

## ANALISIS HARGA SAHAM DENGAN PENGARUH EKONOMI MAKRO

**Sugiharti**<sup>1)</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin Semarang

sugih\_arti1@yahoo.com

**Emi Wardati**<sup>2)</sup>

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Totalwin Semarang

emi\_wardani@yahoo.com

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ekonomi makro terhadap terhadap indek harga saham di Bursa Efek Indonesia secara simultan dan parsial. Methodologi dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi limier berganda dengan metode *purposive Sampling* dari Tahun 2008 sampai dengan tahun 2018. Hasil penelitian didapatkan bahwa inflasi dan tingkat bunga berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham di Bursa Efek Indonesia, inflasi dengan tingkat signifikansi  $0.007 < 0.05$  untuk tingat suku bunga dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.000 < 0.05$  dan kurs dengan tingkat signifikansi sebesar  $0.126 > 0.05$  maka kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan inflasi, tingat bunga dan kurs berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi  $0.000 < 0.05$ .

Kata kunci: *inflasi, suku bunga, kurs, harga saham*

---

### PENDAHULUAN

Indikator ekonomi makro seperti PDB, inflasi, tingkat bunga dan nilai tukar mata uang bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan indek harga saham. Misalnya tingkat bunga SBI bisa dipakai dalam meramalkan harga saham akan terjadi. Jika investor meramalkan tingkat suku bunga akan meningkat, maka investor bisa memperkirakan bahwa harga obligasi maupun harga saham akan cenderung menurun. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang, akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. (Tandelilin, 2011).

Tujuan Investor menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh return. Adanya return yang tinggi akan menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Investor yang melakukan kegiatan saham tidak dapat mengetahui secara pasti mengenai return yang maksimal dapat tercapai seorang investor pelu mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi return saham.

Menurut Jogyianto (2010), Return Saham adalah nilai yang diperoleh sebagai hasil dari aktivitas investasi. Return yang diharapkan berupa deviden untuk investasi saham dan pendapatan bunga untuk investasi di surat utang. Return merupakan tujuan utama investor untuk mendapatkan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor. Dengan adanya Return Saham yang cukup tinggi akan lebih menarik para investor untuk membeli saham tersebut. Oleh karena itu untuk dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang memprediksikan agar dapat mengetahui seberapa besar pengembalian yang akan diperolehnya.

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Maka makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya tidak termasuk inflasi. (Kuncoro, 1998) menyatakan bahwa kecenderungan dari harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas ataupun mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya.

Inflasi merupakan keadaan dimana harga barang secara umum mengalami kenaikan terus menerus. Pada dasarnya kenaikan laju inflasi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi. Harga yang tinggi akan mengurangi jumlah permintaan, sehingga berpengaruh terhadap pendapatan. Harga barang-barang yang meningkat membuat jumlah permintaan pada suatu perusahaan mengalami penurunan. Kemudian jumlah permintaan yang menurun berakibat pada penurunan penjualan. Dampaknya pendapatan perusahaan berkurang sehingga menyebabkan *return* saham perusahaan menjadi menurun. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi,

Sebaliknya, jika tingkat inflasi mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal positif bagi investor. Penurunan laju inflasi membuat biaya produksi menurun. Menurunnya biaya produksi membuat jumlah permintaan meningkat yang berakibat pada peningkatan penjualan. Dampaknya pendapatan perusahaan bertambah yang menyebabkan *return* saham perusahaan meningkat.

Menurut Boediono (1994) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menarik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, syarat adanya kecenderungan meningkat yang terus menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham adalah suku bunga, Suku bunga Bank Indonesia merupakan salah satu perangkat ekonomi yang menarik untuk diamati. Hal tersebut dikarenakan suku bunga digunakan sebagai alat kebijakan yang tepat untuk dapat diterapkan secara fleksibel oleh otoritas moneter, tergantung situasi perekonomian yang berlaku pada saat itu.

Perubahan suku bunga Bank Indonesia mempengaruhi harga saham secara terbalik karena jika suku bunga Bank Indonesia naik maka harga saham turun demikian juga sebaliknya. Hal ini terjadi karena umumnya masyarakat banyak yang mengalihkan dananya dari investasi pada perbankan dan memilih untuk menginvestasikan modalnya pada saham. Sertifikat Bank Indonesia (SBI), dan reksadana. Sedangkan, suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya pinjaman lebih rendah sehingga suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktifitas ekonomi akan menyebabkan harga saham meningkat. Sebaliknya, suku bunga yang tinggi akan menyebabkan biaya peminjaman lebih tinggi sehingga menyebabkan harga saham menurun.

