

### **Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN**

**Devi Dwi Wulandari<sup>1</sup>, Novi Puspitasari<sup>2</sup>, Ana Mufidah<sup>3</sup>  
Fakultas Ekonomi Universitas Jember<sup>1,2,3</sup>**

#### ***Abstract***

*The stock market of ASEAN at present has experienced various of development rapidly on one side, but on the other side also extremely vulnerable to influence various changes in macro economy, social, and political in the country and overseas. Macro economy conditions can influence composite stock price index. Indicators of macro economy are chosen in research is inflation, exchange rate, and interest rate. The three is part of the key variables of macro economy that can be used to see the activity of a country's economy. This research analyzed the influence of third macro economy variables to composite stock price index in five ASEAN countries namely Indonesia, Malaysia, Singapore, Philippines, and Thailand were using analysis multiple linear regression with research's periode January 2014 up to December 2016. Results showing that partially, only exchange rate which have significant effect on composite stock price index, while inflation and interest rate has no significant effect on composite stock price index. Simultaneously the inflation, exchange rate, and interest rate equally had a significant effect on the composite stock price index, but only able to explain as much as 19,1 %. This research is only use 3 economy variables. Further research is expected to add other variables considered more potential.*

**Keywords:** *Composite Stock Price Index, Exchange Rate, Inflation, Interest Rate.*

#### **1. Pendahuluan**

Pasar modal merupakan sebuah pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, serta surat berharga lainnya dengan memakai jasa Perantara Perdagangan Efek (Vina, 2016:2). Di tempat inilah para investor dapat membeli dan menanamkan modalnya di berbagai perusahaan yang terdaftar di dalam pasar modal. Pasar modal juga merupakan sarana untuk mengalokasikan sumber daya ekonomi secara optimal dengan mempertemukan kepentingan investor selaku pihak yang memiliki kelebihan dana dengan peminjam selaku pihak yang membutuhkan dana. Angka indeks pada dasarnya merupakan suatu angka yang dibuat untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa yang sama dalam kurun waktu yang berbeda. Dari angka indeks bisa diketahui maju mundurnya atau naik turunnya suatu usaha atau kegiatan. Angka Indeks Harga

Saham Gabungan (*composite stock price index*) sendiri digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham perusahaan atau emiten yang tercatat di bursa efek (Suli dan Nanda, 2014:47). IHSG juga merupakan salah satu indikator yang sering digunakan untuk melihat perkembangan pasar modal di suatu negara. Indikator pasar modal ini berfluktuasi seiring dengan perubahan indikator-indikator makro yang ada.

Kondisi ekonomi makro seperti nilai tukar, suku bunga, inflasi, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan volume perdagangan dapat memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Eduardus (2001:211) menyatakan bahwa kondisi ekonomi makro tersebut akan memengaruhi kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang yang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Penelitian ini akan membahas tiga indikator ekonomi makro yaitu inflasi, nilai tukar (kurs), dan suku bunga, karena menurut Delong dan Olney (dalam Gita, 2017:3) tiga indikator tersebut merupakan bagian dari variabel kunci makroekonomi yang dapat digunakan untuk melihat kegiatan dan aktivitas perekonomian suatu negara.

Inflasi merupakan suatu keadaan ketika harga barang-barang secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung dalam waktu yang lama secara terus-menerus (Boediono, 2001:155). Salah satu peristiwa yang sangat penting dan dijumpai di hampir semua negara di dunia adalah inflasi. Inflasi juga dapat diartikan sebagai penurunan nilai uang secara menyeluruh, semakin tinggi kenaikan harga maka semakin turun nilai uang.

Nilai tukar adalah jumlah satu mata uang yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang lain (Brealey *et al.*, 2009:234). Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain, contohnya mata uang rupiah dibandingkan dengan mata uang dollar Amerika. Salvatore (dalam Finesya, 2014:93) menyatakan bahwa perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai mata uangnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang

disebut kurs valuta asing.

