

ANALISIS FAKTOR PENENTU INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA

Yulizal Fikri¹, Ali Anis²

Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang

Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus UNP Air Tawar Barat

yulizal.fikri89@gmail.com

alianis.feunp@gmail.com

Abstract: This study aims to determine the analysis of the determinants of the composite stock price index in Indonesia. The independent variables in this study are inflation as X_1 , foreign exchange reserves as X_2 , exchange rates as X_3 , and economic growth as X_4 , and the dependent variable of the composite stock price index as Y . The data used are secondary data in the form of time series data from 2010Q1 until 2019Q2, with data collection techniques, namely documentation from Bank Indonesia publications, the Central Statistics Agency, investing. comsite and library research. The research methods used are: (1) Multiple Linear Regression, (2) Classical Assumption Test (3) coefficient of determination. The results of this study indicate that: (1) inflation does not significantly influence the composite stock price index. (2) foreign exchange reserves have a significant positive effect on the composite stock price index. (3) the rupiah exchange rate has an influence on the composite stock price index and (4) economic growth has no significant effect on the composite stock price index.

Keywords: Indonesian Stock Exchange, Inflation, Foreign Exchange Reserves, Exchange Rate and Economic Growth.

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui analisis faktor penentu indeks harga saham gabungan di Indonesia. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi sebagai X_1 , cadangan devisa sebagai X_2 , nilai tukar sebagai X_3 , dan pertumbuhan ekonomi sebagai X_4 , serta variabel dependen indeks harga saham gabungan sebagai Y . Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk data timeseries dari tahun 2010Q1 sampai 2019Q2, dengan teknik pengumpulan data yaitu dokumentasi dari publikasi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik, situs investing.com dan studi kepustakaan. Metode Penelitian yang digunakan yaitu: (1) Regresi Linear Berganda, (2) Uji Asumsi Klasik (3) koefisien determinansi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. (2) cadangan devisa berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan. (3) nilai tukar rupiah memiliki pengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dan (4) pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Kata Kunci : Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Cadangan Devisa, Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi.

PENDAHULUAN

Kegiatan perekonomian pada saat sekarang sangat membutuhkan banyak biaya dalam prosesnya, termasuk kegiatan pasar modal yang mempengaruhi kegiatan perekonomian tidak terkecuali di Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah gambaran dari kegiatan pasar modal secara umum dari

semua perusahaan yang terdaftar di dalamnya. Peningkatan IHSG mengartikan bahwa pasar modal sedang mengalami *bullish* dan sebaliknya ketika terjadi penurunan, maka menunjukkan kondisi pasar modal sedang mengalami *bearish*. Dengan demikian, seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar modal.

Investor memperhatikan indeks dalam melihat harga saham, indeks yang paling sering digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Melalui fluktuasi indeks harga saham gabungan, investor dapat menilai apakah kondisi pasar saham dalam keadaan bagus atau tidak untuk melakukan pembelian saham. Perbedaan kondisi ini memerlukan strategi yang berbeda dari investor dalam melakukan investasi. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi IHSG. menurut Aminu dan Pattiasina (2018) IHSG dipengaruhi oleh inflasi, nilai tukar, cadangan devisa dan suku bunga (SBI), , sementara itu menurut Asmara dan Suarjaya (2018) menyatakan bahwa indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan PDB.

Pergerakan IHSG dari kuartal 1 tahun 2017 hingga kuartal 2 tahun 2019. Berdasarkan data tersebut dapat dilihat bahwa IHSG terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya yang dapat disebabkan oleh faktor eksternal dan internal. Pada tabel 1.1 dapat dilihat IHSG hampir meningkat setiap tahunnya, walaupun peningkatan yang tidak signifikan. Laju pertumbuhan IHSG tertinggi terjadi pada kuartal 4 tahun 2017 yakni sebesar 7,71% dibandingkan dengan kuartal sebelumnya, yang mana ini merupakan efek dari pelonggaran moneter pada 2016 serta pemberlakuan reformasi ekonomi di dalam negeri, hal itu juga disebabkan pertumbuhan ekonomi global yang menguat sehingga meningkatkan ekspor. selanjutnya laju IHSG terus mengalami penurunan yakni pada kuartal 1 dan 2 tahun 2018 sebesar -2,62 dan -6,30%. Hal ini disebabkan faktor politik dalam negeri yang akan memasuki masa pemilihan umum, sehingga investor lebih memilih untuk menunda rencana investasi ke indonesia. Laju IHSG kembali mengalami peningkatan dari kuartal 3 tahun 2018 hingga kuartal 1 tahun 2019, hal ini tidak bisa lepas dari kondisi ekonomi negara-negara maju seperti china dan Amerika Serikat yang mulai membaik setelah adanya kesepakatan untuk mengakhiri perang dagang yang telah berlangsung beberapa periode.

Menurut zakaria (2018) inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di indonesia namun menurut Asmara dan Suarjaya (2018), Slamet dkk (2016) menemukan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di indonesia. Variabel inflasi merupakan salah satu variabel penting yang diperhatikan oleh investor untuk melakukan investasi.

Perkembangan inflasi kuartal 1 tahun 2017-kuartal 2 tahun 2019 dimana inflasi terus mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Inflasi tertinggi terjadi pada kuartal 4 tahun 2017, yakni sebesar 0,71%, ini disebabkan kenaikan tarif listrik yang diumumkan pemerintah sehingga meningkatkan biaya produksi, dan penyebab naiknya inflasi pada akhir tahun 2017 tersebut karena naiknya tarif angkutan udara di musim liburan akhir tahun. Terjadi deflasi yang paling rendah yakni pada kuartal 3 tahun 2018 sebesar -0,18%. Pada kuartal 3 hingga kuartal 2 tahun 2019, inflasi dapat dikendalikan oleh pemerintah dan Bank

Indonesia. Inflasi yang stabil ini tidak lepas dari peran pemerintah dan Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi, baik di daerah maupun di pusat. Bank Indonesia bekerja sama dengan pemerintah daerah untuk mengendalikan inflasi yaitu dengan membuat tim pengendali inflasi daerah (TPID) sehingga tingkat inflasi bisa dikendalikan.