## TINJAUAN PUSTAKA

Menurut Tandelilin (2001) ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

a. Untuk mendapatkan kehidupan yang layak dimasa datang.

Seorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

b. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari resiko penurunan nilai kekayaan atau hak milik akibat adanya pengaruh inflasi.

c. Dorongan untuk menghemat pajak.

Menurut Jogiyanto (2007) investasi diartikan sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Dalam arti sempit investasi adalah suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu aset selama periode tertentu dengan harapan memperoleh penghasilan atau *return*. Investasi dapat dilakukan pada aktiva nyata (seperti rumah, tanah dan emas) atau

berbentuk aktiva keuangan (surat-surat berharga) yang diperjual-belikan diantara investor. Investor melakukan investasi untuk meningkatkan utility dalam bentuk kesejahteraan keuangan. Menurut Reilly dan Brown (2003) *"investment is the current commitment of dollars for a period of time in order to derive future payment that will compensate the investor for (1) the time the funds are committed, (2) the expected rate of inflation, and (3) the uncertainty of future payment"*.

Berdasarkan definisi diatas berarti bahwa investasi adalah kebijakan keuangan untuk periode waktu dalam mengelola pembayaran yang akan datang yang dibayarkan investor untuk : (1) penentuan waktu atau kebijakan pendanaan, (2) tingkat inflasi yang diharapkan, dan (3) pembayaran yang akan datang yang tidak menentu. Dewasa ini banyak negara-negara yang melakukan kebijaksanaan yang bertujuan untuk meningkatkan investasi baik domestik ataupun modal asing. Hal ini dilakukan oleh pemerintah sebab kegiatan investasi akan mendorong pula kegiatan ekonomi suatu negara, penyerapan tenaga kerja, peningkatan output yang dihasilkan, penghematan devisa atau bahkan penambahan devisa.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *Return Saham* itu sedniri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *Return Saham* baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah :

- 1) Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain :
  - a) Faktor Makro Ekonomi: Inflasi, Suku Bunga, Kurs Valuta Asing, Tingkat Pertumbuhan ekonomi, Harga bahan bakar minyak di pasar internasional, Indek harga saham regional.
  - b) Faktor Makro Non Ekonomi: Peristiwa politik domestic, Peristiwa social. Peristiwa politik Internasional.
- 2) Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return Saham* menurut Resmi (2002), yang dikutip dari (Bramantyo, 2006) menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *Return Saham* secara garis besar, yaitu informasi *fundamental* dan informasi teknikal. Informasi *fundamental* diperoleh dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

Tujuan manajemen adalah mengambil sekumpulan keputusan yang menghasilkan harga saham maksimal karena akan memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang dicerminkan dengan memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (Brigham dan Houston, 2012). Sedangkan kekayaan pemegang saham digambarkan dengan *return* saham.

Menurut Ross (2003), *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden. Dalam hal ini, *return* saham yang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan periode yang lalu. Dari definisi tersebut *return* saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$  = Tingkat pengembalian saham  $i$  pada periode  $t$ .

$P_{i,t}$  = Harga penutupan saham  $i$  pada periode  $t$ .

$P_{i,t-1}$  = Harga penutupan saham  $i$  pada periode sebelumnya.

## 1. Inflasi

Menurut Suseno (2008), Inflasi diartikan sebagai kenaikan jumlah uang yang beredar atau kenaikan likuiditas dalam suatu perekonomian. Pengertian tersebut mengacu pada gelaja umum yang disebabkan oleh adanya kenaikan jumlah uang beredar yang diduga telah mendorong adanya kenaikan harga-harga secara umum baik barang maupun jasa . Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang secara umum yang disebabkan oleh terunnya nilai mata uang pada suatu periode tertentu.

Nopirin (2009) mendefinisikan inflasi sebagai proses kenaikan harga-harga umum, barang-barang secara terus-menerus. Sedangkan kebalikan dari inflasi adalah deflasi, yaitu penurunan harga secara terus menerus, akibatnya daya beli masyarakat bertambah besar, sehingga pada tahap awal barang-barang menjadi langka, akan tetapi pada tahap berikutnya jumlah barang akan semakin banyak karena semakin berkurangnya daya beli masyarakat. Inflasi disebabkan oleh kenaikan permintaan dan kenaikan biaya produksi. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara rill tingkat pendapatanya juga menurun (Idris, 2016).

