

Analisis Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

JPMB

47

Muhammad Ashary Anshar^{1*}, Muh. Jabir²

^{1,2} Institut Bisnis dan Keuangan Nitro Makassar

Paper type

Research paper

Abstract

This study aims to determine the effect of inflation, exchange rates, and the Dow Jones index on the movement of the composite stock price index on the Indonesian stock exchange. The analytical method used is multiple linear regression analysis, with the help of SPSS statistic 24 for windows, the number of samples of monthly data on inflation, exchange rates and the Dow Jones index, the observation period carried out is 2016 - 2019. The results of this study indicate that inflation has a negative and insignificant effect, the exchange rate has a negative and significant effect, and the Dow Jones index has a positive and significant effect on the movement of the composite stock price index on the Indonesian stock exchange.

Received: 21 Nov 2020

Accepted: 16 Jan 2021

Online: 25 Feb 2021

Keywords: Inflation, Exchange Rates, Dow Jones Index, IHSG

✉ Email korespondensi: ashary.nitro@gmail.com

Pedoman Sitasi: Anshar, M., & Jabir, M. (2021). Analisis Pengaruh Fundamental Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 3(1), 47-60.

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v3i1.73>

Publisher:

The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 - Indonesia



*Jurnal Pasar Modal dan
Bisnis*, Vol 3, No.1,
February 2021,
pp. 47 - 60
eISSN 2715-5595

PENDAHULUAN

Pasar Modal merupakan salah satu penggerak ekonomi suatu negara karena dengan adanya pasar modal pihak yang memiliki dana lebih dapat menginvestasikan uangnya sehingga perusahaan mendapat modal tambahan dengan cara menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Dalam Bursa Efek Indonesia salah satu indikator pergerakan harga saham yang dapat di jadikan sebagai informasi, salah satu yang sering di amati oleh investor adalah Indeks Harga Saham Gabungan dan untuk Bursa Amerika salah satu pengukur indeks harga saham yakni Indeks *Dow Jones*.

Indeks Harga Saham Gabungan mencakup informasi mengenai pergerakan harga saham seluruh perusahaan atau emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya IHSG maka investor dapat mendapatkan informasi terkait transaksi jual beli efek di pasar modal apakah sedang ramai atau sepi. Ada beberapa indikator makro ekonomi yang dapat mempengaruhi laju pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan seperti Inflasi, Nilai Tukar Kurs, tingkat suku bunga (BI Rate) dan beberapa indikator lainnya sedangkan Indeks *Dow Jones* adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company Charles Dow*. *Dow* membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur perfoma komponen industri di pasar saham Amerika Serikat. Indeks *Dow Jones* menggunakan 30 perusahaan yang memimpin harga pasar di bursa dan saat ini Indeks *Dow Jones* merupakan indeks pasar saham yang tertua di Amerika Serikat



Sumber : www.investing.com

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan

Grafik diatas menunjukkan bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan selama 10 tahun, mulai dari 2011 - 2019 pergerakannya fluktuatif dan titik tertinggi berada di poin 6.693,47 dan

terendah pada poin 2.431,84. Dalam 10 tahun terakhir Indeks Harga Saham Gabungan mengalami perubahan sebesar 148,57%.

Secara teoritis ada beberapa indikator makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan Indeks harga saham gabungan, antara lain adalah Inflasi. Menurut Agustina (2015) berpendapat bahwa dampak inflasi akan meningkatkan harga pokok produksi dan beban administrasi yang harus di tanggung perusahaan, sehingga meskipun tingkat penjualan perusahaan meningkat namun tidak dapat memberikan sumbangan laba yang lebih besar kepada perusahaan. Maka dari itu *Net Profit* akan turun sehingga akan berdampak pada harga saham.

