

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

Diyah Indriyani

Program Studi S1 Manajemen, STIE Putra Bangsa
Diyahindriyani@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto (PDB) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Populasi dalam penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh menghasilkan 48 sampel data time series bulanan selama periode 2015-2018. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan software Eviews 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), 2) suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), 3) inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), 4) produk domestik bruto (PDB) berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), 5) nilai tukar, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto (PDB) secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Berdasarkan nilai Adjusted R Square (R²) dalam penelitian ini, indeks harga saham gabungan (IHSG) dapat dijelaskan oleh pengaruh variasi variabel independen nilai tukar, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto (PDB) sebesar 66,84% sedangkan 33,16% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Kata Kunci: IHSG, nilai tukar, suku bunga, inflasi, PDB

Abstract

This study aimed to determine the effect of exchange rate, interest rate, inflation and gross domestic product (GDP) to composite stock price index (IHSG). The population used are composite stock price index (IHSG) in IDX 2015-2018 period. Sampling technique used is total sampling and obtained by amount as much 48 sampel monthly time series data in 2015-2018 period. Analysis technique used is multiple linear regression analysis with Eviews 10. The result of study shown that: 1) exchange rate has positive and significant effect on composite stock price index (IHSG), 2) interest rate hasn't effect on composite stock price index (IHSG), 3) inflation hasn't effect on composite stock price index (IHSG), 4) gross domestic product (GDP) has positive and significant on composite stock price index (IHSG), 5) exchange rate, interest rate, inflation and gross domestic product (GDP) simultaneously have significant effect on composite stock price index (IHSG). Based on the value of adjusted R², composite stock price index (IHSG) can be explained by the influence of variations independent variables: exchange rate, interest rate, inflation and gross domestic bruto (GDP) as 66,84%, while 33,16% influenced by other variables out of the research model.

Keywords: composite stock price index, exchange rate, interest rate, inflation, gross domestic product

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pasar modal memiliki peran sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (IDX Newsletter, 2016).

IHSG tersebut juga salah satu pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan saat memasuki pasar saham untuk melakukan transaksi. Total emiten yang listing di Bursa Efek Indonesia sampai saat ini ada 525 emiten, maka nilai IHSG menggambarkan keadaan pasar saham secara keseluruhan. Perubahan volume perdagangan saham berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sehingga IHSG banyak digunakan investor sebagai dasar pengambilan keputusan

berinvestasi karena dalam perhitungannya IHSG menggunakan seluruh data saham yang ada. Pergerakan IHSG selama periode 2015-2018 yang ditampilkan pada gambar I-1.

Gambar I-1
Pergerakan IHSG Januari 2015-Desember 2018



Sumber: <https://finance.yahoo.com>

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

Pada gambar I-1 terlihat bahwa IHSG mengalami pergerakan yang fluktuatif walaupun mengalami pergerakan naik dan turun di beberapa kurun waktu namun secara keseluruhan selama periode 2015-2018 Informasi pergerakan makroekonomi seperti, perubahan yang terjadi pada nilai tukar, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan produk domestik bruto, perlu diperhatikan dan sangat dibutuhkan informasinya investor dalam pasar modal karena dapat mempengaruhi harga saham. Informasi mengenai makro ekonomi ini bisa sangat membantu bagi para investor dalam mengambil keputusan dan mengelola investasinya. Ketika perubahan makro ekonomi terjadi, para investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan.

Dalam berinvestasi risiko merupakan hal utama yang dihindari investor, risiko nilai tukar mata uang yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (currency risk). Seperti saat nilai tukar rupiah menurun atau nilai tukar dolar menguat terhadap Rupiah, maka IHSG akan menurun.

Suku bunga merupakan salah satu variabel yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara umum saat suku bunga meningkat maka investor akan lebih tertarik dengan jenis investasi lain yang dipengaruhi meningkatnya suku bunga seperti deposito, karena saat suku bunga naik maka bunga deposito juga naik. Oleh karena itu investor cenderung akan mendepositokan dananya dibandingkan menginvestasikan dalam saham. Hal ini mengakibatkan investasi di pasar modal mengalami penurunan dan pada akhirnya indeks harga saham akan melemah.

Inflasi yang tinggi pada suatu negara akan menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat dan meningkatnya faktor produksi. Hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan yang menurun, seperti penurunan produksi karena harga faktor produksi yang naik dan penurunan penjualan karena daya beli masyarakat yang rendah. Masalah ini tentunya akan mempengaruhi penawaran saham dari perusahaan, yang nantinya berakibat pada pergerakan indeks harga saham.

Produk domestik bruto (PDB) termasuk faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham gabungan. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian, PDB berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal, dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh, dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan, karena masyarakat yang bersifat konsumtif, dengan meningkatnya omset penjualan maka

keuntungan perusahaan juga meningkat, peningkatan keuntungan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga meningkat, yang berdampak pada pergerakan indeks harga saham (Kewal, 2012:54). Penelitian yang dilakukan oleh Husnul, dkk (2017) yang meneliti bahwa PDB berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

Rizky, dkk (2019) meneliti tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB terhadap IHSG. Hasil penelitian menemukan nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan PDB berpengaruh baik secara parsial maupun simultan terhadap IHSG. Kumalasari (2016) menganalisis tentang pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi dan jumlah uang yang beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel nilai tukar dan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka penulis bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)" (studi data bulanan indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia).