Suku bunga adalah harga atas dana yang dipinjam (Reilly dan Brown, 2003:994). Suku bunga merupakan salah satu variabel yang dapat memengaruhi harga saham. Menurut Harwin dan Evy (2014) harga-harga saham dalam pasar sekunder maupun aktivitas perdagangan sehari-hari, mengalami fluktuasi berupa kenaikan maupun penurunan. Suku bunga yang meningkat mengakibatkan peningkatan beban perusahaan (emiten) yang semakin lama dapat menurunkan harga saham dan berpotensi mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau menanamkan modalnya dalam bentuk tabungan maupun deposito karena dapat menghasilkan *return* yang besar. Sebaliknya, jika suku bunga menurun, investor akan memindahkan uangnya dari tabungan ke investasi, karena investasi dianggap lebih menguntungkan sehingga terjadi peningkatan pembelian saham yang berarti kenaikan pada indeks harga saham (Yosep, 2014:18).

## 2. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan *explanatory research*. Penelitian eksplanatori bersifat penjelasan dan bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada. Data penelitian adalah data sekunder. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh negara ASEAN yang memiliki data inflasi, nilai tukar, suku bunga, serta indeks harga saham gabungan (*composite index*) periode 2014-2016. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Negara memiliki data inflasi, nilai tukar terhadap dolar AS (kurs tengah), suku bunga, indeks harga saham gabungan (*composite index*) per 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2016 secara lengkap.
2. Negara mengalami perkembangan perekonomian yang dominan diantara negara-negara ASEAN lainnya, yaitu yang tergabung dalam ASEAN 5: Indonesia, Malaysia, Singapura, Filipina dan Thailand (Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, 2013).

Variable dalam penelitian terdiri dari variabel dependen dan variabel independen yang diuraikan sebagai berikut :

- a. Variabel Independen (X), variabel independen adalah variabel bebas yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah:
  - 1) Inflasi ( $X_1$ )
  - 2) Nilai Tukar ( $X_2$ )
  - 3) Suku Bunga ( $X_3$ )
- b. Variabel Dependen (Y) adalah variabel yang terikat (tidak bebas) yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah indeks saham gabungan (IHSG) pada negara-negara ASEAN.

Indeks harga saham gabungan (*composite index*) merupakan indikator yang dapat digunakan investor untuk mengetahui pergerakan pasar (Purwanta *et al.*, 2006:47). Pengukuran yang digunakan adalah dengan satuan poin.

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga barang secara umum yang terjadi terus-menerus (Yosep, 2014:60). Tingkat inflasi ditunjukkan dengan nilai inflasi bulanan dalam satuan persen.

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi dalam saham akan menurun dengan cepat apabila nilai kurs berubah tajam, sehingga bagi para pelaku ekonomi semakin rendah tingkat perubahan nilai kurs akan semakin baik (Khairun, 2009:31). Nilai tukar yang digunakan adalah mata uang masing-masing negara ASEAN 5 terhadap kurs dolar AS yang dihitung berdasarkan kurs tengah. Dolar AS dipilih karena merupakan mata uang dunia dan digunakan sebagai tolak ukur untuk melihat kuat atau lemahnya nilai mata uang masing-masing negara tersebut. Kurs tengah dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs beli dengan perhitungan menurut [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) adalah sebagai berikut :

$$\text{Kurs tengah} = \frac{\text{Kurs jual} + \text{Kurs beli}}{2}$$

Suku bunga adalah tingkat suku bunga yang ditentukan oleh bank sentral selaku penguasa moneter pada masing-masing negara ASEAN 5 dan dijadikan sebagai tingkat bunga standar bagi bank pemerintah maupun bank swasta lainnya. Tingkat suku bunga ditunjukkan dengan nilai tingkat suku bunga bulanan. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persen.

### 3. Hasil dan Pembahasan

Hasil statistik deskriptif nilai IHSG selama periode Januari 2014 - Desember 2016 .

**Tabel 1 Statistik Deskriptif**

	Rata-rata	Std. Deviasi	N
JKSE	4957.5186	330.71193	36
KLSE	1742.7964	92.21606	36
STI	3082.3881	256.79877	36
PSE	7172.1144	469.57036	36
SET	1457.0278	92.88625	36

Sumber: data diolah

Data tersebut menjelaskan hasil analisis statistik deskriptif dari indeks harga saham gabungan yang berada di 5 negara ASIA, yaitu Stock Exchange of Thailand (SET), Philippine Stock Exchange (PSE), *Strait Times Index* (STI) adalah indeks pasar saham utama SGX (*Singapore Exchange*), Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), dan Jakarta Stock Exchanges (JKSE).