Nopirin (2012:163) mengatakan jika nilai tukar adalah harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut *exchange rate*. Terdapat dua pendekatan teori yang dikembangkan dalam literatur untuk menentukan hubungan antara kurs dan harga saham. Yaitu pertama, *good market approach* (Dornbusch & Fischer, 1992), menyatakan perubahan mata uang atau kurs mempengaruhi *competitiveness* suatu perusahaan, yang selanjutnya mempengaruhi pendapatan perusahaan atau *cost of fund* dan selanjutnya harga sahamnya. Kedua, *portfolio balance approach* adalah dimana menekankan peranan *capital account transactions*. Kenaikan *return* saham akan menarik *capital flow* yang selanjutnya akan meningkatkan *demand* mata uang domestik dan menyebabkan kurs mata uang terapresiasi. Nilai tukar yang paling sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap *Dollar*. Nilai tukar rupiah terhadap mata uang lainnya berpengaruh terhadap laba suatu perusahaan, karena perusahaan yang menggunakan bahan produksi dari luar negeri akan mengalami peningkatan nilai hutang apabila nilai rupiah terhadap mata uang asing menurun atau terdepresiasi. Nilai tukar juga sangat berpengaruh bagi investor yang ingin melakukan investasi karena apabila pasar valas lebih menarik dari pada pasar modal maka investor akan beralih kepada investasi pasar valas. Oleh karena itu perubahan nilai tukar akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal.

Menurut Mansur (2009), terdapat keterkaitan antara bursa - bursa secara global dikarenakan investor asing menanamkan modalnya pada bursa seluruh dunia sehingga antara bursa - bursa di dunia mempunyai keterkaitan secara global. Begitupun dengan Indeks *Dow Jones* atau *Dow Jones Industrial Average (DJIA)*, mempunyai dampak terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, Menurut Sutanto dan Murhadi (2013) menyatakan bahwa Indeks *Dow Jones* memiliki dampak positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan karena kenaikan atau penurunan *Dow Jones* akan menyumbang pengaruh positif terhadap pasar saham Indonesia atau IHSG.

Ada beberapa penelitian yang terkait dengan analisis fundamental makro ekonomi kaitannya dengan harga saham, akan tetapi antara satu peneliti dengan penelitian lainnya masih terjadi perbedaan hasil penelitian (Gap Research). Oleh karena itu penelitian ini menjadi penting dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Sudarsana dan Candraningrat (2014) menemukan bahwa nilai tukar kurs berpengaruh negatif terhadap Indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) menemukan nilai tukar kurs berpengaruh positif dan signifikan. Sudarsana dan Candraningrat (2014) menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pratikno (2009) menemukan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan di Bursa efek Indonesia. Suropto (2012), Maulino (2009) melakukan penelitian dengan judul pengaruh tingkat suku bunga, Indeks *Dow Jones Industrial Average*, Indeks Hangseng terhadap indeks harga

saham gabungan di Bursa Efek Indonesia, hasil penelitiannya menemukan bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Sudarsana dan Candraningrat (2014) menemukan bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di bursa efek Indonesia.

Berdasarkan fenomena dan *Gap Research* di atas maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar kurs, dan Indeks dow jones terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di Bursa efek Indonesia. Sedangkan manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai bahan informasi kepada investor yang dapat dijadikan pertimbangan terkait fundamental makro ekonomi yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan di Bursa efek Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga (Sunariyah, 2003:5), dalam transaksi di pasar modal tempat untuk melakukan transaksi jual beli efek yakni di perusahaan atau organisasi yang bertugas sebagai perantara pedagang efek. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham suatu negara adalah kondisi makro ekonomi dan stabilitas politik negara tersebut (Hanantijo, 2000:54).

Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah sebagai berikut (Robert Ang, 1997):

Fungsi Investasi

Uang yang disimpan di bank tentu akan mengalami penyusutan. Nilai mata uang cenderung akan turun dimasa yang akan datang karena adanya inflasi, perubahan kurs, pelemahan ekonomi dan lain - lain. Apabila uang tersebut di investasikan di pasar modal, investor selain dapat melindungi nilai investasinya, karena uang yang diinvestasikan di pasar modal cenderung tidak mengalami penyusutan karena aktivitas ekonomi yang dilakukan oleh emiten.

Fungsi Kekayaan

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tidak mengalami depresiasi seperti aktiva lain. Semakin tua nilai aktiva seperti mobil, gedung, kapal laut, dan lain - lain maka nilai penyusutannya akan semakin besar pula. Akan tetapi saham dan obligasi dan instrumen surat berharga lainnya tidak akan mengalami depresiasi.