Landasan Teori

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001: 101), IHSG merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG ini bisa digunakan untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan.

Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain.

2. Teori Makro Ekonomi

Ilmu makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi. Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Dengan kata lain, makro ekonomi terkait

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

dengan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset-aset ekonomi. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2008: 43). Hal tersebut akan membuat para investor mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

3. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya (Salvatore, 1997: 9). Kenaikan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang asing. Penurunan nilai tukar mata uang dalam negeri disebut depresiasi atas mata uang asing.

4. Suku Bunga

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2013: 80) adalah "harga dari pinjaman." Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

BI Rate (SBI) adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

5. Inflasi

Menurut Boediono (1999: 162) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara menyeluruh dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan pada sebagian besar harga barang-barang lain yaitu harga makanan, harga makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau, harga sandang, harga kesehatan, harga pendidikan, rekreasi, dan olahraga, harga transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan.

6. Produk Domestik Bruto (PDB)

Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga

konstan. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

7. Signalling Theory

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977. Teori ini berkaitan dengan aksi yang dilakukan oleh pihak perusahaan, kemudian para investor memaknai aksi tersebut sebagai sesuatu hal yang positif sehingga membangun nilai perusahaan tersebut atau dapat pula sebaliknya. Sebagai contoh, Hanafi (2014:371) menjelaskan bahwa menurut teori signalling, dividen dapat digunakan sebagai sinyal oleh perusahaan karena dividen memiliki kandungan informasi mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan merasa bahwa prospek dimasa yang akan datang baik, maka perusahaan akan meningkatkan dividen. Dampaknya, pasar akan merespon positif kondisi tersebut sehingga membuat para investor membeli saham perusahaan tersebut yang kemudian akan meningkatkan harga saham, dimana harga saham merupakan gambaran dari nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya, jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa yang akan datang menurun, maka perusahaan juga akan menurunkan dividen. Dampaknya, pasar akan merespon negatif kondisi tersebut sehingga membuat para investor kurang tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut atau bahkan beralih ke saham perusahaan lainnya. Hal tersebut akan menurunkan harga saham perusahaan yang diikuti dengan turunnya nilai perusahaan tersebut.

Model Empiris Penelitian

1. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

a. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Joesoef (2008:25) "cara penilaian harga mata uang dengan menyatakan sekian unit mata uang lokal yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing dinamakan direct quotation". Rumus untuk menghitung direct quotation sebagai berikut :

Direct Quotation= jumlah unit mata uang lokal/satu unit mata uang asing

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar AS) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan emiten sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi,

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

selain itu banyak emiten yang memiliki hutang luar negeri sehingga dengan kenaikan kurs dolar akan meningkatkan beban hutang yang harus ditanggung oleh emiten. Dengan banyaknya beban dan biaya yang harus dikeluarkan oleh emiten membuat profitabilitas dari emiten akan menurun atau melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham dan sebaliknya apabila nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menguat maka akan menaikkan kinerja saham yang berarti menaikkan IHSG (Nugroho, 2008:16).

b. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto. Hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga saham menurut Tandelilin (2001:48) sebagai berikut: Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, ceteris paribus. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, ceteris paribus, dan sebaliknya. Jika suku bunga naik, maka return investasi yang terkait dengan suku bunga juga naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito dan tabungan. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama yaitu banyak investor yang menjual saham, maka harga saham akan turun. Menurut Tandelilin (2001:49) “tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan return yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat”. Investor cenderung untuk memilih investasi dengan harapan return yang didapatkannya lebih besar dan dengan risiko yang lebih kecil, maka dengan kenaikan tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan investor berpindah berinvestasi dari pasar modal ke perbankan.

c. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Menurut Tandelilin (2001:214) “peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi para investor di pasar modal, karena inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga produk, maka profitabilitas

perusahaan akan turun”. Menurut Wijaya (2013:8) ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham yaitu:

1) Ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini 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 dividen dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan naik.

2) 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. Akibatnya keuntungan perusahaan untuk membayar dividen akan menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi menurun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun.

d. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

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

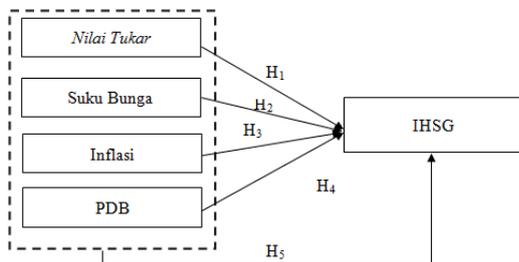
Secara teori dapat dijelaskan bahwa peningkatan PDB dapat meningkatkan daya beli konsumen terhadap produk-produk perusahaan

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

sehingga meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan harga saham (Kewal, 2012: 54).

Model Empiris

Gambar II-1
Model Empiris Penelitian



Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H1 : Nilai Tukar berpengaruh terhadap IHSG.
- H2 : Suku Bunga berpengaruh terhadap IHSG.
- H3 : Inflasi berpengaruh terhadap IHSG.
- H4 : PDB berpengaruh terhadap IHSG.
- H5: Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, PDB secara simultan berpengaruh terhadap IHSG.