#### Analisis Deskriptif Variabel

Statistik deskriptif memberikan deskripsi atau gambaran suatu data yang diinformasikan secara jelas mengenai data tersebut. Analisis deskriptif menjelaskan karakteristik data seperti rata-rata (*mean*), jumlah (*sum*), simpangan baku (*standart deviation*), *varian*, *range*, nilai maksimum dan minimum. Penelitian ini mendeskripsikan data variabel yang digunakan yaitu Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Nilai Tukar (Kurs), dan Suku Bunga.

**Tabel 2 Hasil Analisis Deskriptif**

	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Std. Deviasi
IHSG	1274.28	7963.11	3682.37	2163.79
INFL ASI	-1.60	8.36	2.15	2.33
KUR S	1.25	14650.00	2595.22	5175.42
SUK				
UBU	.05	7.75	3.19	2.30
NGA				

Sumber: data diolah

Tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat 4 variabel yang digunakan dalam penelitian ini dengan jumlah pengamatan atau sampel sebanyak 180 dari sampel yang diambil yaitu 5 negara ASEAN dengan kriteria merupakan negara yang perkembangan perekonomiannya lebih dominan diantara negara-negara ASEAN lainnya, dan memiliki data IHSG, inflasi, kurs, suku bunga untuk periode 1 Januari 2014 sampai dengan 31 Desember 2016. Tabel ini juga menjelaskan pada masing-masing data variabel mengenai nilai maksimum, minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Apabila nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan rata-rata (*standart deviation < mean*) maka menunjukkan bahwa data variabel tersebut tersebar dengan baik, sehingga penyimpangan yang ada tidak terlalu besar.

#### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel inflasi, nilai tukar atau kurs, dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan di 5 negara ASEAN. Seberapa besar variabel independen memengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi. Dari hasil perhitungan analisis regresi linier berganda, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 3 Hasil Analisis Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)		5.441	.272		19.991	.000
Ln_Lag_INFLASI		.039	.078	.052	.498	.620
Ln_Lag_KURS		.124	.035	.374	3.557	.001
Ln_Lag_SUKUBUNGA		.224	.121	.190	1.851	.068

Variabel Dependen : Ln\_Lag\_IHSG

Sumber : data diolah

Dengan persamaan garis regresi pada penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

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

$$\text{IHSG} = 5,441 + 0,039 \text{ Inflasi} + 0,124 \text{ Kurs} + 0,224 \text{ Suku Bunga} + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta 5,441 menyatakan jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai IHSG sebesar 5,441.
2. Nilai koefisien  $b_1$  (koefisien inflasi) sebesar 0,039 bernilai positif artinya setiap peningkatan inflasi sebesar satu persen maka akan diikuti dengan peningkatan pergerakan IHSG sebesar 0,039 poin.
3. Nilai koefisien  $b_2$  (koefisien kurs) bernilai 0,124 bernilai positif artinya setiap peningkatan kurs sebesar satu nilai mata uang maka akan diikuti dengan peningkatan pergerakan IHSG sebesar 0,124 poin.
4. Nilai koefisien  $b_3$  (koefisien suku bunga) bernilai 0,224 bernilai positif artinya setiap peningkatan suku bunga sebesar satu persen maka akan diikuti dengan peningkatan pergerakan IHSG sebesar 0,224 poin.

### Hasil Uji t

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam, 2006). Berikut ini hasil uji t yang disajikan dalam tabel 4:

**Tabel 4 Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	5.441	.272			19.991	.000
Ln_Lag_INFLASI	.039	.078	.052		.498	.620
Ln_Lag_KURS	.124	.035	.374		3.557	.001
Ln_Lag_SUKU BUNGA	.224	.121	.190		1.851	.068

Variabel Dependen : Ln\_Lag\_IHSG

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel 4 tersebut dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$IHSG = 5,441 + 0,039 \text{ Inflasi} + 0,124 \text{ Kurs} + 0,224 \text{ Suku Bunga} + e$$

Keterangan:

- Nilai konstanta 5,441 menyatakan jika variabel independen dianggap konstan, maka nilai IHSG sebesar 5,441.
- Nilai koefisien  $b_1$  (koefisien inflasi) sebesar 0,039 bernilai positif artinya setiap peningkatan inflasi sebesar satu persen maka akan diikuti dengan peningkatan pergerakan IHSG sebesar 0,039 poin.
- Nilai koefisien  $b_2$  (koefisien kurs) bernilai 0,124 bernilai positif artinya setiap peningkatan kurs sebesar satu nilai mata uang maka akan diikuti dengan peningkatan pergerakan IHSG sebesar 0,124 poin.
- Nilai koefisien  $b_3$  (koefisien suku bunga) bernilai 0,224 bernilai positif artinya setiap peningkatan suku bunga sebesar satu persen maka akan diikuti dengan peningkatan pergerakan IHSG sebesar 0,224 poin.

### 3. Pembahasan Hasil Penelitian

#### Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa inflasi secara parsial tidak signifikan memengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai sig. t lebih besar dari taraf signifikan yang disyaratkan yaitu  $0,620 > 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Pengaruh yang tidak signifikan ini karena selama periode pengamatan tingkat inflasi berada dalam kategori inflasi ringan yaitu di bawah 10% dan periode yang digunakan juga terlalu singkat yaitu tiga tahun, jadi hasil yang diperoleh kurang jelas. Selain itu naik turunnya inflasi kurang diperhatikan oleh para investor. Investor sepertinya lebih cenderung menunggu dalam mengambil keputusan investasi sampai keadaan perekonomian kondusif dan melihat kebijakan yang di ambil oleh pemerintah dalam mengatasi masalah inflasi. Di sisi lain masih banyak faktor lain yang memengaruhi harga saham seperti keadaan politik, keamanan dan isu-isu yang bisa memengaruhi para investor dalam memperjualbelikan saham. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat inflasi bukan merupakan faktor penentu dalam menjelaskan perubahan IHSG. Sehingga walaupun terjadi peningkatan pada inflasi, investor tetap dapat mempertahankan sahamnya karena tidak ada pengaruh yang signifikan dari tingkat inflasi terhadap IHSG (Yenita *et al.*, 2015:5).

Variabel inflasi menunjukkan hubungan yang positif terhadap IHSG, yang berarti setiap fluktuasi inflasi searah dengan IHSG. Semakin tinggi inflasi maka harga saham akan meningkat atau sebaliknya. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien 0,039 dan bertanda positif, artinya setiap kenaikan inflasi sebesar 1% akan berpengaruh terhadap kenaikan IHSG sebesar 0,039 satuan poin IHSG, dengan asumsi *ceteris paribus*. Hubungan positif antara inflasi dengan IHSG ini sesuai dengan teori Reilly (2003:91) yang didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Pada keadaan ini, perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden sehingga dapat

memberikan penilaian positif pada harga saham. Hal ini membuat minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi meningkat. Faktor lain yang menyebabkan inflasi memiliki hubungan yang positif yaitu terjadi pada investasi jangka panjang. Saat terjadi inflasi ringan, para investor yang menginvestasikan dananya dalam investasi jangka panjang akan menahan saham mereka agar tidak terjadi kerugian pada saat terjadinya inflasi tersebut. Investor akan tetap menahan sahamnya sampai kondisi perekonomian menjadi stabil. Hal ini tentu berdampak positif terhadap IHSG. Selain itu ketahanan ekonomi yang baik di tengah tingkat inflasi juga mendorong kepercayaan atau optimisme para investor untuk tetap menanamkan modalnya di pasar modal. Kepercayaan bertambah jika kinerja perusahaan atau emiten mencatatkan kinerja positif yang melebihi ekspektasi, sehingga akan berpengaruh positif terhadap IHSG.

Walaupun fluktuasi inflasi tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan, perusahaan harus tetap menjaga kestabilan kegiatan perekonomiannya, memaksimalkan produksinya serta meningkatkan kinerjanya agar keuntungan yang di dapat juga meningkat. Dengan demikian, deviden yang dibayarkan kepada investor semakin tinggi sehingga investor tetap percaya dan optimis untuk mempertahankan sahamnya.