Fungsi Likuiditas

Kekayaan yang disimpan dalam surat - surat berharga bisa dilikuidasi melalui pasar modal dengan risiko yang sangat minimal di bandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dapat dilakukan dengan cepat dan mudah, walaupun nilai likuidasinya lebih rendah daripada uang. Tetapi uang memiliki kemampuan menyimpan kekayaan yang lebih rendah daripada surat berharga.

Fungsi Pinjaman

Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan

pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan murah. Ini terjadi karena pinjaman dari bank - bank komersil pada umumnya mempunyai tingkat bunga yang tinggi. Sedangkan perusahaan - perusahaan yang menjual obligasi pada pasar uang dapat memperoleh dana dengan biaya bunga yang lebih rendah daripada bunga bank.

Secara umum ada dua pengertian integrasi pasar modal dunia. Yang pertama adalah pengertian menurut teori *Capital Asset Pricing Model*, yaitu bahwa pasar modal di pertimbangkan sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik risiko yang sama memiliki harga yang sama, walaupun di perdagangan di pasar modal yang berbeda (Bodie, Markus dan Kane, 2006 :56). Dengan kata lain, bila ada dua atau lebih pasar modal yang terintegrasi maka surat berharga yang identik seharusnya memiliki harga yang sama di keseluruhan pasar modal yang terintegrasi tersebut. Keberadaan pasar modal yang terintegrasi mengakibatkan semua saham di seluruh pasar modal memiliki faktor - faktor risiko yang sama dan premi risiko untuk setiap faktor akan sama di setiap pasar modal. Yang kedua mengenai integrasi pasar modal yang menggunakan model *The Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity Model (GARCH)*, *Granger Causality And Vector Auto Regressive (VAR)*. Integritas pasar modal terjadi apabila mereka memiliki hubungan *equilibrium* yang berkelanjutan Amir Nasry(2003), dengan kata lain adanya pergerakan bersama antara pasar - pasar modal, mengindikasikan adanya integrasi bersama antar pasar modal, yang mengakibatkan bahwa salah satu dari pasar modal yang terintegrasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi *return* dari pasar modal yang lain, karena koneksi nilai *error* yang valid dari tiap pasar modal akan ada.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan Indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Indeks Harga Saham Gabungan merupakan salah satu indeks pasar saham yang di gunakan oleh Bursa Efek Indonesia dan di perkenalkan pertama kali pada tanggal 1 april 1983 sebagai indikator pergerakan harga seluruh saham di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG.

Indeks harga saham membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, sehingga akan terlihat apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan di bandingkan dengan suatu waktu tertentu. Hari dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham yang tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Dasar perhitungan IHSG adalah agregat nilai pasar di seluruh saham yang tercatat. Agregat nilai pasar adalah total dari perkalian setiap saham yang tercatat dengan masing - masing harganya pada hari tersebut (Tandelilin, 2010:86).

Makro Ekonomi

Faktor - faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham antara lain (M. Samsul, 2008) :

1. Tingkat suku bunga domestik.
2. Kurs valuta asing.
3. Kondisi perekonomian internasional.
4. Siklus ekonomi suatu negara.

5. Tingkat inflasi.
6. Peraturan perpajakan.
7. Jumlah uang yang beredar.

Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian 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 Harga Saham Gabungan di negara tersebut (M. Samsul, 2008).

Inflasi

Menurut Irving Fisher dalam buku Sadono Sukrino (2002 : 25), inflasi adalah kenaikan harga - harga umum atau inflasi (P) disebabkan oleh tiga faktor yaitu jumlah uang beredar (M), kecepatan peredaran uang (V), dan jumlah barang yang diperdagangkan (T). Menurutny inflasi merupakan proses kenaikan harga barang umum yang berlaku dalam perekonomian. Ini tidak berarti bahwa harga - harga berbagai macam barang itu naik dengan persentase yang sama, yang penting terdapat kenaikan harga - harga umum barang secara terus menerus selama satu periode tertentu.

Inflasi dapat dibedakan kedalam dua jenis, yaitu *demand full inflation*. *Demand full inflation* adalah terjadi karena adanya kenaikan permintaan agregatif di mana kondisi produksi telah berada pada kesempatan kerja penuh. Kedua *cost full inflation* terjadi akibat tingkat penawaran lebih rendah jika dibandingkan dengan tingkat permintaan, akibatnya adanya kenaikan harga faktor produksi sehingga produsen terpaksa mengurangi produksinya sampai pada jumlah tertentu.

Kenaikan biaya produksi yang menimbulkan *cost full inflation* di dorong oleh beberapa faktor sebagai berikut :

1. Adanya tuntutan kenaikan upah dari para pekerja yang biasanya dikoodinir oleh organisasi serikat buruh atau Lembaga Swadaya Masyarakat (LSM).
2. Adanya industri yang monopolis, yang memberikan kekuatan kepada pengusaha (produsen) untuk menguasai pasar dan selanjutnya menaikkan harga lebih tinggi.
3. Kenaikan bahan baku industri, proses kenaikan biaya produksi dan harga produksi serta penurunan jumlah produksi total secara terus menerus akan mengakibatkan *cost full inflation*.
4. Pemerintah terlalu berambisi untuk menguasai sumber - sumber ekonomi dalam jumlah yang besar yang seharusnya dapat diserahkan kepada pihak swasta.
5. Adanya efek psikologis dikalangan masyarakat, seperti isu deflasi yang menyebabkan permintaan masyarakat terhadap produk barang melonjak drastis.
6. Berbagai golongan dan pelaku ekonomi berusaha memperoleh tambahan pendapatan yang lebih besar dengan cara menaikkan tingkat produktivitas mereka.
7. Adanya kebijakan pemerintah, baik yang bersifat ekonomi maupun non ekonomi (meta ekonomi) yang dapat memicu kenaikan harga - harga seperti, kenaikan tarif angkutan umum, kenaikan tarif listrik, kenaikan gaji pegawai negeri dan kenaikan anggaran belanja negara yang di biayai dengan percetakan uang baru (*money creation*).
8. Pengaruh alam yang dapat menurunkan produksi dan menaikkan harga, seperti musim kemarau panjang yang mengakibatkan gagalnya pertanian.

Pengaruh inflasi dari luar negeri, terutama bagi negara - negara yang menganut sistem ekonomi terbuka atau pasar bebas

Nilai Tukar Kurs

Dalam ekonomi internasional penting di perhatikan tentang konvertibilitas uang (*currency convertibility*) yaitu penggunaan mata uang asing (valuta asing) yang dapat dengan mudah ditukarkan dengan mata uang negara lain. Mata uang yang kurang konvertibel akan rentan terhadap inflasi, sedang mata uang yang konvertibel mempunyai derajat kebebasan yang tinggi untuk di konversikan ke dalam mata uang negara lain, kecuali mata uang dari negara - negara yang menganut sistem perencanaan terpusat dan sistem pengawasan devisa. Valuta asing adalah mata uang asing atau alat pembayaran lainnya yang di gunakan dalam transaksi ekonomi internasional berdasarkan kurs resmi yang di tetapkan oleh bank sentral. Nopirin (2012:163) mengatakan jika nilai tukar adalah harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut *exchange rate*. Mata uang dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

Hard Currency

Mata uang yang termasuk dalam kelompok *hard currency* adalah mata uang yang mempunyai nilai relatif stabil, tidak terlalu sering mengalami apresiasi (kenaikan nilai) atau depresiasi (penurunan nilai) jika dibandingkan dengan mata uang negara lain. *Hard currency* merupakan mata uang yang selalu dipilih untuk digunakan sebagai alat pembayaran dan satuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional. *Hard currency* umumnya adalah mata uang dari negara - negara industri seperti Dollar Amerika (USD), Yen Jepang (JPY), Poundsterling Inggris (GBP), Dollar Australia (AUD) dan lain sebagainya.

Soft Currency

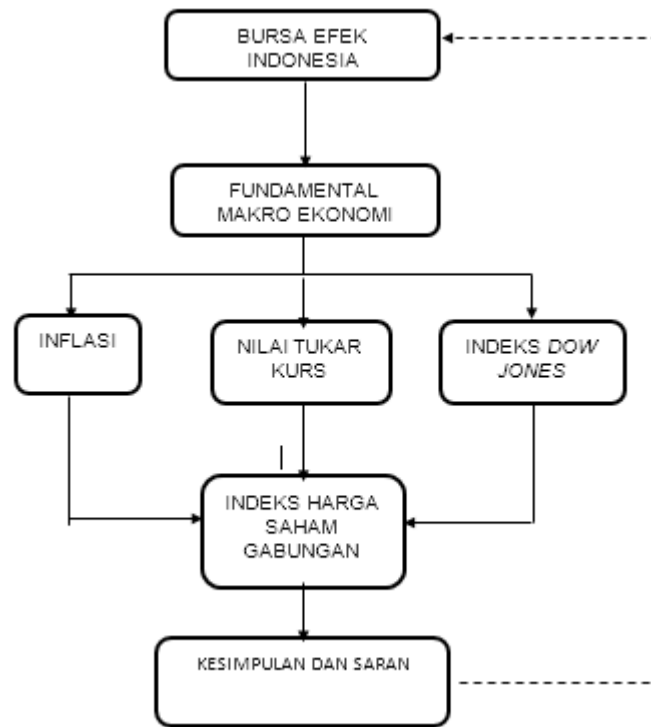
Lawan dari *hard currency* adalah *soft currency* yaitu mata uang lemah yang kurang laku atau jarang sekali di gunakan sebagai alat pembayaran dan satuan hitung dalam transaksi ekonomi dan keuangan internasional karena nilainya relatif kurang stabil serta sering terdepresiasi jika di bandingkan dengan mata uang negara lainnya. *Soft currency* umumnya terdiri dari mata uang negara - negara yang sedang berkembang yang sifatnya sangat sensitif terhadap gejolak politik, perubahan kebijakan ekonomi dan moneter pemerintah negara yang bersangkutan termasuk terhadap perubahan - perubahan kondisi sosial ekonomi internasional.

Kemampuan suatu negara dalam melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional sangat tergantung pada cadangan devisa yang dimiliki, yang dapat dilihat dari neraca pembayaran internasional atau *balance of payment* (BOP) negara yang bersangkutan. Semakin banyak cadangan devisa (valas) suatu negara akan semakin besar pula kemampuan negara tersebut melakukan transaksi ekonomi dan keuangan internasional.

Indeks Dow Jones (DJIA)

Indeks *Dow Jones* adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company Charles Dow*. *Dow* membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur perfoma komponen industri di pasar saham Amerika Serikat dan saat ini Indeks *Dow Jones* merupakan indeks pasar saham yang tertua di Amerika Serikat. Indeks *Dow Jones* merupakan salah satu dari tiga indeks utama di Amerika Serikat, naiknya DJIA ini berarti

kinerja perekonomian Amerika Serikat ikut membaik. Indeks *Dow Jones* menggunakan 30 perusahaan pemimpin harga di bursa Amerika Serikat sebagai pengukur indeks dalam DJIA, perusahaan yang dipilih pada umumnya adalah perusahaan Amerika yang kegiatan ekonominya telah mendunia.



Gambar 2.2 Bagan Kerangka Pikir Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir pada gambar 2.2 penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia. Pertama kali yang dilakukan dalam penelitian ini adalah melihat indikator makro ekonomi dalam hal ini inflasi dan nilai tukar kurs serta melihat pasar modal secara global yaitu Indeks *Dow Jones* apakah mempunyai dampak pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Sehingga di kemukakan kesimpulan dan saran agar menjadi referensi mengenai kebijakan investasi yang dapat dipilih oleh investor sehubungan dengan transaksi jual beli saham dan sebagai informasi kepada investor terkait dengan keadaan yang terjadi di pasar modal.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

1. Inflasi (X1) berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) di Bursa efek Indonesia
2. Nilai Tukar Kurs (X2) berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) di Bursa Efek Indonesia.
3. Indeks *Dow Jones* (X3) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi Dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah fundamental makro ekonomi terkait dengan inflasi, nilai tukar kurs, indeks Dow Jones dan Aktivitas Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia mulai dari bulan Januari tahun 2017 sampai Desember tahun 2019.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sampel jenuh yaitu mengambil semua anggota populasi yang terdiri dari fundamental makro ekonomi terkait dengan inflasi, nilai tukar kurs, indeks Dow Jones dan Aktivitas Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan bulan Januari tahun 2017 sampai Desember tahun 2019 digunakan sebagai sampel.

Definisi Operasional

Inflasi adalah suatu keadaan perekonomian di suatu negara di mana terjadi kecenderungan kenaikan harga – harga barang dan jasa secara umum dalam kurun waktu satu tahun. Satuan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah satuan persen(%) per bulan.

Nilai Tukar Kurs adalah harga di dalam pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, dimana dalam hal ini menggunakan Kurs Tengah yaitu penggabungan antara kurs jual dan kurs beli di bagi dua dengan kata lain nilai rata - rata kurs. Satuan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah satuan nilai antara mata uang US Dollar (USD) terhadap mata uang Rupiah (Rp) per bulan.

Indeks *Dow Jones* adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company Charles Dow*. *Dow* membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika Serikat. Satuan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah satuan Aktivitas Pergerakan Indeks *Dow Jones* per bulan.

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan Indeks yang menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Normalitas data merupakan suatu asumsi terpenting dalam statistik parametric, sehingga pengujian terhadap normalitas data harus dilakukan agar asumsi dalam statistika parametric dapat terpenuhi. Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan melihat *output chart* yang dihasilkan yaitu berupa *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Persyaratan normalitas bias dipenuhi jika nilai - nilai sebaran data terletak di sekitar garis diagonal (tidak terpancar jauh dari garis diagonal).

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1* (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinilai telah terjadi masalah autokorelasi. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi dapat dideteksi dengan *Run Test* untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak.

Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui residual atau *error* mempunyai varian yang tidak konstan atau berubah - ubah. Uji Heteroskedastisitas sangat berdampak terhadap hasil uji hipotesis baik uji *t* maupun uji *f* yang tidak akurat dan akhirnya akan membawa dampak pula pada keakuratan kesimpulan. Salah satu teknik mendeteksi Uji Heteroskedastisitas adalah melalui pola gambar *Scatterplot* model tersebut. Jika penyebaran titik - titik data tidak berpola, maka dapat dikatakan model lolos dari Uji Heteroskedastisitas

Uji Multikolinieritas Pengujian Multikolinieritas ditujukan untuk melihat ada tidaknya korelasi antara variabel independen dengan variabel independen lainnya. Bila dalam satu persamaan regresi berganda muncul gejala Multikolinieritas dapat menyebabkan nilai yang di prediksi akan menjadi bias.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Berganda (*multiple regression analysis*) merupakan model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Rumus regresi berganda di sesuaikan dengan jumlah variabelnya.

Dalam penelitian ini model analisis regresi berganda untuk dependen yang pertama dapat di rumuskan sebagai berikut :

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana :

- Y = Indeks Harga Saham Gabungan
- a = *Intercept*
- X₁ = Inflasi
- X₂ = Nilai Tukar Kurs
- X₃ = Indeks Dow Jones
- b₁, b₂, b₃ = Koefisien regresi X₁, X₂, X₃
- e = Besaran nilai residu (*standar error*)

Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen baik secara simultan maupun secara parsial mempengaruhi variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independent (X) terhadap variabel dependent (Y). Dimana dalam penelitian ini memiliki tiga variabel independent (X) yaitu Inflasi (X₁), Nilai Tukar Kurs (X₂), dan Indeks *Dow Jones* (X₃) dan variabel dependent (Y) yaitu Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil tersebut dapat dilihat dari tabel untuk dilakukan pengujian regresi dengan rumus sebagai berikut :

Tabel 1 Output SPSS Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5088.301	1369.772		3.715	.001
	INFLASI	-13.453	96.439	-.011	-.139	.890
	NILAI TUKAR KURS	-.231	.104	-.208	-2.214	.032
	INDEKS DOW JONES	.172	.016	1.030	10.579	.000

a. Dependent Variable: INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Sumber: SPSSversi 24 data diolah

Dari tabel berdasarkan hasil pengolahan data, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 5088,301 - 13,453 X_1 - 0,231 X_2 + 0,172 X_3$$

Pengaruh Inflasi (X1) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Dalam penelitian ini hubungan yang berpengaruh negatif dan tidak signifikan antara Inflasi (X1) terhadap IHSG (Y) ini dikarenakan tingkat inflasi dalam empat tahun penelitian masih terkendali pada kisaran rata – rata 3% pertahun sehingga tidak memberikan pengaruh terhadap kondisi pasar saham maupun investor di Indonesia. Ini sejalan dengan teori Dalam buku Ellen (2016) yang berjudul “ Smart Trader Rich Investor” disebutkan bahwa jika inflasi terkendali tidak akan memberikan dampak yang begitu terasa bagi keadaan ekonomi, namun jika inflasi tinggi biasanya Bank Indonesia cenderung meningkatkan suku bunga guna meredam inflasi sehingga dampak bagi perusahaan yang memiliki utang di bank akan memnambah biaya kewajiban yang harus dibayar sehingga akan mengurangi tingkat keuntungan bank alhasil harga saham perusahaan tertekan. Dengan demikian inlasi yang terjadi secara berlebihan akan menjadi sentiment negatif bagi investor. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing (2008) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Nilai Tukar Kurs (X2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Dalam penelitian ini ditemukan hubungan yang berpengaruh negatif dan signifikan antara Nilai Tukar Kurs (X2) terhadap IHSG karena selama empat tahun data penelitian Kurs rupiah (Rp) terhadap US (\$) mengalami pelemahan (depresiasi) sedangkan kurs US\$ menguat ini mengindikasikan bahwa ketika kurs US\$ menguat maka rupiah terdepresiasi, artinya semakin lemah kurs rupiah (Rp) terhadap US (\$) (depresiasi) maka akan menurunkan harga saham karena laba perusahaan menurun akibat dari terdepresiasinya rupiah terhadap US\$. Hal ini konsisten dengan teori dimana melemah atau menguatnya kurs rupiah terhadap US \$ merupakan sinyal terhadap perekonomian yang mengalami inflasi (Tandelilin, 2001). Melemahnya kurs rupiah terhadap US \$ akan menaikkan biaya produksi terutama biaya impor bahan baku dan diikuti dengan meningkatnya tingkat bunga yang berlaku sehingga laba perusahaan akan menurun. Nilai tukar kurs merupakan harga dalam pertukaran dua macam mata uang negara yang berbeda. Nilai tukar kurs erat kaitannya dengan transaksi di pasar modal karena pada umumnya informasi atau pergerakan kurs sering di perhatikan oleh perusahaan di Indonesia karena selain US \$ sering digunakan oleh perusahaan untuk melakukan pembayaran

biaya bahan baku dan transaksi bisnis lainnya. Maka dari itu nilai tukar kurs berdampak terhadap laba perusahaan, Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Harfikawatii, Verydad (2016) yang menemukan hasil penelitian bahwa Nilai Tukar Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh Indeks *Dow Jones* (X3) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Dalam penelitian ini ditemukan hasil pengaruh positif dan signifikan Indeks *Dow Jones* terhadap IHSG mengindikasikan telah terintegrasinya pasar modal Indonesia dengan pasar modal Amerika Serikat, hal ini konsisten dengan teori (Bodie, Markus, dan Kane, 2006 : 56) tentang integrasi pasar modal dunia yang mengatakan bahwa dalam teori *Capital Asset Pricing Model* jika surat berharga dengan karakteristik risiko yang sama sudah terintegrasi walaupun di perdagangan di bursa yang berbeda. Begitupun dalam teori integrasi pasar modal menggunakan model *The Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity Model* (GARCH) integrasi pasar modal terjadi apabila mereka memiliki hubungan equilibrium yang berkelanjutan Amir Nasry (2003), dengan kata lain adanya pergerakan bersama antara pasar modal mengindikasikan adanya integrasi pasar modal yang mengakibatkan bahwa salah satu dari pasar modal yang terintegrasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi harga saham atau return pasar modal yang lain, karena koneksi nilai *error* yang valid dari tiap pasar modal akan ada. Indeks *Dow Jones* merupakan salah satu indeks harga saham pada bursa Amerika Serikat. Menurut Mansur (2009) terdapat keterkaitan antara bursa – bursa secara global dikarenakan investor asing menanamkan modalnya pada bursa seluruh dunia sehingga antara bursa – bursa di dunia mempunyai keterkaitan secara global. Penelitian ini didukung oleh Pratikno (2009), Witjaksono (2010), dan Sutanto (2013) menemukan hasil bahwa Indeks *Dow Jones* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

KESIMPULAN

Inflasi (X1) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) yang berarti bahwa terjadinya inflasi baik itu menurun maupun meningkat yang dalam hal ini tingkat inflasi masih terkendali tidak memiliki dampak atau pengaruh terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Nilai Tukar Kurs (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) yang berarti bahwa terjadinya pelemahan kurs rupiah terhadap US \$ akan mengakibatkan pergerakan IHSG juga menurun, dikarenakan terjadinya peningkatan biaya impor bahan baku perusahaan sehingga mengakibatkan laba perusahaan menurun.

Indeks *Dow Jones* (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y) yang berarti bahwa apabila terjadi peningkatan terhadap pergerakan IHSG maka pergerakan Indeks *Dow Jones* juga akan meningkat.

Informasi yang terkandung dalam penelitian yang terkait dengan variabel makro ekonomi ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk melakukan transaksi di pasar modal, hal – hal apa saja yang memberikan dampak pada pergerakan IHSG sehingga investor dapat berjaga – jaga terkait investasi yang dilakukan dan situasi yang terjadi di pasar modal.

REFERENSI

- Ang, Robert. 1997. "Buku Pintar Pasar Modal Indonesia". Jakarta: Mediasoft. Indonesia
- Armanious, dan Rofael, Nasry, Amir. 2003. "*Globalization Effect on Stock Exchange Integration*". *Journal of Economic Integration*, Vol.15 No.4
- Bodie, Zvi.Kane, Alex, dan Marcus, J, Alan. 2006. "*Investment*". Edisi 6.Jakarta. Salemba Empat
- Dornbusch, Rudiger, dan Stanley Fischer.1992. "Makroekonomi", Edisi Keempat. Jakarta: PT Penerbit Erlangga Halaman Website
- Hanatijo, Djoko. 2000. "Selayang Pandang Indeks Harga Saham Gabungan". Edisi ke dua.Yogyakarta: BPPE
- Husnan, Suad. 2009. "Dasar - dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas". Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harfikawati, Veryda. 2016. "Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap PUSD, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015". Jurnal Eksekutif Volume 13 Manajemen Magister Universitas Pancasila Jakarta
- Mansur, Moh. 2009. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, dan Kurs Dollar AS Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa efek Jakarta". Jurnal Ekonomi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Padjajaran Bandung.
- Nopirin. 2012. "Pengantar Ilmu Ekonomi Mikro Makro". Yogyakarta: BPPE
- Samsul, Mohamad. 2008. "Pasar Modal dan Manajemen Portofolio". Jakarta:Erlangga.
- Sukirno, Sadono. 2002. "Pengantar Teori Makro Ekonomi". Edisi Kedua. Jakarta:PT Raja Grafindo Persada
- Sukirno, Sadono. 2011. "Makro Ekonomi Teori Pengantar". Edisi Ketiga. Jakarta:Rajawali
- Sudarsana, Dewi, Anita, Made, Ni dan Candraningrat, Rika, Ica. 2014. "Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Inflasi dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI". Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. " Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi". Yogyakarta: PT Kanisius Media

Profil Penulis

Nama Penulis 1 : Dr.Muhammad Ashary Anshar, S.E.,M.Si

S3 Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya Malang

Minat Penelitian : Manajemen Resiko dan Investasi

Email : ashary.nitro@gmail.com

Nama Penulis 2 : Drs.Muh.Jabir, MM

Minat Penelitian : Manajemen Resiko dan Investasi