METODE

Obyek dan Subyek Penelitian

Obyek penelitian dalam penelitian ini berupa Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2015-2018. Subyek Penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018.

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel independen adalah Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto.

Definisi Operasional Variabel

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Rumus umum untuk menghitung IHSG (Widoatmodjo, 2009: 87-89), yaitu:

$$IHSG = \frac{H_t}{H_0} \times 100\%$$

Keterangan:

- IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan
- H_t : Total harga semua saham pada waktu yang berlaku
- H₀ : Total harga semua saham pada waktu dasar

2. Nilai Tukar

Nilai tukar adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya atau nilai dari suatu mata uang

terhadap nilai mata uang lainnya (Salvatore, 1997:9). Variabel Nilai Tukar diproksikan pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

3. Suku bunga

Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2013:80) adalah "harga dari pinjaman." suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Suku bunga pada penelitian ini diproksikan pada BI Rates.

4. Inflasi

Menurut Boediono (1999:162) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara menyeluruh dan terus menerus. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan ialah perubahan Indeks Harga Konsumen (IHK) dalam kurun waktu tertentu yang juga dikenal dengan Consumer Price Index (CPI).

5. Produk Domestik Bruto

PDB pada harga konstan (real GDP) adalah nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu. Pendapatan nasional pada harga konstan dapat diperoleh melalui:

$$\text{PDB harga konstan} = \frac{\text{PDB harga berlaku}}{\text{Indeks harga}} \times 100$$

Variabel PDB diukur dengan menginterpolasi data triwulan PDB yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Metode Interpolasi yaitu melihat kecenderungan data yang disajikan pada suatu diagram garis (Kurniawan dan Hidayat, 2007:116).

Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data bulanan pada periode 2015-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini data time series. Data time series (runtun waktu) merupakan sekumpulan observasi dalam rentang waktu tertentu (Widarjono, 2013:9). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dokumentasi data sekunder periode 2015-2018 yang diperoleh dari situs resmi yang berkaitan dengan variabel yang digunakan, sebagai berikut.

1. Data bulanan indeks harga saham gabungan (IHSG) diperoleh dari situs www.finance.yahoo.com.
2. Data bulanan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS diperoleh dari situs www.bi.go.id.
3. Data bulanan Suku Bunga BI atau BI Rates diperoleh dari situs www.bi.go.id.
4. Data bulanan Inflasi diperoleh dari situs www.bi.go.id.
5. Data bulanan Produk Domestik Bruto (PDB) diolah menggunakan metode interpolasi dari data triwulan produk domestik bruto (PDB) yang diperoleh di situs www.bps.go.id.

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2015-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling jenuh atau total sampling. Berdasarkan teknik pengambilan sampel tersebut, di peroleh jumlah sampel (n) berupa data time series bulanan selama periode 2015-2018 adalah sebanyak 48 sampel.

Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2013:275) analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{LnIHSG} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnNT} + \beta_2 \text{LnSB} + \beta_3 \text{LnINFLASI} + \beta_4 \text{LnPDB} + e$$

Keterangan:

IHSG	= Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
NT	= Nilai Tukar
SB	= Suku Bunga
INFLASI	= Inflasi
PDB	= Produk Domestik Bruto (PDB)
β_0	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi
e	= error term

Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011:160). Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan melalui Jarque-Bera.

Penentuan keputusan data terdistribusi normal atau tidak dapat dilihat dari koefisien Jarque-Bera dan probabilitasnya. Jika nilai Jarque-Bera tidak signifikan (lebih kecil dari 2), maka data berdistribusi normal dan sebaliknya. Jika nilai probabilitas (p value) lebih besar dari 5% (tingkat signifikansi), maka data berdistribusi normal dan sebaliknya.

Ho : data tersebar normal

Ha : data tidak tersebar normal

Kriterianya adalah:

Ho ditolak dan Ha diterima, jika p-value < α 5%

Ho diterima dan Ha ditolak, jika p-value > α 5%.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas pada penelitian ini digunakan untuk menguji adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lain. Pada model regresi yang baik, seharusnya antar variabel bebas tidak terjadi korelasi. Jika terjadi korelasi antar variabel independen, maka variabel-variabel ini tidak

ortogonal. Menurut Ghozali (2011:139), variabel ortogonal adalah variabel yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari tolerance value dan variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai Cut off yang umum adalah :

Jika tolerance value > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Jika tolerance value < 10 persen, dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka dinamakan homokedastisitas dan jika variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka dinamakan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (Ghozali, 2011:139).

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Untuk mengetahui tidak adanya heteroskedastisitas ditunjukkan dengan tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai Absolut Residual (AbsRes). Jika hasil pengujian menunjukkan signifikansi pada uji t > 5% maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika hasil pengujian menunjukkan signifikansi pada uji t < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya) (Santoso, 2006:213). Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan rumus Durbin Watson (DW-Test), dalam penelitian ini menggunakan metode Cochrane-Orcutt (C-O), Metode ini merupakan alternatif untuk memperoleh nilai struktur

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

autokorelasi (ρ) yang tidak diketahui, Metode ini menggunakan nilai estimasi residual untuk menghitung ρ . Setelah nilai ρ diketahui maka akan dilakukan transformasi masing-masing variabel, dimana dalam pengambilan keputusan dengan melihat berapa jumlah sampel yang diteliti yang kemudian dilihat angka ketentuannya pada tabel Durbin Waston. Hasilnya akan dilakukan regresi kembali dan hasil regresi yang kemudian dibandingkan masing-masing variabelnya (Ghozali, 2011:123).