### **Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diketahui bahwa nilai tukar (kurs) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai sig. t lebih kecil dari taraf signifikan yang disyaratkan yaitu  $0,001 < 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Variabel nilai tukar (kurs) menunjukkan pengaruh yang positif terhadap IHSG. Semakin tinggi kurs maka harga saham akan meningkat atau sebaliknya. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien 0,124 dan bertanda positif, artinya setiap kenaikan kurs sebesar 1 nilai mata uang maka IHSG akan meningkat sebesar 0,124 satuan poin IHSG, dengan asumsi *ceteris paribus*. Pengaruh positif yang diberikan variabel kurs mata uang masing-masing negara ASEAN terhadap IHSG menunjukkan bahwa penguatan kurs US dollar (mata uang masing-masing negara ASEAN terdepresiasi) justru akan meningkatkan IHSG.

Nilai tukar (kurs) berpengaruh positif ini sesuai dengan teori Bartov dan Bodnar (dalam Khairun, 2009:27) yang menerangkan bahwa hubungan positif didapatkan dari perusahaan yang berorientasi ekspor. Perusahaan yang aktif di perdagangan internasional diuntungkan dari mata uang lokal yang terdepresiasi karena penerimaan dalam mata uang lokal akan meningkat sebagai akibat lebih berharganya mata uang asing dan jumlah penjualan ekspor akan meningkat karena lebih murah harga barang di mata konsumen luar negeri. Dengan begitu, peningkatan keuntungan perusahaan sebagai akibat terdepresiasinya nilai mata uang lokal bisa menaikkan harga saham perusahaan sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi meningkat dan IHSG pun akan meningkat. Hubungan positif ini juga bisa terjadi dikarenakan melihat dari jenis investor itu sendiri, apabila investor berasal dari luar negeri, terdepresiasinya mata uang masing-masing negara ASEAN akan menyebabkan investor cenderung melepas mata uang asingnya untuk membeli saham yang harganya turun karena pengaruh kurs mata uang. Investor juga optimis bahwa kinerja perusahaan atau emiten baik sehingga reaksi ini menyebabkan harga saham mengalami kenaikan dan IHSG pun akan meningkat.

Bagi perusahaan yang berorientasi impor, harus waspada terhadap terdepresiasinya nilai mata uang negara perusahaan tersebut. Mengantisipasinya dengan mengurangi aktivitas impor sementara waktu, agar pengeluaran biaya yang semakin meningkat dapat diredam terlebih dahulu, dan menunggu sampai nilai mata uang menguat (terapresiasi) kembali. Selain itu perusahaan sebaiknya tidak berhutang ke luar negeri agar beban dan biaya yang ditanggung perusahaan tidak meningkat sehingga dapat membuat profitabilitas perusahaan menurun. Bila profitabilitas perusahaan menurun, deviden yang dibayarkan kepada investor akan rendah, sehingga membuat investor tidak tertarik membeli saham ataupun berinvestasi pada pasar modal.

### **Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa suku bunga secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG). Hal ini ditunjukkan oleh nilai sig. t lebih besar dari taraf signifikan yang

disyaratkan yaitu  $0,068 > 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hubungan tidak signifikan ini dikarenakan tipe investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (*trader/spekulan*), sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal (Manullang dalam Suramaya, 2012:62). Selain itu periode yang digunakan terlalu singkat yaitu tiga tahun, jadi hasil yang diperoleh kurang jelas.

Variabel suku bunga menunjukkan hubungan yang positif terhadap IHSG, yang berarti setiap fluktuasi suku bunga searah dengan IHSG. Semakin tinggi suku bunga maka harga saham akan meningkat atau sebaliknya. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien 0,224 dan bertanda positif, artinya setiap kenaikan suku bunga sebesar 1% akan berpengaruh terhadap kenaikan IHSG sebesar 0,224 satuan poin IHSG, dengan asumsi *ceteris paribus*. Hubungan positif antara suku bunga dengan IHSG ini tidak sesuai dengan teori Eduardus (2001:48) bahwa perubahan suku bunga akan memengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*, yaitu jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun karena masyarakat akan mengalihkan investasinya dari pasar modal (saham) ke sektor lain seperti pada perbankan (deposito maupun tabungan). Hubungan positif ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal tetap berinvestasi pada saham dan tidak tertarik dengan adanya peningkatan suku bunga yang nantinya akan berpengaruh terhadap suku bunga perbankan maupun suku bunga obligasi. Investor termotivasi untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kinerja baik, sehingga mampu memberikan keuntungan bagi investor dan memiliki prospek usaha yang baik. Selama tidak terjadi kondisi makroekonomi yang menyebabkan lonjakan tingkat suku bunga, maka investor akan tetap lebih termotivasi untuk melakukan investasi saham. Hal ini terutama untuk investor yang suka dengan resiko untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Selain itu investor juga lebih termotivasi pada investasi saham karena adanya perusahaan-perusahaan atau emiten yang memberikan deviden cukup tinggi bagi pemegang sahamnya sehingga menjadi salah satu stimulus bagi investor untuk berinvestasi di saham dibandingkan perbankan.