Menurut Putong (2002), Inflasi dibedakan atas tiga jenis, antara lain:

- a. Menurut Sifatnya, Inflasi dibagi menjadi empat kategori utama , yaitu :
  - 1) Inflasi rendah (*Creeping Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya kurang dari 10%.
  - 2) Inflasi menengah (*Galloping Inflation*) besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut inflasi dua digit.
  - 3) Inflasi berat (*High Inflation*), yaitu Inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun. Dalam kondisi ini harga-harga secara umum naik dan berubah.
  - 4) Inflasi sangat tinggi (*Hyper Inflation*), yaitu Inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai empat digit (di atas 100%). Pada kondisi ini masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya merosot sangat tajam, sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.
- b. Jenis Inflasi menurut sebabnya.
  - 1) *Demand full Inflation* adalah inflasi bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*agregat demand*), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh.
  - 2) *Cost-push inflation* adalah inflasi yang ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi.
- c. Inflasi dibagi menjadi dua jika dilihat dari asalnya, yaitu :
  - 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*) yang timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja negara yang terlihat pada anggaran dan belanja negara. Untuk mengatasinya biasanya pemerintah mencetak uang baru.
  - 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri. Karena negara-negara menjadi mitra dagang suatu negara mengalami inflasi yang tinggi, dapat diketahui bahwa harga-harga barang dan juga ongkos produksi relatif mahal, sehingga bila terpaksa negara lain harus mengimpor barang tersebut maka harga jualnya didalam negeri tentu saja bertambah mahal.

Cara-cara mencegah inflasi menurut (Nopirin, 2009), dapat menggunakan beberapa kebijakan, diantaranya:

- 1) Kebijakan moneter.

Sasaran kebijakan moneter dicapai melalui pengaturan jumlah uang beredar. Salah satu komponen uang berdar adalah uang giral (*demand deposit*). Bank sentral dapat mengatur uang giral melalui penetapan cadangan minimum. Untuk menekan laju inflasi cadangan minimum ini dinaikkan sehingga jumlah uang menjadi lebih kecil. Disamping cara ini bank sentral juga dapat menggunakan tingkat diskonto (*discount rate*). *Discount rate* adalah tingkat diskonto untuk pinjaman yang diberikan oleh bank sentral pada bank umum.

2) Kebijakan Fiskal.

Kebijakan fiskal menyangkut peraturan tentang pengeluaran pemerintah serta perpajakan yang secara langsung dapat mempengaruhi permintaan total dan dengan demikian akan mempengaruhi harga. Inflasi dapat dicegah melalui penurunan pengeluaran pemerintah serta kenaikan pajak akan dapat mengurangi permintaan total, sehingga inflasi dapat dicegah. Tingkat inflasi domestik akan selalu berubah menyesuaikan diri dengan tingkat inflasi dunia. Tetapi hal itu tidak berarti bahwa perubahan stok uang domestik tidak berpengaruh pada harga-harga domestik. Ekspansi uang dan kredit yang berlebihan tetap akan mengakibatkan inflasi domestik yang sementara waktu melebihi tingkat inflasi dunia. Tetapi situasi itu tidak bisa berlangsung dalam jangka panjang, karena kelebihan penciptaan uang akan menciptakan impor sehingga menurunkan cadangan internasional dan pada akhirnya ketidakmampuan untuk menjaga kurs tetap atau devaluasi. (Hakim, 2010). Di negara berkembang dengan sistem kurs tetap, kebijakan yang harus diadopsi untuk menghindari tingkat inflasi karena pengaruh inflasi dunia adalah kebijakan fiskal bukan kebijakan moneter. Jika defisit anggaran tidak terjaga instrumen kebijakan moneter yang paling tepat sekalipun akan sulit untuk menjaga inflasi, davaluasi atau keduanya.

**2. Suku Bunga.**

Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Biaya untuk meminjam uang di ukur dalam rupiah atau dollar per tahun untuk setiap rupiah atau dollar yang dipinjam adalah Suku Bunga. Suku bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam persentase (Mishkin, 2008). Oleh karena itu, bunga juga dapat diartikan sebagai uang yang diperoleh atas pinjaman yang diberikan. Suku bunga pada dasarnya mempunyai dua pengertian sesuai dengan peninjauannya yaitu bagi bank dan bagi pengusaha. Bagi bank, bunga adalah suatu pendapatan atau nasabah. Dan bagi pengusaha bunga dianggap sebagai ongkos produksi ataupun biaya modal.

Suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar. Sehingga dengan demikian, tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga (Khalwaty, 2010). Menurut Kashmire (2008), bunga bank adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang diperoleh pinjaman). Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut:

- a. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
- b. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga. Sebagai contoh bunga kredit.

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa balas jasa yang diberikan oleh bank terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk deposito dengan simpanan jangka panjang serta adanya perjanjian antara pihak nasabah (yang memiliki simpanan) dengan bank, semakin lama jangka waktu penyimpanan deposito berjangka cenderung makin tinggi juga bunganya, karena bank dapat menggunakan uang tersebut untuk jangka waktu yang lebih lama.

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat bunga, misalnya penentuan tingkat bunga sangat tergantung kepada berapa besar pasar uang domestik mengalami keterbukaan sistem dana suatu negara, dalam artian penentuan besar penentuan finansial suatu negara yang cenderung berbeda.

Pohan (2008:53), mengatakan bahwa Suku Bunga yang tinggi di satu sisi akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat. Sementara itu, di sisi lain Suku Bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya yang dikeluarkan oleh dunia usaha sehingga mengakibatkan penurunan kegiatan produksi di dalam negeri. Menurutnya produksi pada giliranya akan menurunkan pula kebutuhan dana oleh dunia usaha.

Secara umum dapat dikatakan bahwa semakin rendahnya suku bunga maka akan meningkatkan pertumbuhan ekonomi karena intensitas aliran dana yang akan meningkat. Dengan demikian suku bunga dan keuntungan yang diisyaratkan merupakan variabel penting yang sangat berpengaruh terhadap keputusan para investor, dimana berdampak terhadap keinginan investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal dengan suku bunga yang rendah.

### 3. Nilai Tukar Rupiah.

Nilai tukar merupakan harga di dalam pertukaran dan dalam pertukaran antara 2 macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut *kurs/exchange rate* (Nopirin, 2009). Menurut Musdholifah & Oksiana (2007), nilai tukar atau kurs adalah perbandingan antara harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Misalnya kurs rupiah terhadap dollar Amerika menunjukkan berapa rupiah yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu dollar Amerika. Menurut Triyono (2008, 156:167), *kurs (exchange rate)* adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Nilai tukar *rill* adalah nilai tukar nominal yang sudah dikoreksi dengan harga relatif yaitu harga-harga didalam negeri dibandingkan dengan harga-harga diluar negeri. Perbedaan tingkat kurs ini timbul karena beberapa hal, diantaranya :

- a. Perbedaan antara kurs beli dan kurs jual oleh para pedagang valuta asing. Kurs beli adalah kurs yang dipakai apabila para pedagang valas atau bank membeli valuta asing, sedangkan kurs jual adalah apabila mereka menjual maka selisih kurs tersebut merupakan keuntungan bagi para pedagang.
- b. Perbedaan kurs yang diakibatkan oleh perbedaan dalam waktu pembayaran. Di dalam pembayaran valas yang lebih cepat akan mempunyai kurs yang lebih tinggi.
- c. Perbedaan kurs karena tingkat keamanan dalam penerimaan hak pembayaran.

Pasar valuta asing mempunyai fungsi pokok dalam membantu kelancaran lalu lintas pembayaran internasional antara lain :

- a. Mempermudah penukaran valas serta pemindahan dan dari suatu Negara ke Negara lain.
- b. Memberikan kemudahan untuk dilaksanakan perjanjian/kontrak jual beli dengan kredit.
- c. Mempermudah dilakukannya “*hedging*” yaitu membantu pedagang yang melakukan transaksi jual dan beli valas dipasar yang berbeda, yang bertujuan untuk menghilangkan/mengurangi resiko akibat kerugian kurs. (Nopirin, 2009).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs menurut Sukirno (2012:402) adalah sebagai berikut :

- a. Pertumbuhan dalam cita rasa masyarakat.

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsinya. Perubahan citarasa masyarakat akan mengubah corak konsumsinya atas barang-barang yang diproduksi di

dalam maupun di luar negeri. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan di luar negeri. Perbaikan kualitas barang-barang dalam negeri menyebabkan keinginan mengimpor berkurang dan juga dapat menaikkan ekspor. Sedangkan perbaikan kualitas barang-barang impor menyebabkan keinginan masyarakat untuk mengimpor bertambah besar. Perubahan-perubahan ini menyebabkan permintaan dan penawaran valuta asing.

b. Perubahan harga barang ekspor dan impor.

Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor. Barang-barang dalam negeri yang dapat dijual dengan harga yang relatif murah akan menaikkan ekspor dan apabila harganya naik maka eksportnya akan berkurang. Pengurangan harga barang impor akan menambah jumlah impor dan kenaikan harga barang impor akan mengurangi impor. Dengan demikian perubahan harga barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam permintaan dan penawaran valuta asing.

c. Kenaikan harga umum (inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap kurs pertukaran valuta asing. Inflasi yang terjadi pada umumnya cenderung menurunkan nilai valuta asing.

d. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi.

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri. Nilai mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain.

e. Pertumbuhan ekonomi.

Efek yang akan diakibatkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi. Apabila kemajuan ekonomi diakibatkan oleh perkembangan ekspor, maka permintaan atas mata uang akan bertambah lebih cepat dari penawarannya sehingga nilai mata uang tersebut akan naik. Akan tetapi, jika kemajuan ekonomi menyebabkan impor berkembang lebih cepat dari ekspor maka penawaran atas mata uang akan bertambah lebih cepat dari permintaanya sehingga nilai mata uang tersebut akan merosot.

Sifat dari kurs asing tergantung sifat pasar. Apabila transaksi jual beli valuta asing dapat dilakukan secara bebas di pasar, maka kurs valuta asing akan berubah-ubah sesuai dengan perubahan permintaan dan penawaran. (Nopiri, 2009) mengemukakan bahwa ada beberapa sistem nilai tukar yaitu :

1) Sistem kurs berubah-ubah.

Dalam sistem ini makin tinggi tingkat pertumbuhan (relatif terhadap negara lain), makin besar kemungkinan untuk impor yang berarti makin besar pula permintaan akan valuta asing. Kurs valuta asing cenderung naik. Demikian pula inflasi akan menyebabkan impor naik dan ekspor turun yang akan mengakibatkan kurs valuta asing naik. Kenaikan tingkat bunga dalam negeri cenderung menarik modal masuk dari luar negeri.

2) Sistem Kurs Stabil.

Sistem kurs stabil dapat terjadi secara aktif dan pasif. Pada sistem kurs stabil aktif pemerintah menyediakan dana untuk tujuan stabilitas kurs (*stabilization funds*). Kegiatan stabilitas kurs dijalankan dengan cara apabila tendensi kurs valuta asing akan turun maka pemerintah akan membeli valuta asing di pasar. Dengan tambahnya tendensi pemerintah maka tendensi kurs turun dapat dicegah, dan sebaliknya apabila tendensi kurs naik maka pemerintah menjual valuta asing di pasar sehingga penawaran

valuta asing bertambah dan kenaikan kurs dapat dicegah. Pada sistem kurs stabil pasif pemerintah menggunakan standar emas. Dalam standar emas, kurs valuta asing suatu negara dengan negara lain ditentukan dengan dasar emas.

3) Pengawasan devisa (*exchange control*).

Dalam sistem ini pemerintah memonopoli seluruh transaksi valuta asing. Tujuannya adalah untuk mencegah adanya aliran modal keluar dan melindungi pengaruh depresi dari negara lain, terutama jika negara tersebut menghadapi keterbatasan cadangan valuta asing dibanding dengan permintaannya

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yaitu dimana penelitian ini akan memberikan gambaran fenomena dan karakteristik data yang tengah berlangsung atau selama kurun waktu tertentu untuk menjawab rumusan masalah penelitian tersebut.. Populasi dan sampel penelitian ini adalah data indeks harga saham dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling*, yaitu dengan periode *sampling* data dari bulan Januari 2008 sampai dengan Desember 2018. Data yang diambil merupakan data sekunder yang dikumpulkan berupa data runtun waktu (*time series*). Data tersebut adalah:

1. Data *indek harga saham* pada hari penutupan (*closing date*) selama periode 2008-2017 diperoleh dari *IDX Quarterly Report* Bursa Efek Indonesia melalui *website* resminya.
2. Data inflasi dari *website* resmi Bank Indonesia selama periode 2008-2018.
3. Data tingkat suku bunga SBI merupakan suku bunga kebijakan yang ditetapkan BI dari *website* resmi Bank Indonesia selama periode 2008-2018.
4. Data kurs dari *website* resmi Bank Indonesia selama periode 2008-2018.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bermaksud untuk mengetahui karakteristik variabel penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2013). Dibawah ini disajikan minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Maka hasil statistik deskriptif variabel yang digunakan dalam penelitian ini nampak dalam Tabel 4.1 di bawah ini.

