narayan, P. K. (2012), *Do US macroeconomic conditions affect Asian stock markets?.* Journal of Asian Economics, (23), 669–679

Oskembayev, Yessengali, Mesut Yilmaz and Dauren Chagirov (2011), *The impact of macroeconomic indicators on stock exchange performance in Kazakhstan*, African Journal of Business Management Vol.5 (7), pp. 2985-2991, 4 April, 2011.

Pasaribu, Rowland Bismark Fernando, Mikail Firdaus (2013), *Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 7 No. 2, Juli 2013.

Putri, Vidiyanna Rizal (2012), *Analisis Kointegrasi Antara Variabel Ekonomi Makro dan Return Pasar LQ45 di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis Vol. 5, Desember 2012, 17-25.

Rohman, Deny, Suhadak, Topowijono (2014), *Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Harga Saham (Studi Pada Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 13 No. 1 Agustus 2014.

Sampath, T (2011), *Macroeconomic Variables and Stock Prices in India: An Empirical Analysis*, Research Scholar, Department of Economics, Pondicherry University, Puducherry, Tamil Nadu, India.

Srivastava, Aman (2010), *Relevance of Macro Economic factors for the Indian Stock Market*, Decision, Vol. 37, No.3,December, 2010.

Sunaryah (2006), *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke-5, Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

Sutanto, Budi, Werner. R Murhadi, Endang Ernawati (2013), *Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2007-2011*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1.

Tandellin, Eduardus (2001), *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFEE.

Wijayanti, Anis (2013), *Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI*, Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya Malang.

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



**© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)**

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
  - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.