Walaupun suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham,

yang berarti ketika suku bunga naik, investor tetap lebih memilih mempertahankan investasi saham di pasar modal dibandingkan mengalihkan investasinya di perbankan, perusahaan harus tetap menjaga kinerjanya agar tetap baik dan memaksimalkannya sehingga menjadi motivasi bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki kinerja baik mampu memberikan keuntungan atau deviden yang cukup tinggi bagi investor sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi meningkat.

### **Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa inflasi, nilai tukar (kurs) dan suku bunga secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) terbukti kebenarannya. Hal ini ditunjukkan oleh nilai sig. F lebih kecil dari taraf signifikan yang disyaratkan yaitu  $0,000 > 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan dengan menjadikan ketiga variabel independen sebagai *predictor* dari variabel dependen indeks harga saham gabungan (IHSG) negara ASEAN 5 periode 2014-2016. Ketiga variabel independen tersebut secara simultan berpengaruh terhadap IHSG sebesar 19,1%, yang berarti angka tersebut menunjukkan bahwa variasi IHSG dapat dijelaskan oleh persamaan yang diperoleh sebesar 19,1%, sedangkan sisanya 80,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Hal tersebut berarti masih ada variabel lain yang juga berpengaruh terhadap IHSG namun tidak digunakan dalam penelitian ini.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Boediono. 2001. *Ekonomi Makro Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2 Edisi ke 21*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, R.A., Myers, S. C., dan Marcus, A. J. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Delly J Romanza. 2011. Pengaruh Fluktuasi Kurs Valuta Asing dan Indeks Harga Saham Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Skripsi*. Depok: Universitas

Gunadarma.

- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Finesya M. Margakatra. 2014. Analisis Pengaruh Inflasi dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Studi Kasus : 5 Negara ASEAN Periode 2006-2011. *Skripsi*. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Gita Tiffany P.P. 2017. Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Indeks Pasar Ekuitas di 5 Negara ASEAN Periode 2007-2015. *Jurnal Skripsi*. Jakarta Selatan: IBS.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Khairun Nisa. 2009. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Nilai Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Jakarta Islamic Index (JII). *Skripsi*. Jember: Universitas Jember.
- Reilly, F. K. dan Brown, K. C. 2003. *Investment Analysis & Portofolio Management Edisi ke 7*. Florida: The Dryden Press.
- Suli Darwati dan Nanda T. Santoso. 2014. Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia Dan Indeks Harga Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Pasar Modal Di Negara-Negara ASEAN. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Fakultas Bisnis dan Pascasarjana UKWMS.
- Suramaya S. Kewal. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Skripsi*. Palembang: STIE Musi Palembang.
- Vina S. Dewi. 2016. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2014. *Jurnal Skripsi*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Yenita Maurina, R. Rustam Hidayat, dan Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga BI Rate Terhadap IHSG (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Skripsi*.

Malang: Universitas Brawijaya.

Yohanes J. Kurniawan. 2013. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah Terhadap Dolar Amerika, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus pada IHSG di BEI Periode 2003-2012). *Jurnal Skripsi*. Jakarta Timur: STIKS Tarakanita.

Yosep Apriansyah. 2014. Analisis Pengaruh Kurs (USD/IDR), Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Januari 2004 - Agustus 2013. *Skripsi*. Bengkulu: Universitas Bengkulu.

Yusnita Jayanti, Darminto dan Nengah Sudjana. 2014. Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya.