

## **DETERMINAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Zakaria<sup>1\*</sup>, Abdullah Aminu<sup>2</sup>, Victor Pattiasina<sup>3</sup>**

1 Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

2 Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

3 Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Yapis Papua, Jayapura, Indonesia

\* email : [zakariahatta15@gmail.com](mailto:zakariahatta15@gmail.com)

*Received :*  
2 Januari 2018

*Revised :*  
15 Februari 2018

*Accepted :*  
15 Maret 2018

*Available online :*  
10 April 2018



### **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia. Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar, dan Cadangan Devisa sebagai variabel independen, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif, Populasi dalam penelitian ini adalah indeks harga keseluruhan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tiap bulan selama periode pengamatan pada tahun 2008-2016. Dengan demikian, populasi pada penelitian ini berjumlah 108. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh yaitu metode penentuan sampel dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Dengan demikian, sampel pada penelitian ini berjumlah 108. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar, dan cadangan devisa berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).

**Kata kunci :** inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar, cadangan devisa, IHSG

### **ABSTRACT**

This study aims to analyze the effect of macroeconomic factors on composite stock price index (JCI) in Indonesia stock exchange. The variables tested in this research are Inflation, Interest Rate (BIC), Exchange Rate, and Foreign Exchange Reserves as independent variable, while Composite Stock Price Index (JCI) as dependent variable. This study uses descriptive approach, Population in this research is the price index of all shares listed in Indonesia Stock Exchange (ISE) every month during the observation period in 2008-2016. Thus, the population in this study amounted to 108. The technique used in sampling using saturated sampling is a method of determining the sample where all members of the population are sampled. Thus, the sample in this study amounted to 108. The results of this study indicate that inflation, exchange rates (BIC), and foreign exchange reserves affect the composite stock price index (JCI).

**Keywords :** inflation, exchange rate (BIC), foreign exchange reserves, JCI

### **1. Pendahuluan**

Indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal di Indonesia saat sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*bearish*) adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) (menurut Wijaya dan Agustin, 2015). 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 penting bagi semua investor di Bursa Efek Indonesia, sebab pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) ini akan

mempengaruhi sikap para investor apakah akan membeli, menahan ataukah menjual sahamnya.

IHSG tahun 2008-2016 berfluktuasi (mengalami kenaikan dan penurunan). Pada tahun 2008, IHSG sebesar 1355 meningkat pesat 87% menjadi 2534 Pada tahun 2009, IHSG meningkat 46,17% menjadi 3704. Pada tahun 2012, IHSG sebesar 4316 kemudian turun 0,97% menjadi 4274. Pada tahun 2014, IHSG meningkat pesat 22,27% menjadi 5226. Pada tahun 2015, IHSG turun kembali 12,11% menjadi 4593 dan pada tahun 2016, naik kembali 15,31% menjadi 5296. Beberapa faktor makroekonomi yang dapat memengaruhi aktifitas investasi saham dan pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia adalah inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar rupiah, dan cadangan devisa.

Menurut Latumaerissa (2015) Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Yusup (2012), mengemukakan ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pendapat pertama menyatakan bahwa ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham (*demand pull inflation*) yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas jumlah barang yang tersedia. Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *cost push inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi, dengan adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Agustin (2015), Astuti dkk (2016) dan Salsabila dkk (2016) yang menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Namun hasil penelitian di atas bertolak belakang dengan Kewal (2012), Kusuma dan Badjra (2016) dan Kumalasari (2016) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Tingkat suku bunga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dengan satu rupiah nanti (Boediono, 1999). Hubungan tingkat suku bunga terhadap IHSG bersifat independen, sebaliknya IHSG relatif dependen terhadap tingkat suku bunga. Artinya, naik turunnya suku bunga bisa berpengaruh terhadap naik turunnya IHSG. Tapi tidak sebaliknya, naik turunnya IHSG tidak berpengaruh signifikan terhadap naik turunnya suku bunga. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Astuti dkk (2016) dan Wijaya dan Agustin (2015). Namun hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Kewal (2012) dan Kumalasari (2016) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (SBI) tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Nilai tukar (atau dikenal sebagai kurs) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang dalam negeri dari mata uang asing (Salvatore, 2014). Dari transaksi jual beli barang dan jasa dengan negara lain terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut dan inilah tercipta nilai tukar atau kurs yang terdiri dari kurs jual, kurs beli, dan kurs tengah (Hadi, 2015). Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Ketika nilai tukar dolar Amerika mengalami penguatan maka bisa dipastikan investor akan menarik uangnya dari investasi saham ke dollar untuk kemudian diinvestasikan ke tempat lain. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kusuma dan Badjra (2016), Wijaya dan Agustin (2015), Astuti dkk (2016), Kewal (2012) dan Kumalasari (2016). Tetapi hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Salsabila dkk (2016) yang menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Cadangan Devisa merupakan sebuah indikator penting yang menunjukkan kekuatan perekonomian sebuah negara, yaitu sejauh mana negara tersebut mampu membiayai kebutuhan dalam negerinya. Cadangan devisa akan berkaitan erat dengan neraca pembayaran suatu negara. Jika cadangan devisa suatu negara tinggi maka neraca pembayaran akan surplus. Surplus neraca pembayaran inilah yang membuat para investor lebih tertarik untuk berinvestasi sehingga meningkatkan perdagangan saham di pasar modal dalam negeri serta menyebabkan peningkatan pada harga saham. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pasaribu dan Kowanda (2013) dan Mikial (2014).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)?
2. Apakah suku bunga (SBI) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)?
3. Apakah nilai tukar (kurs) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)?
4. Apakah cadangan devisa berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG)?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) dan cadangan devisa terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).

## 2. Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis

### 2.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia Diperkenalkan per-tama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham.

Menurut Wijaya dan Agustin (2015) salah satu indikator utama yang mencerminkan kinerja pasar modal di Indonesia saat sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau sedang mengalami penurunan (*bearish*) adalah indeks harga saham gabungan (IHSG). 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 penting bagi semua investor di Bursa Efek Indonesia, sebab pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) ini akan mempengaruhi sikap para investor apakah akan membeli, menahan ataukah menjual sahamnya.

Perhitungan indeks merepresentasikan pergerakan harga saham di pasar/bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan harga saham. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham di pasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Dalam waktu dekat, diharapkan perhitungan IHSG dapat dilakukan beberapa kali atau bahkan dalam beberapa menit, hal ini dapat dilakukan setelah sistem perdagangan otomatis diimplementasikan dengan baik (Paulus Situmorang, 2008).

## 2.2 Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus selama periode tertentu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak disebut inflasi, kecuali apabila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga-harga barang lainnya (Boediono, 1999). Samuelson (1995) menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga, misalnya indeks biaya hidup/indeks harga konsumen (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*) dan GNP deflator. Indeks harga konsumen mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga untuk keperluan hidup.

Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk pula terhadap perdagangan. Kenaikan harga menyebabkan barang-barang Negara tidak dapat bersaing di pasar internasional, maka ekspor akan menurun. Sebaliknya, harga produksi dalam negeri yang semakin tinggi sebagai akibat inflasi menyebabkan barang-barang impor menjadi relatif murah. Maka lebih banyak impor akan dilakukan. Ekspor yang menurun dan diikuti pula impor yang bertambah menyebabkan ketidak-seimbangan dalam aliran mata uang asing. Kedudukan neraca pembayaran akan memburuk. Inflasi dapat digolongkan menurut sifatnya, menurut sebabnya, parah dan tidaknya inflasi tersebut dan menurut asal terjadinya (Nopirin, 1987).

Yusup (2012), mengemukakan ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pendapat pertama menyatakan bahwa ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham (*demand pull inflation*) yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas jumlah barang yang tersedia. Pada keadaan ini perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat.

Dengan demikian, akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham. Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *cost push inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi, dengan adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Hal ini mengakibatkan keuntungan perusahaan untuk membayar deviden menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif.

Penelitian yang dilakukan Wijaya dan Agustin (2015) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil ini didukung juga oleh Astuti dkk (2016) dan Salsabila dkk (2016) yang menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### 2.3 Pengaruh Suku Bunga SBI Terhadap IHSG

Menurut Sukirno (2006) pembayaran atas modal yang dipinjam dari pihak lain, dinamakan bunga. Bunga yang dinyatakan sebagai persentase dari modal, dinamakan tingkat suku bunga. Menurut Boediono (1999) Tingkat bunga yaitu sebagai harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu. Pengertian tingkat bunga sebagai harga ini bisa juga dinyatakan sebagai harga yang harus dibayar apabila terjadi pertukaran antara satu rupiah sekarang dan satu rupiah nanti. Sedangkan, menurut Kern dan Guttman (1992) menganggap suku bunga merupakan sebuah harga dan sebagaimana harga lainnya, maka tingkat suku bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran.

Menurut teori klasik, tabungan merupakan fungsi dari tingkat bunga. Keinginan masyarakat untuk menabung sangat tergantung pada tingkat bunga. Tingkat bunga yang tinggi, maka keinginan masyarakat untuk menabung akan besar, hal tersebut dikarenakan tingkat suku bunga sebagai balas jasa atau hadiah yang diterima seseorang dengan menabung. Serupa dengan tabungan, investasi merupakan fungsi tingkat bunga. Tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan keinginan masyarakat untuk melakukan investasi kecil, dikarenakan keuntungan dari investasi tersebut akan lebih kecil dari tingkat bunga (biaya pinjaman).

Tingkat suku bunga SBI merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara umum mekanismenya adalah bahwa suku bunga SBI bisa mempengaruhi suku bunga deposito yang merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya. Jika suku bunga SBI yang ditentukan meningkat, investor akan mendapat hasil yang lebih besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan sehingga investor akan cenderung untuk mendepositokan modalnya dibandingkan menginvestasikan dalam saham. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal akan semakin turun dan pada akhirnya berakibat pada melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian yang dilakukan Astuti dkk (2016) hasil menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (SBI) berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini sama dengan hasil penelitian Wijaya dan Agustin (2015). Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### 2.4 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG

Nilai tukar atau kurs secara sederhana dapat diartikan sebagai harga mata uang suatu Negara terhadap mata uang asing. Menurut Salvatore (2014) kurs atau nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Definisi kurs/juga dikenal sebagai nilai tukar adalah rasio pertukaran antara dua mata uang yang berbeda negara. Atau dengan kata lain kurs dapat diartikan sebagai harga satu unit mata uang asing dinyatakan dalam mata uang domestik.

Menurut Mankiw (2007) valuta asing atau sering disebut kurs (*ex-change rate*) adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Kurs sering pula dikatakan valas ataupun nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai tukar adalah sejumlah uang dari suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain. Mata uang yang sering digunakan sebagai alat pembayaran dan

kesatuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional disebut sebagai *hard currency*, yakni mata uang yang nilainya relatif stabil dan kadang-kadang mengalami apresiasi atau kenaikan nilai dibandingkan dengan mata uang lainnya.

Kurs adalah salah satu variabel terpenting dalam perekonomian dunia. Kurs memiliki pengaruh terhadap transaksi berjalan dan variabel ekonomi makro yang lainnya. Kurs adalah sebuah harga aktiva atau harga aset yang prinsip-prinsip pengaturan harga aset juga berlaku dalam pengaturan kurs (Salvatore, 2014). Para pelaku ekonomi yakin bahwa apresiasi mata uang dalam sistem nilai tukar mengambang akan mempengaruhi daya saing produk lokal secara internasional dan berdampak pada posisi neraca perdagangan (Saini dkk, 2002).

Penelitian yang dilakukan Kusuma dan Badjra (2016) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil sejalan dengan penelitian Wijaya dan Agustin (2015), Astuti dkk (2016), Kewal (2012) dan Kumalasari (2016). Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## 2.5 Pengaruh Cadangan Devisa Terhadap IHSG

Cadangan devisa atau *foreign exchange reserves* adalah simpanan mata uang asing oleh bank sentral dan otoritas moneter. Simpanan ini merupakan aset bank sentral yang tersimpan dalam beberapa mata uang cadangan (*reserve currency*) seperti dolar, euro, atau yen, dan digunakan untuk menjamin kewajibannya, yaitu mata uang lokal yang diterbitkan, dan cadangan berbagai bank yang disimpan di bank sentral oleh pemerintah atau lembaga keuangan.

Menurut Rachbini (2000), cadangan devisa adalah alat pembayaran luar negeri yang antara lain berupa emas, uang kertas asing dan tagihan lainnya dalam valuta asing kepada pihak luar negeri. Secara teoritis, cadangan devisa adalah aset eksternal yang memenuhi kriteria sebagai berikut: yaitu likuid, dalam denominasi mata uang asing utama, di bawah kontrol otoritas moneter, dan dapat dengan segera digunakan untuk penyelesaian transaksi internasional. Cadangan devisa meliputi emas moneter (*monetary gold*), hak tarik khusus (*Special Drawing Rights*), posisi cadangan di IMF (*Reserve Position in the Fund*), cadangan dalam valuta asing (*foreign exchange*), dan tagihan lainnya (*other claims*).

Cadangan Devisa merupakan sebuah indikator penting yang menunjukkan kekuatan perekonomian sebuah negara, yaitu sejauh mana negara tersebut mampu membiayai kebutuhan dalam negerinya. Selain itu, Cadangan Devisa dalam jumlah yang cukup merupakan salah satu jaminan bagi tercapainya stabilitas moneter dan ekonomi makro suatu negara. Memahami tentang indikator makro ini, juga membantu kita untuk mengetahui gambaran besar siklus perekonomian saat ini yang pada akhirnya juga akan berdampak pada pengambilan kebijakan investasi.

Cadangan devisa akan berkaitan erat dengan neraca pembayaran suatu negara. Jika cadangan devisa suatu negara tinggi maka neraca pembayaran akan surplus. Surplus neraca pembayaran inilah yang membuat para investor lebih tertarik untuk berinvestasi di Indonesia sehingga meningkatkan perdagangan saham di pasar modal dalam negeri serta menyebabkan peningkatan pada harga saham. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pasaribu dan Kowanda (2013) menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan Mikial (2014). Dari paparan tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Cadangan Devisa berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### 3. Metode

#### 3.1 Populasi dan sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu indeks harga keseluruhan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tiap bulan selama periode pengamatan pada tahun 2008-2016. Dengan demikian, populasi pada penelitian ini berjumlah 108.

Sampel dalam penelitian ini adalah indeks harga keseluruhan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2016. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan sampling jenuh yaitu metode penentuan sampel dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Dengan demikian, sampel pada penelitian ini berjumlah 108.

#### 3.2 Definisi Operasional Variabel

1. Inflasi (INF) Variabel ini diukur dengan mencatat tingkat perubahan inflasi indeks harga konsumen nasional yang diterbitkan BPS dan Bank Indonesia setiap bulan. Data diperoleh dari publikasi BPS dan buku laporan tahunan Bank Indonesia selama 2008-2016. Data inflasi digunakan dalam satuan persen.
2. Suku Bunga SBI (SB) Variabel ini diukur pada tingkat perubahan suku bunga SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Data diperoleh melalui [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Data yang digunakan adalah data tiap bulan selama periode amatan antara tahun 2008-2016. Data tingkat suku bunga digunakan dalam satuan persen.
3. Nilai Tukar (NT) Variabel ini diukur dengan menggunakan tingkat perubahan nilai tukar kurs tengah Rupiah terhadap Dolar Amerika yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulannya pada periode tahun amatan 2008-2016. Data yang digunakan rupiah/dolar.
4. Cadangan Devisa (CD) Variabel ini diukur dengan menggunakan data posisi cadangan devisa yang diterbitkan BPS dan SEKI Bank Indonesia. Data yang digunakan adalah data tiap bulan selama periode amatan antara tahun 2008-2016.
5. Indeks Harga Saham Gabungan (Y) Variabel ini diukur dengan data indeks harga saham gabungan yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia setiap bulan. Data IHSG diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang digunakan adalah data tingkat perubahan IHSG (*close price*) tiap bulan selama periode pengamatan antara tahun 2008-2016. Data yang digunakan dalam satuan basis poin (bps).

#### 3.3 Metode Analisis Data

##### 3.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode yang digunakan penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Model regresi yang dikembangkan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon \quad (1)$$

Keterangan:

- Y = IHSG
- a = Kostanta Regresi
- X<sub>1</sub> = Inflasi
- X<sub>2</sub> = Suku Bunga (SBI)
- X<sub>3</sub> = Nilai Tukar (kurs)
- X<sub>4</sub> = Cadangan Devisa
- β = Koefisien
- ε = Error

**4. Hasil dan Pembahasan**

**4.1 Hasil Statistik deskriptif**

**Tabel 1.** Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
IHSG	8,1892157877109	,3790743127	108
INF	,4736	,59297	108
SB	6,7308	1,44183	108
NT	9,2682400473428	,16093256408	108
CD	25,2311736898006	,27332486321	108

Sumber: Hasil dari Olah Data 2017

**4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik**

**4.2.1 Uji Normalitas**

**Tabel 2.** Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

N	108
Test Statistic	,068
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Hasil dari Olah Data 2017

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 2 diperoleh nilai *Test Statistic Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,068 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**4.2.2 Uji Multikolinieritas**

**Tabel 3.** Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
INF	,970	1,031
SB	,421	2,373
NT	,746	1,341
CD	,405	2,467

Sumber: Data diolah 2017

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa nilai *Tolerance* masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini menunjukkan dalam model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

#### 4.2.3 Uji Autokorelasi

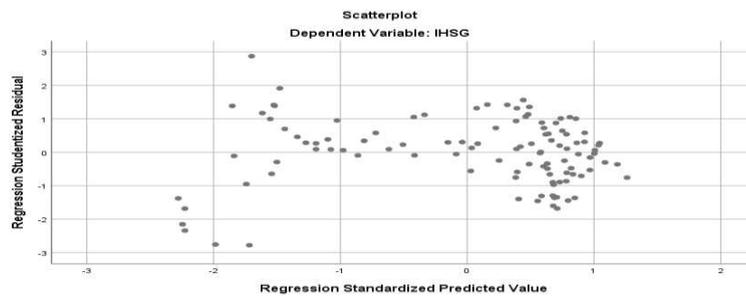
**Tabel 4.** Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
,454

Sumber: Hasil dari Olah Data 2017

Berdasarkan *tabel 4* di atas ditemukan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 0,454 sehingga terletak -2 sampai +2 dapat disimpulkan bahwa pada persamaan regresi tersebut tidak terdapat autokorelasi.

#### 4.2.4 Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 1.** Grafik Plot atau Scatterplot

Berdasarkan gambar 1 pada *scatterplot* terlihat bahwa plot menyebar secara acak di maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Oleh karena itu, berdasarkan heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.3 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 5.** Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variables	Koefesien	T <sub>hitung</sub>	p-Value
Konstanta	-22,616	-14,870	,000
INF	,080	4,104	,000
SB	-,053	-4,355	,000
NT	,552	6,704	,000
CD	1,031	15,681	,000
Adj R	,903		

Sumber: Hasil dari Olah Data 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 5, yaitu  $Y = a + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \epsilon$ , maka persamaan regresi diperoleh  $IHSG = -22,616 + 0,080INF - 0,053SB + 0,552NT + 1,031CD + \epsilon$ .

1. Nilai konstanta sebesar -22,616, menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka IHSG akan menurun sebesar 22,616.
2. Koefisien regresi inflasi sebesar 0,080 yang artinya jika inflasi meningkat sebesar 1 satuan, maka IHSG akan meningkat sebesar 0,080.
3. Koefisien regresi suku bunga SBI sebesar -0,053 yang artinya jika suku bunga SBI meningkat sebesar 1 satuan, maka IHSG akan menurun sebesar 0,053.
4. Koefisien regresi nilai tukar sebesar 0,552 yang artinya jika nilai tukar meningkat sebesar 1 satuan, maka IHSG akan meningkat sebesar 0,552.
5. Koefisien regresi cadangan devisa sebesar 1,031 yang artinya jika cadangan devisa meningkat sebesar 1 satuan, maka IHSG akan meningkat sebesar 1,031

Berdasarkan data pada tabel 5, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah inflasi berpengaruh terhadap IHSG. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 4,104 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  berarti bahwa inflasi berpengaruh terhadap IHSG dan ( $H_1$ ) diterima.
2. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar -4,355 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa suku bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG dan ( $H_2$ ) diterima.
3. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah nilai tukar berpengaruh terhadap IHSG. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 6,704 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap IHSG dan ( $H_3$ ) diterima.
4. Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah cadangan devisa berpengaruh terhadap IHSG. Berdasarkan hasil uji diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 15,681 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Hal ini berarti bahwa cadangan devisa berpengaruh terhadap IHSG dan ( $H_4$ ) diterima.

#### 4.4 Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Dari tabel 5 diketahui bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,903 menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 90,3% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 9,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hasil ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada masa penelitian berdampak besar pada naik turunnya indeks harga saham gabungan di BEI.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. *Demand pull inflation* yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas jumlah barang yang tersedia. Hal ini dapat dijustifikasi bahwa pada keadaan ini perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat. Dengan demikian, akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham.

Pernyataan di atas dapat dijustifikasi bahwa jika terjadi inflasi dapat menyebabkan meningkatnya indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI. Pernyataan di atas sejalan

dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Agustin (2015) hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil ini didukung juga oleh Astuti dkk (2016) dan Salsabila dkk (2016) yang menunjukkan inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Namun hasil penelitian di atas bertolak belakang dengan Kewal (2012), Kusuma dan Badjra (2016) dan Kumalasari (2016) yang dalam penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

#### **4.5.2 Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap IHSG**

Berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa suku bunga SBI berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI. Adanya pengaruh antara suku bunga SBI terhadap IHSG mengindikasikan bahwa naik turunnya suku bunga SBI akan berdampak pada pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Jika suku bunga SBI yang ditentukan meningkat, investor akan mendapat hasil yang lebih besar atas suku bunga deposito yang ditanamkan sehingga investor akan cenderung untuk mendepositokan modalnya dibandingkan menginvestasikan dalam saham. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal akan semakin turun dan pada akhirnya berakibat pada melemahnya IHSG.

Pernyataan di atas didukung dengan hasil kajian yang ditemukan Astuti dkk (2016) serta hasil penelitian Wijaya dan Agustin (2015). Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Kewal (2012) dan Kumalasari (2016) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga (SBI) tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

#### **4.5.3 Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG**

Berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI. Nilai tukar (atau dikenal sebagai kurs) dapat didefinisikan sebagai harga mata uang dalam negeri dari mata uang asing. Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Ketika nilai tukar dolar Amerika mengalami penguatan maka bisa dipastikan investor akan menarik uangnya dari investasi saham ke dollar untuk kemudian diinvestasikan ke tempat lain sebagai tabungan. Sehingga permintaan terhadap saham menurun dan otomatis harga saham pun mengalami penurunan yang diikuti oleh penurunan IHSG.

Adanya pengaruh positif nilai tukar terhadap IHSG mengindikasikan bahwa apabila nilai tukar meningkat, maka IHSG juga akan mengalami peningkatan. Apabila nilai tukar melemah atau mengalami depresiasi, maka IHSG akan mengalami penurunan atau melemah.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan Kusuma dan Badjra (2016) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini sejalan dengan penelitian Wijaya dan Agustin (2015), Astuti dkk (2016), Kewal (2012) dan Kumalasari (2016). Tetapi hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Salsabila dkk (2016) yang menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

##### **1. Pengaruh Cadangan Devisa terhadap IHSG**

Berdasarkan hasil analisis membuktikan bahwa cadangan devisa berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI. Cadangan Devisa merupakan sebuah indikator penting yang menunjukkan kekuatan perekonomian sebuah negara, yaitu sejauh mana negara tersebut mampu membiayai kebutuhan dalam negerinya. Selain itu, Cadangan Devisa dalam jumlah yang cukup merupakan salah satu jaminan bagi tercapainya stabilitas moneter dan ekonomi makro suatu negara. Memahami tentang

indikator makro ini, juga membantu kita untuk mengetahui gambaran besar siklus perekonomian saat ini yang pada akhirnya juga akan berdampak pada pengambilan kebijakan investasi.

Pernyataan di atas dapat dijustifikasi bahwa cadangan devisa akan berkaitan erat dengan neraca pembayaran suatu negara. Jika cadangan devisa suatu negara tinggi maka neraca pembayaran akan surplus. Surplus neraca pembayaran inilah yang membuat para investor lebih tertarik untuk berinvestasi di Indonesia sehingga meningkatkan perdagangan saham di pasar modal dalam negeri serta menyebabkan peningkatan pada harga saham.

Adanya pengaruh positif cadangan devisa terhadap IHSG mengindikasikan bahwa apabila cadangan devisa meningkat, maka IHSG juga akan mengalami peningkatan. Apabila cadangan devisa melemah atau mengalami depresiasi, maka IHSG akan mengalami penurunan atau melemah. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pasaribu dan Kowanda (2013) menunjukkan bahwa cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mikial (2014).

## 5. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
- b. Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- c. Nilai Tukar berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- d. Cadangan Devisa berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

### 5.1 Saran

Dalam penelitian ini, peneliti hanya menggunakan variabel makro ekonomi, maka untuk penelitian selanjutnya perlu dikaji atau diteliti pengaruh tidak langsung, misalnya indeks harga saham bursa asing (KLSE, STI, PSEI, dan SSE).

## Daftar Pustaka

- Astuti, Rini, Joyce Lopian, and Paulina Van Rate. 2016. "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015." *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16 (2):399-406.
- Bank Indonesia (BI). 2016. "Statistik Ekonomi Dan Keuangan Indonesia (SEKI)." 2016.
- Boediono. 1999. *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Bps, Katalog. 2017. "Badan Pusat Statistik."
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Nor. 2015. *Pasar Modal*. Edisi 2. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kern, David, and Peter Gutmann. 1992. "Interest Rate Analysis and Forecasting."
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Economia* 8(1):53-64.
- Kumalasari, Dewi. 2016. "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) USD/IDR, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi Dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Akademika* 14 (1):8-15.

- Kusuma, I Putu Marta Edi, and Ida Bagus Badjra. 2016. "Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dollar Dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5, No. 3, 2016: 1829-1858 ISSN : 2302-8912 5 (3):1-30.
- Latumaerissa, Julius R. 2015. *Perekonomian Indonesia Dan Dinamika Ekonomi Global*. Jakarta: Mitra Wacana Medika.
- Mankiw, Gregory. 2007. *Makro Ekonomi*. 6th ed. Jakarta: Erlangga.
- Mikial, Msy. 2014. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Harga Minyak Dunia Dan Cadangan Devisa Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Kompetitif* 3 (2).
- Noch, Muhammad Yamin, and Abdul Rasyid. 2014. *Metodologi Penelitian*. Medan: Perdana Publishing.
- Nopirin. 2011. *Ekonomi Moneter*. Buku II. Yogyakarta: BPFE.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando, and Dionysia Kowanda. 2013. "Jurnal Akuntansi Bisnis." *Journal of Chemical Information and Modeling* 53 (9):1689-99. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Saini, Azman, Muzawar Shah Habibullah, and Muh.Azali. 2002. "Stock Price and Exchange Rate Interaction in Indonesia: An Empirical Inquiry." *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Indonesia* 1 (3):311-24.
- Salsabila, Amalia, Deannes Isyuardhana, and Khairunnisa. 2015. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar/Kurs (USD/IDR), Dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011- 2015)." *E-Proceeding of Management* 3 (2):1641-48.
- Salvatore, Dominick. 2014. *Ekonomi Internasional*. 9th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Situmorang, Paulus. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sukirno, Sadono. n.d. *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wijaya, Tantra Setia Juli, and Sasi Agustin. 2015. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai IHSG Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 4 (6):1-16.
- Yusup, Setyadi. 2012. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2011." Universitas Negeri Yogyakarta.

## Bibliografi Penulis

Nama : Dr. Zakaria, SE., M.Si  
Tempat dan Tgl Lahir : Camba, 15 Pebruari 1968  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Pekerjaan : Dosen DPK Uniyap  
Jabatan Akademik : Lektor  
Perguruan Tinggi : Universitas YAPIS Papua  
Alamat Kantor : Jl. Dr. Sam Ratulangi Jpr  
Alamat Rumah : Jl. Soa Siu Dok V Bawah  
Telp./HP. : 081247250432,08114444127  
Alamat e-mail : [zakariahatta15@gmail.com](mailto:zakariahatta15@gmail.com)