Hasil dari rumus tersebut kemudian dibandingkan dengan tabel Durbin Watson. Di dalam tabel tersebut dimuat dua nilai batas atas (dU) dan nilai batas bawah (dL) untuk berbagai nilai n dan k (jumlah variabel bebas). Jika $dU < dW < 4-dU$, maka tidak terdapat autokorelasi, secara lengkap, panduan untuk mengambil kesimpulan adalah sebagai berikut:
 $dW < dL$, berarti ada autokorelasi positif (+)
 $dL < dW < dU$, tidak dapat disimpulkan
 $dU < dW < 4-dU$, berarti tidak terjadi autokorelasi.
 $4-dU < dW < 4-dL$, tidak dapat disimpulkan
 $dW > 4-dL$, berarti ada autokorelasi negatif (-)

Uji Hipotesis

1. Uji t

Pengujian hipotesis koefisien regresi dengan menggunakan uji t pada tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha=5\%$ dengan derajat kebebasan $df=n-k$. Uji t dibagi menjadi pengujian pada nilai yang bernilai negative dan yang bernilai positif.

Kriteria pengujiannya yaitu:

H_0 ditolak dan H_a diterima, jika $t\text{-statistik} > t\text{-tabel}$; $p\text{-value} < \alpha=5\%$

H_0 diterima dan H_a ditolak, jika $t\text{-statistik} < t\text{-tabel}$; $p\text{-value} > \alpha=5\%$

Jika H_0 ditolak artinya variabel bebas yang diuji memiliki pengaruh nyata terhadap variabel terikat. Jika H_0 diterima berarti variabel bebas yang diuji tidak memiliki pengaruh nyata terhadap variabel terikat.

2. Uji F

Pengujian hipotesis secara keseluruhan dengan menggunakan uji F-statistik dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha=5\%$ dengan derajat kebebasan $df_1 = k-1$ dan $df_2 = n-k$.

Kriteria pengujiannya:

H_0 ditolak dan H_a diterima, jika $F\text{-statistik} > F\text{-tabel}$; $Prob. F < \alpha=5\%$

H_0 diterima dan H_a ditolak, jika $F\text{-statistik} < F\text{-tabel}$; $Prob. F > \alpha=5\%$

Uji Kecocokan Model (Goodness of Fit)

Uji goodness of fit dengan menghitung koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi

adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:97). Apabila terdapat nilai adjusted R^2 bernilai negatif, maka dapat dikatakan bahwa nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum IHSG

IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ. Perhitungan IHSG dilakukan setiap hari, yaitu setelah penutupan perdagangan setiap harinya. Nilai IHSG selalu berfluktuasi sesuai dengan keadaan ekonomi (tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dll), dan berbagai faktor lainnya (Sunariyah, 2006).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indikator untuk membantu pergerakan harga saham. IHSG merupakan gambaran bagi para investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal. Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, baik faktor yang sifatnya internal yaitu faktor yang berasal dari dalam negeri misalnya keadaan makro ekonomi suatu negara yang meliputi bagaimana tingkat kemakmuran masyarakat yang tergambar dalam besarnya nilai pendapatan atau PDB suatu negara, nilai tukar, tingkat suku bunga SBI dan investasi.

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan setiap variabel yang digunakan agar lebih mudah dipahami. Gambaran variabel yang akan dideskripsikan dalam penelitian ini berupa nilai standar deviasi, nilai rata-rata (mean), nilai maksimum dan nilai minimum. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB sebagai variabel independen serta IHSG sebagai variabel dependen. Nilai-nilai yang mendeskripsikan setiap variabel yang terdapat pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel analisis statistik deskriptif berikut ini:

Tabel 0-1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	IHSG	NT	SB	INFLASI	PDB
Mean	5480.544	0.0000736	0.057969	0.0423	2410088
Median	5484.322	0.0000743	0.05375	0.0359	2402267
Maximum	6605.631	0.0000792	0.0775	0.0726	2684186
Minimum	4223.783	0.0000657	0.0425	0.0279	2091138
Std. Dev.	616.8433	0.0000029	0.012848	0.014289	152998.4

Sumber: Output Eviews 10 (diolah), 2019

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai paling rendah (minimum) adalah sebesar 4223.783 tepatnya pada bulan Agustus 2015. Sedangkan, nilai paling tinggi (maximum) adalah sebesar 6605.631 pada bulan Desember 2017. IHSG memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 5480.544 dan median sebesar 5484.322 dengan standar deviasi sebesar 616.8433.

2. Nilai Tukar

Nilai Tukar dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai paling rendah (minimum) adalah sebesar 0.0000657 tepatnya pada bulan Oktober 2018. Sedangkan, nilai paling tinggi (maximum) adalah sebesar 0.0000792 pada bulan Januari 2015. Nilai Tukar memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0.0000736 dan median sebesar 0.0000743 dengan standar deviasi sebesar 0.0000029.

3. Suku Bunga

Suku Bunga dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai paling rendah (minimum) adalah sebesar 4.25% tepatnya pada bulan September 2017 sampai April 2018. Sedangkan, nilai paling tinggi (maximum) adalah sebesar 7.75% pada bulan Januari 2015. Nilai Tukar memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 5.796875% dan median sebesar 5.375% dengan standar deviasi sebesar 1.284789%.

4. Inflasi

Inflasi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai paling rendah (minimum) adalah sebesar 2.79% tepatnya pada bulan Agustus 2016. Sedangkan, nilai paling tinggi (maximum) adalah sebesar 7.26% pada bulan Juni-Juli 2015. Nilai Tukar memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4.23% dan median sebesar 3.59% dengan standar deviasi sebesar 1.43%.

5. Produk Domestik Bruto (PDB)

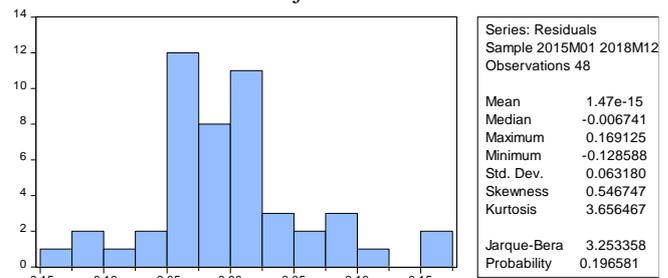
PDB dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai paling rendah (minimum) adalah sebesar 2091138 tepatnya pada bulan Agustus 2015. Sedangkan, nilai paling tinggi (maximum) adalah sebesar 2684186 pada bulan Desember 2017. IHSG memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 2410088 dan median sebesar 2402267 dengan standar deviasi sebesar 152998.4.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2011:160).

Gambar 0-1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output Eviews 10 (diolah), 2019

Berdasarkan gambar IV-1, nilai probability (p value) adalah 0.196581 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas pada penelitian ini digunakan untuk menguji adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lain.

Tabel 0-2

Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors			
Date: 08/21/19 Time: 16:09			
Sample: 2015M01 2018M12			
Included observations: 48			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	12.92509	142196.7	NA
LN_NT	0.231858	231087.0	4.020773
LN_SB	0.008368	763.6572	4.403135
LN_INFLASI	0.002706	309.4009	2.580246
LN_PDB	0.211494	502335.5	9.257391

Sumber: Output Eviews 10 (diolah), 2019

Berdasarkan tabel IV-2, dapat diketahui bahwa setiap variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai VIF < 10. Hasil tersebut membuktikan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas pada data penelitian ini.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser. Hasil uji glejser dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 0-3

Hasil Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser		
F-statistic	2.302805	Prob. F(4,43) 0.0738
Obs*R-squared	8.468268	Prob. Chi-Square(4) 0.0759

Sumber: Output Eviews 10 (diolah), 2019

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

Berdasarkan tabel IV-3, nilai Prob. F adalah 0.0738 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05) dan nilai Prob. Chi Square adalah 0.0759 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05) yang artinya data dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya) (Santoso, 2006:213). Dalam penelitian ini, untuk mendeteksi gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan rumus Durbin Watson (DW-Test), dalam penelitian ini menggunakan metode Cochran-Orcutt (C-O). Data tidak mengalami autokorelasi apabila $dU < DW < 4-dU$. Diketahui $k = 4$ $n=48$ Hasil pengujian autokorelasi adalah sebagai berikut :

Tabel 0-4
Hasil Uji Autokorelasi

dL	dU	DW	4-dU	4-dL	Keterangan
1.3619	1.7206	1.82533	2.2794	2.6381	Tidak ada gejala Autokorelasi

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah), 2019*

Hasil uji autokorelasi pada tabel IV-4 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1.82533 lebih besar dari nilai dU 1.7206 pada tingkat signifikansi 0,05 dan lebih kecil dari nilai 4-dU 2.2794 maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengandung gejala autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 0-5
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.103824	3.595148	-1.419642	0.1629
LN_NT	1.099643	0.481516	2.283709	0.0274
LN_SB	-0.107262	0.091476	-1.172567	0.2474
LN_INFLASI	0.034682	0.052022	0.666671	0.5085
LN_PDB	1.631784	0.459884	3.548247	0.0010

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah), 2019*

a. Variabel Nilai Tukar

Berdasarkan tabel IV-5, t-statistik nilai tukar (NT) adalah 2.283709 lebih besar dari t kritis (tabel) yaitu 2.01669 dan p-value yaitu 0.0274 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

b. Variabel Suku Bunga

Berdasarkan tabel IV-5, t-statistik suku bunga (SB) adalah 1.172567 lebih kecil dari t kritis (tabel) yaitu 2.01669 dan p-value yaitu 0.2474

lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

c. Variabel Inflasi

Berdasarkan tabel IV-5, t-statistik inflasi adalah 0.666671 lebih kecil dari t kritis (tabel) yaitu 2.01669 dan p-value yaitu 0.5085 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 diterima dan H_3 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

d. Variabel Produk Domestik Bruto (PDB)

Berdasarkan tabel IV-5, t-statistik produk domestik bruto (PDB) adalah 3.548247 lebih besar dari t kritis (tabel) yaitu 2.01669 dan p-value yaitu 0.0010 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 ditolak dan H_4 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa produk domestik bruto (PDB) berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

2. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 0-6
Hasil Uji F

	F-Statistic	Prob. (F-Statistic)	Keterangan
Nilai	24.68665	0.000000	Signifikan

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah), 2019*

Berdasarkan tabel IV-6, F-statistik sebesar 24.68665 lebih besar dari F kritis (tabel) sebesar 2.59 dan nilai Prob. F sebesar 0.000000 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0.05) sehingga H_0 ditolak dan H_5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi dan Produk Domestik Bruto (PDB) berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Uji Kecocokan Model

Tabel 0-7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koef. Determinasi	Nilai koefisien
R-Squared	0.696642
Adjusted R-Squared	0.668422

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah), 2019*

Berdasarkan tabel IV-7 uji kecocokan model (*goodness of fit*) dapat dilihat dari nilai koefisien determinasi yaitu sebesar 0.668422 atau 66,84%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen penelitian ini yaitu nilai tukar, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto (PDB) berkontribusi sebesar 66.84% terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), sedangkan sisanya 33.16% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

Interpretasi Model Regresi

Menurut Ghozali (2016:94), analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil uji regresi linear berganda dalam penelitian ini tersaji dalam tabel berikut ini:

Tabel 0-8

Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.103824	3.595148	-1.419642	0.1629
LN_NT	1.099643	0.481516	2.283709	0.0274
LN_SB	-0.107262	0.091476	-1.172567	0.2474
LN_INFLASI	0.034682	0.052022	0.666671	0.5085
LN_PDB	1.631784	0.459884	3.548247	0.0010

R-squared	0.696642	Mean dependent var	8.602604
Adjusted R-squared	0.668422	S.D. dependent var	0.114710
S.E. of regression	0.066053	Akaike info criterion	-2.498386
Sum squared resid	0.187609	Schwarz criterion	-2.303469
Log likelihood	64.96127	Hannan-Quinn criter.	-2.424727
F-statistic	24.68665		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *Output Eviews 10 (diolah), 2019*

Berdasarkan tabel IV-8, dapat dikembangkan persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini menjadi seperti berikut ini:

$$\text{LnIHSG} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnNT} + \beta_2 \text{LnSB} + \beta_3 \text{LnINFLASI} + \beta_4 \text{LnPDB} + e$$

Dihasilkan dalam bentuk model:

$$\text{LnIHSG} = -5.10382427454 + 1.09964262511 \text{LnNT} - 0.107261869433 \text{LnSB} + 0.0346815851322 \text{LnINFLASI} + 1.63178369412 \text{LnPDB} + e$$

1. Nilai konstanta (β_0) yang dihasilkan berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada penelitian saat ini adalah sebesar -4.609865. Nilai tersebut memberikan arti bahwa apabila koefisien variabel nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB dianggap tidak ada atau sama dengan nol (0), maka IHSG bernilai 0,919.
2. Koefisien variabel Nilai Tukar (β_1) adalah sebesar 1.099643 dengan nilai t-statistik sebesar 2.283709 > t-tabel 2.01669 dan p-value 0.0274 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0.05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan Nilai Tukar sebesar 1, maka IHSG akan mengalami peningkatan secara signifikan sebesar 1.099643.
3. Koefisien variabel Suku Bunga (β_2) adalah sebesar -0.107262 dengan nilai t-statistik sebesar 1.172567 < t-tabel 2.01669 dan p-value 0.2474 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Suku Bunga berpengaruh negatif tidak

signifikan terhadap IHSG. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan Suku Bunga sebesar 1, maka IHSG akan mengalami penurunan secara tidak signifikan sebesar 0.107262.

4. Koefisien variabel Inflasi (β_3) adalah sebesar 0.34682 dengan nilai t-statistik sebesar 0.666671 < t-tabel 2.01669 dan p-value 0.5085 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0.05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan Inflasi sebesar 1, maka IHSG akan mengalami peningkatan secara tidak signifikan sebesar 0.34682.
5. Koefisien variabel PDB (β_4) adalah sebesar 1.631784 dengan nilai t-statistik sebesar 3.548247 > t-tabel 2.01669 dan p-value 0.0010 lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ (0.05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel PDB berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan PDB sebesar 1, maka IHSG akan mengalami peningkatan secara signifikan sebesar 1.631784.

Implikasi Manajerial

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Implikasi yang disarankan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil dari penelitian ini menunjukkan Nilai Tukar terhadap IHSG dengan hasil uji t-statistik 2.283709 > t-tabel 2.01669 dan p-value 0,0274 < 0,05. Hasil tersebut membuktikan bahwa Nilai Tukar memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari (2016) dan Rizky, dkk (2019) yang menyatakan bahwa Nilai Tukar memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap IHSG ditunjukkan dari sebagian besar emiten (perusahaan *go public*) yang terdaftar di BEI mempunyai utang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Di samping itu produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik tersebut banyak menggunakan bahan-bahan impor. Meningkatnya Nilai Tukar rupiah terhadap dolar AS akan menurunkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan emiten sehingga menurunkan biaya produksi. Selain itu, kenaikan Nilai Tukar rupiah akan menurunkan beban hutang emiten. Dengan menurunnya beban dan biaya yang harus dikeluarkan oleh emiten maka akan

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

meningkatkan profitabilitas emiten. Kenaikan profitabilitas emiten ini berdampak pada meningkatnya kinerja saham yang berarti menaikkan IHSG. Oleh karena itu, meningkatnya Nilai Tukar rupiah akan meningkatkan IHSG dan sebaliknya.

2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil dari penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari (2016) yang menyatakan bahwa suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG, namun tidak konsisten dengan penelitian Asmara dan Suarjaya (2018) dan Rizky, dkk (2019) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Suku bunga bukan merupakan parameter instrumen investasi yang menjadi acuan bagi masyarakat. Suku bunga yang rendah masyarakat mengalihkan investasinya ke sektor lain. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga tidak mempengaruhi IHSG, suku bunga bisa mempengaruhi suku bunga deposito dan tabungan yang merupakan salah satu alternatif bagi investor untuk menginvestasikan modalnya.

3. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil dari penelitian ini menunjukkan Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumalasari (2016), Husnul, dkk (2017) serta Asmara dan Suarjaya (2018) yang menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, namun tidak konsisten dengan penelitian Prasetyanto (2016) dan Rizky, dkk (2019) yang menyatakan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Penyebab tidak berpengaruhnya Inflasi terhadap IHSG karena perubahan tingkat inflasi selama periode pengamatan cukup rendah dan masih dalam kategori inflasi ringan, sehingga tingkat inflasi tidak secara langsung mengganggu keadaan ekonomi negara dan menyebabkan investor tidak terpengaruh dalam mengambil keputusan investasi. Pasar masih bisa menerima jika tingkat inflasi di bawah 10%. Namun, bila inflasi menembus angka 10%, Bank Indonesia akan mengambil langkah untuk meningkatkan BI rate yang mengakibatkan investor cenderung beralih ke pasar uang untuk berinvestasi dan kondisi pasar modal akan terganggu (Kewal, 2012).

4. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Hasil dari penelitian ini menunjukkan PDB terhadap IHSG dengan hasil uji t-statistik $3.548247 >$

t-tabel 2.01669 dan p-value $0,0010 < 0,05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa PDB memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyanto (2016), Husnul, dkk (2017) dan Rizky, dkk (2019) yang menyatakan bahwa PDB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, namun tidak konsisten dengan penelitian Asmara dan Suarjaya (2018) yang menyatakan bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun meningkat, dan hal ini merupakan kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik dimana akan mempengaruhi pembentukan modal. Kenaikan pendapatan akan mempengaruhi produktivitas perusahaan dan kinerjanya di pasar modal. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi yang kemudian memiliki dampak pada pasar modal (Tandelilin, 2007: 212).

Sektor jasa juga berkontribusi besar terhadap pertumbuhan PDB. Peran intermediari sektor jasa berdampak langsung pada perkembangan ekonomi secara umum. Transformasi menuju sektor jasa dapat meningkatkan produktivitas tenaga kerja (Hidayatullah, 2018). Besarnya kontribusi sektor jasa saat ini (2018) tidak lain adalah wujud dari transformasi ekonomi Indonesia selama beberapa dekade terakhir. Perekonomian nasional yang awalnya ditopang oleh sektor primer (pertanian dan pertambangan) beralih ke sektor sekunder (industri manufaktur), lalu mulai beralih ke sektor tersier (jasa). Pada periode 2000-2018, kontribusi sektor jasa terus mengalami peningkatan, dari 45% (tahun 2000) menjadi 54% (2018), sedangkan kontribusi sektor industri manufaktur dan pertanian mengalami kecenderungan penurunan.

Jadi meningkatnya PDB maka akan meningkatkan permintaan konsumen sehingga produktivitas perusahaan naik dan kinerja perusahaan akan meningkat. Hal tersebut akan menaikkan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham perusahaan akan mendorong kenaikan IHSG di BEI.

5. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

IHSG. Hal ini dapat dibuktikan dengan hasil uji F, yaitu diperoleh nilai F-statistik sebesar $24.68665 > F$ -tabel dalam penelitian ini adalah 2.59 dan tingkat signifikan sebesar $0.000000 < 0.05$. Hasil tersebut membuktikan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yang terdiri dari nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil tersebut juga membuktikan diterimanya hipotesis kelima dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB secara simultan terhadap IHSG.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto (PDB) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG), maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini diterima, dalam penelitian ini nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal tersebut memberikan arti bahwa jika terjadi peningkatan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, maka akan mempengaruhi atau diikuti dengan kenaikan IHSG.
2. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan suku bunga BI tidak mempengaruhi pergerakan IHSG.
3. Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini ditolak, artinya peningkatan ataupun penurunan Inflasi di Indonesia tidak mempengaruhi pergerakan IHSG.
4. Produk domestik bruto (PDB) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hipotesis keempat (H4) dalam penelitian ini diterima, dalam penelitian ini PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal tersebut memberikan arti bahwa jika terjadi peningkatan PDB Indonesia, maka akan mempengaruhi atau diikuti dengan kenaikan IHSG.
5. Nilai tukar, suku bunga, inflasi dan produk domestik bruto (PDB) secara simultan berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Hipotesis kelima (H5) dalam penelitian ini diterima, artinya peningkatan nilai tukar, suku bunga, inflasi dan PDB secara simultan atau bersama-sama akan mempengaruhi IHSG. Kontribusi variabel independen tersebut terhadap IHSG adalah sebesar 66.84%

sedangkan 33.16% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Saran

Bagi penelitian lebih lanjut, terutama mengenai indeks harga saham gabungan (IHSG), disarankan untuk menambahkan variabel makro ekonomi yang lain. Selain itu, disarankan pula untuk menambahkan periode waktu penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih mendekati dengan kondisi sebenarnya.

1. Bagi investor yang hendak melakukan investasi saham pada pasar modal Indonesia, disarankan untuk lebih memperhatikan informasi-informasi sehubungan dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan kondisi perekonomian negara yang digambarkan melalui PDB sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.
2. Bagi Perusahaan sebaiknya agar lebih memperhatikan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan PDB negara karena faktor-faktor tersebut merupakan faktor makro ekonomi yang berpengaruh terhadap IHSG dan dapat berpengaruh vital terhadap besar-kecilnya beban perusahaan dikemudian hari.
3. Bagi Pemerintah harus lebih bijaksana dalam mengendalikan dan mengatur kondisi-kondisi ekonomi seperti nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan PDB negara agar perekonomian tetap stabil dan baik. Harapannya memberikan dampak kepada masyarakat untuk menanamkan modalnya pada pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Z Iskandar. 2003. *Pasar Modal: Teori dan Aplikasi Edisi Pertama*. Jakarta: Nasindo Internusa.
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (First Edition)*. Indonesia: Mediasoft Indonesia.
- Anoraga, Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal Edisi Revisi*. Jakarta: PT. Asdi Mahasatya.
- Arikunto, Suharsimi. 2013. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asmara, IPW Putra dan Suarjaya, AA Gede. 2018. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *E-jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No.3.
- Boediono, 1999. *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Terjemahan Ali, D. Buku 1*, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.

PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, INFLASI DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB) TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Studi Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia)

- Hartono, Jogiyanto. 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Kesepuluh*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hidayatullah, Muhammad S. 2018. "OPINI: Mendongkrak Sektor Jasa Jadi Penopang Pertumbuhan Ekonomi." Diambil Dari <https://ekonomi.bisnis.com/read/20181018/9/850634/opini-mendongkrak-sektor-jasa-jadi-penopang-pertumbuhan-ekonomi> (diakses tanggal 25 Agustus 2019).
- Husnan, Suad. 2003. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (keputusan Jangka Pendek) Edisi Keempat*. BPFE Yogyakarta.
- Husnul, H Muhammad, dkk. 2017. "Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Indonesia Periode 2008-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol 53, No. 1 Desember 2017.
- Joesoef, Soelaiman. 2008. *Konsep Dasar Pendidikan Luar Sekolah*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kewal, S Suci. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Economia* Volume 8, Nomor 1.
- Kieso, Donald E, Jerry J Weygandt, dan Terry D Warfield, 2011. *Intermediate Accounting Volume 1 IFRS Edition*. United States of America: Wiley.
- Krugman, Paul R dan Maurice Obstfeld. 1994. *Ekonomi Internasional: Teori dan Kebijakan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kumalasari, Dewi. 2016. "Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) USD/IDR, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang yang Beredar (M2) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Akademika*, Vol. 14, No. 1 Februari 2016.
- Kurniawan, Sandy dan Taufik Hidayat. 2007. "Penerapan Data Mining dengan Metode Interpolasi untuk Memprediksi Minat Konsumen Asuransi (Studi Kasus Asuransi Metlife)". *Media Informatika*, Vol. 5, No. 2. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Latumaerissa, Julius R. 2011. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nopirin. 1996. *Ekonomi Moneter, Buku 2 Edisi 1*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Nugroho, Heru. 2008. "Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002- 2007." *Universitas Diponegoro Semarang*: Tesis dipublikasikan.
- Prasetyanto, P Kusuma. 2016. "Pengaruh Produk Domestik Bruto dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2002-2009." *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* Vol. 1, No. 1, 25 November 2016.
- Puspoprano, Sawaldjo. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Pustaka LP3ES Indonesia.
- Rizky, I Alivia, dkk. 2019. "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP terhadap Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia." *JRA* Vol. 08, No. 05 Februari 2019.
- Ross, Stephen A. 1977. "The Determination of Financial Structure : The Incentive Signaling Approach." *The Bell Journal of Economics*, Vol 8, No.1, Spring 1977, pp.23-40.
- Salvatore, Dominic, 1997. *Ekonomi Internasional*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, Muhamad. 2008. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Samuelson, Paul A. dan William D. Nordhaus. 2004. *Ilmu Makro Ekonomi Edisi Tujuh Belas*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Santoso, Singgih. 2006. *Menggunakan SPSS untuk Statistik Non Parametrik*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Edisi 6)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta : BPFE.
- Undang-Undang Republik Indonesia nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.
- Wijaya, Renny. 2013. "Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, Universitas Surabaya. Vol.2, No.1.