Berdasarkan statistik deskriptif variabel penelitian yang disajikan dalam tabel 4.1, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

**Tabel 1**

Hasil Statistik Diskripsi

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Indek Harga Saham	132	- 0,51	4,17	0,3882	0,73297
Inflasi	132	- 0,45	3,29	0,4380	0,55451
Tingkat Bunga	132	4,25	9,50	6,5341	1,23629
kurs	132	8.508,00	15.227,00	11.299,8182	2.014,47120
Valid N (listwise)	132				

Sumber : Data Sekunder yang diolah 2018

- a. Nilai inflasi, diperoleh dari *website* resmi dalam kurun waktu bulanan Januari 2008 sampai dengan Desember 2018 besarnya nilai rata-rata inflasi sebesar 0,4380 nilai tertinggi inflasi sebesar 3,29 dengan inflasi terendah - 0,45 dengan standar deviasi dari rata-rata inflasi sebesar 0,55451.

- b. Tingkat bunga merupakan salah satu faktor penting yang perlu diperhatikan dalam pembuatan keputusan investasi, dalam kurun waktu bulanan Januari 2008 sampai dengan Desember 2018 rata-rata tingkat bunga sebesar 6,5341 tingkat bunga tertinggi sebesar 9,50 dengan tingkat bunga terendah 4,25 dengan standar deviasi dari rata-rata tingkat bunga sebesar 1,23629.
- c. Kurs yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan dari Januari 2008 sampai dengan Desember 2018 rata-rata kurs sebesar 11.299,8182 kurs tertinggi sebesar 15.227,00 dengan kurs terendah 8.508,00 dengan standar deviasi sebesar 2.014,47120.
- d. Indek harga saham pada hari penutupan (*closing date*) selama periode Januari 2008 sampai dengan Desember 2018 diperoleh dari *IDX Quarterly Report* Bursa Efek Indonesia melalui *website* resminya. Besarnya nilai rata-rata indek harga saham sebesar 0,3882 Nilai tertinggi Indek harga saham sebesar 4,17 dengan Indek harga saham terendah - 0,51 dengan standar deviasi indek harga saham sebesar 0,73297.

## 2. Pengujian Hipotesis

### a. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan perhitungan regresi berganda antara inflasi, tingkat bunga, kurs dan indek harga saham dengan menggunakan program SPSS 23, diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-2,002	0,313		-6,394	0,000
Inflasi	0,260	0,095	0,195	2,728	0,007
Tingkat bunga	0,257	0,057	0,434	4,549	0,000
Kurs	5,260E-5	0,000	0,145	1,541	0,126

a. Dependent Variable: harga saham

Sumber : Data Sekunder yang diolah 2018.

Dari hasil perhitungan tabel diatas dapat disajikan dalam bentuk persamaan regresi sebagai berikut:  $Z = 0,195X1 + 0,434X2 + 0,145X3 + e$

### Uji Signifikan Parameter Individual (Uji -t Statistik)

Hasil perhitungan uji t dengan menggunakan SPSS 23 untuk menguji pengaruh variabel inflasi, tingkat bunga dan kurs, terhadap variabel indek harga saham sebagai berikut:

- a. Uji hipotesis inflasi berpengaruh terhadap indek harga saham  
 $H_1$  : inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indek harga saham  
Dari hasil perhitungan diperoleh signifikansi sebesar  $0,0070 < 0,05$ . Hal ini berarti inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham yang berarti  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak.
- b. Uji hipotesis tingkat bunga berpengaruh terhadap indek harga saham.  
 $H_2$  : tingkat bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap indek harga saham  
Dari hasil perhitungan yang diperoleh signifikansi tingkat bunga  $0,000 < 0,05$   
Hal ini berarti tingkat bunga berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham yang berarti  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak.

c. Uji hipotesis kurs terhadap indek harga saham

$H_3$  : kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap indek harga saham

Dari hasil perhitungan yang diperoleh signifikansi kurs  $0.126 > 0.05$ . Hal ini berarti kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham yang berarti  $H_3$  ditolak dan  $H_0$  diterima.

**b. Uji F**

Untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji F test yaitu dengan cara membandingkan antara F hitung dengan F tabel, atau membandingkan antara signifikansi F dengan  $\alpha$

**Tabel 3**  
**Tabel Uji F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3	5.9360000000	69.336	0.000 <sup>a</sup>
	Residual	128	8.561000000		
	Total	131			

Dari hasil perhitungan statistik menggunakan SPSS 23 yang tertera pada tabel 3 di atas, tingkat signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa variabel inflasi, tingkat bunga dan kurs secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap indek harga saham.

**c. Koefisien Determinasi**

Dari hasil perhitungan dengan program SPSS 23 yang nampak dalam tabel 4 di bawah ini, dapat diketahui bahwa koefisien determinasi yang dapat dilihat dari *Adjusted R Square*, diperoleh sebesar 0,37. Hal ini berarti 37% Indek harga saham dapat dijelaskan oleh variabel kurs, SBI dan inflasi. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang belum diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 4**

Model	Hasil data Uji Determinasi		
	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,606	0,367	0,352

Sumber : Data Sekunder yang diolah 2018.

Hasil regresi diketahui bahwa besarnya nilai  $t$ (hitung) variabel inflasi sebesar 2,728 lebih besar dibandingkan  $t$ (tabel) 1,979, dengan nilai signifikansi sebesar 0,007 lebih kecil dari pada taraf signifikansi 0,05. artinya  $H_0$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat inflasi yang rendah akan menyebabkan penurunan biaya produksi perusahaan. Apabila biaya produksi perusahaan mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan harga jual barang. Dengan turunnya harga jual diharapkan akan meningkatkan penjualan, dengan peningkatan penjualan perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan mengalami kenaikan yang berarti akan menyebabkan kenaikan pendapatan rill investor dari investasinya. Naiknya pendapatan investor akan berakibat terhadap kenaikan *return* saham. dengan demikian berarti inflasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya Hardiningsih ,*et.al* (2001) hasil penelitian mengatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap return saham perusahaan manufaktur. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh kurniadi *et a.,l* (2008) dimana hasil penelitiannya diperoleh bahwa tidak ada pengaruh antara inflasi terhadap *return* saham.

1. Pengaruh tingkat suku bunga terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia.

Dalam penelitian ini tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dilihat dari hasil  $t$ (hitung) sebesar 4,549 lebih besar dibandingkan dengan  $t$ (tabel) sebesar, 1,979 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf nilai signifikan 0,05. Tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap return saham karena investor dalam menganalisis saham suatu perusahaan cukup dengan membandingkan modal internal dengan modal pinjaman dari luar perusahaan untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan dengan melihat tingkat suku bunga.

Hasil penelitian ini tidak didukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Darmayanti (2016) dimana hasil penelitiannya menyatakan investor cenderung tidak mempertimbangkan tingkat suku bunga dalam membuat keputusan investasi. Dan sejalan dengan hasil penelitian, Lestari (2005) yang menyatakan bahwa suku bunga bank Indonesia mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *kurs* terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia.

Hasil penelitian mengatakan *kurs* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dilihat dari hasil  $t$ (hitung) sebesar 1,541 lebih kecil dari pada  $t$ (tabel) 1,979, dengan nilai signifikan sebesar 0,126 lebih besar dari taraf nilai signifikan 0,05. Berdasarkan laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan, dapat diketahui bahwa banyak sampel perusahaan manufaktur yang melakukan impor bahan baku, sehingga biaya produksinya sangat berpengaruh oleh pergerakan kurs rupiah. Oleh karena itu, investor menganggap bahwa fluktuasi kurs rupiah yang tinggi tidak berakibat pada tingkat pendapatan perusahaan serta *return* yang akan diperoleh investor. Investor dalam mengambil keputusan atas kepemilikan saham pada perusahaan manufaktur tidak perlu memperhatikan pergerakan *kurs* rupiah dari tahun ke tahun. Depresiasi kurs rupiah dapat menaikkan perolehan laba atas ekspor perusahaan, di sisi lain juga dapat menurunkan perolehan laba perusahaan jika perusahaan melakukan impor dalam jumlah besar. Oleh karena perusahaan manufaktur memiliki tingkat impor yang tinggi, maka pada saat nilai rupiah terus mengalami depresiasi terhadap dollar Amerika secara konstan, banyak investor akan mengambil posisi jual yang mengakibatkan permintaan terhadap saham perusahaan manufaktur menurun dan berdampak pada *return* saham perusahaan tersebut.

Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Lestari (2015), yang menyimpulkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan, Hardianto (2009), yang menyatakan bahwa kurs rupiah tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Pengaruh inflasi, suku bunga dan *kurs* secara simultan terhadap return saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan data yang dihasilkan dari perhitungan uji F diperoleh  $F(\text{hitung})$  sebesar 24,760 lebih besar dibandingkan dengan  $F(\text{tabel})$  2,68 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf nilai signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel inflasi, tingkat suku bunga dan *kurs* berpengaruh terhadap *Return Saham*. adanya perpengaruh simultan ini menunjukkan bahwa faktor-faktor makroekonomi secara bersama-sama turut mempengaruhi besarnya *return* saham.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian Arman dan Makassar (2008), yang menyatakan bahwa faktor makroekonomi berpengaruh terhadap *return* saham. dan penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniadi *et al.*, (2008) yang menyatakan bahwa inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah tidak berpengaruh terhadap *return* saham .

## KESIMPULAN

1. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Dalam hal ini investor akan berinvestasi dengan mempertimbangkan tinggi rendahnya inflasi dalam pembelian saham.
2. Berdasarkan hasil pengujian kedua secara parsial bahwa tingkat bunga berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Dalam hal ini investor akan berinvestasi dengan mempertimbangkan tinggi rendahnya tingkat bunga yang berlaku dalam pembelian saham.
3. Berdasarkan hasil pengujian ketiga secara parsial diperoleh kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga. Dalam hal ini investor akan berinvestasi dengan dengan tidak mempertimbangkan tinggi rendahnya kurs dalam pembelian saham.
4. Berdasarkan hasil pengujian keempat secara simultan inflasi, tingkat bunga dan kurs secara bersama-sama berpengaruh signifikansi terhadap harga saham.

## SARAN

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat dikemukakan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan maupun bagi pihak-pihak lain. Adapun saran yang diberikan, antara lain:

1. Sebaiknya investor mempertimbangkan naik turunnya inflasi dan tingkat bunga karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Inflasi dan suku bunga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan startegi investasinya, karena pergerakan inflasi dan tingkat suku bunga akan mempengaruhi besarnya saham perusahaan.
2. Hendaknya nilai koefisien determinasi mendorong penelitian selanjutnya untuk lebih banyak menggali faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham.
3. Sebaiknya ada pengembangan penelitian agar hasil yang diperoleh dapat lebih merefleksikan pergerakan harga saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. (1997). Buku pintar pasar modal Indonesia.
- Andes, S. L., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2017). Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur.
- Azis, A. (2014). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).

## **Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers**

- Bramantyo, D. (2006). Manajemen Risiko Korporat Terintegrasi. *Jakarta: PPM.*
- Darmawan, D. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif. Jakarta: Rosda.* Dendawijaya, L. (2005). *Manajemen Perbankan. Jakarta: Ghalia Indonesia.* Dewan Syariah Nasional. (2000). *Fatwa DSN-MUI No, 9.*
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). *Fundamentals of financial management.* Cengage Learning.
- Carlo, M. A. (2014). Pengaruh return on equity, dividend payout ratio, dan price to earnings ratio pada return saham. *E-Jurnal Akuntansi*, 150-164.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hartono, B., Sulistyo, S. R., Praftiwi, P. P., & Hasmoro, D. (2014). Project risk: Theoretical concepts and stakeholders' perspectives. *International Journal of Project Management*, 32(3), 400-411.
- Jogiyanto, H. (2010). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. *Yogyakarta: BPFE.*
- Kristanto, M. E., & Idris, I. (2016). Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Terhadap Pergerakan Bersama Return Saham IHSG dan Volume Perdagangan Periode Januari 2006– Desember 2015. *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 792-806.
- Kuncoro, H., & Artiani, L. E. (1998). Studi Kelayakan Kebijaksanaan Penyesuaian Upah Minimum Regional. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 13(1), 31-41.
- Medyawati, H. (2009, October). Nopirin.(2009).“Dampak Perkembangan Perbankan terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia: Model Ekonometrika Runtut Waktu Dengan Pendekatan Vector Auto Regression (VAR)”. In *Proceedings*.
- Mishkin, F. S. (2008). How should we respond to asset price bubbles?. *Financial Stability Review*, 12, 65-74.
- Putong, I. (2002). Pengantar ekonomi mikro dan makro. *Ghalia Indonesia, Jakarta.*
- Resmi, S. (2002). Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Return Saham. *CV Kompak, Yogyakarta.*
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan aplikasi.* Kanisius.