Diketahui bahwa pada kuartal 4 tahun 2017 terjadi peningkatan inflasi tertinggi sebesar 0.71%, namun berdasarkan data perkembangan IHSG pada kuartal 4 tahun 2017 tersebut juga mengalami kenaikan tertinggi sebesar 7.71% dan pada saat deflasi terendah yakni kuartal 3 tahun 2018 sebesar -0.18 namun pada periode tersebut IHSG tetap mengalami kenaikan sebesar 3.06%. Hal ini menunjukkan data yang berlawanan dengan teori yang menyatakan jika tingkat inflasi naik maka IHSG akan mengalami penurunan.

Faktor likuiditas atau cadangan devisa menurut Aminu dan Pattisana (2018) dan Slamet dkk (2016) menyatakan bahwa cadangan devisa memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia, karena peningkatan cadangan devisa akan memberi keleluasaan bagi pemerintah untuk melakukan berbagai kebijakan dalam stabilitas ekonomi yang pada akhirnya dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Namun menurut Pasaribu dan Kowanda (2013) menyatakan bahwa cadangan devisa tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Dapat diketahui cadangan devisa Indonesia terus mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Laju cadangan devisa tertinggi terjadi pada kuartal 3 tahun 2017 sebesar 5,13%. Selanjutnya terjadinya penurunan laju cadangan devisa, yakni dari periode kuartal 1 tahun 2018 hingga kuartal 3 tahun 2018, hal ini disebabkan oleh ketidakpastian perekonomian global yang mengakibatkan kurs rupiah mengalami pelemahan (*depresiasi*) terhadap dollar AS. Untuk mengatasi hal tersebut, Bank Indonesia melakukan intervensi rupiah di pasar valas, agar rupiah bisa kembali di nilai fundamentalnya. Untuk melakukan hal itu, Bank Indonesia membutuhkan dana yang berasal dari cadangan devisa, sehingga pada periode tersebut cadangan devisa terus mengalami penurunan. Memasuki akhir tahun 2018 dan awal tahun 2019, tekanan dari global mengalami penurunan, hal ini dapat dilihat dari kenaikan laju cadangan devisa Indonesia.

Nilai tukar rupiah adalah salah satu variabel ekonomi makro yang dapat mempengaruhi pasar modal, menurut Dewi (2016) menyatakan bahwa secara parsial nilai tukar rupiah berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia, hal yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sumiati dan Ratnawati (2017). Sebaliknya hasil penelitian yang dilakukan Kumalasari (2016) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara nilai tukar terhadap IHSG.

Dapat diketahui bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar terus mengalami fluktuasi di setiap tahunnya. Nilai tukar rupiah terhadap dollar tertinggi terjadi pada Q4-2018 yakni sebesar 14.330 atau 4,10% dibandingkan kuartal sebelumnya. Pada tahun yang sama juga, nilai tukar rupiah mengalami pelemahan atau depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar yakni terjadi pada Q3-2018 yakni 14.901 atau sebesar -3,99%. Terjadinya depresiasi tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain perang dagang antara Amerika dan

China, kebijakan moneter Negara maju hingga besarnya impor yang dilakukan untuk kebutuhan dalam negeri sehingga untuk membiayai impor tersebut memerlukan mata uang dollar, dengan tingginya permintaan dollar maka mata uang rupiah menjadi terdepresiasi.

Nilai tukar rupiah terus mengalami pelemahan (*depresiasi*) dari periode kuartal 2 tahun 2017 hingga kuartal 3 tahun 2018. Terjadinya pelemahan nilai tukar ini menandakan bahwa kondisi perekonomian Indonesia tidak berada dalam kondisi yang baik. Tetapi, IHSG terus mengalami peningkatan dari kuartal 2 tahun 2017 hingga kuartal 3 tahun 2018 Hanya pada kuartal 1 dan 2 tahun 2018 IHSG mengalami pelemahan. Hal tersebut menunjukkan bahwa data yang berlawanan dengan teori yang menyatakan jika nilai tukar Rupiah melemah terhadap dollar AS maka IHSG juga akan turun.

Menurut prowanta dkk (2017) dan Prasetyanto (2017) dalam penelitiannya menemukan bahwa PDB memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan namun berdasarkan temuan Asmara dan Suarjaya (2016), PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia

Laju pertumbuhan ekonomi Indonesia terus mengalami perubahan di setiap kuartalnya. Pertumbuhan ekonomi tertinggi terjadi pada kuartal 2 tahun 2018 yakni sebesar 5,27%, ini disebabkan peningkatan harga komoditas secara umum seperti harga minyak mentah, kemudian harga komoditas non-migas mengalami penurunan seperti terjadinya penurunan untuk komoditas pertanian. Laju pertumbuhan ekonomi terendah terjadi pada kuartal 1 dan 2 tahun 2017 yakni sebesar 5,01%. Ini terjadi karena tidak tercapainya target ekspor dan investasi serta konsumsi rumah tangga yang melambat akibat naiknya tarif listrik karena pemerintah merubah skema subsidi listrik.

Dapat diketahui bahwa pada kuartal 2 tahun 2018, pertumbuhan ekonomi berada pada posisi tertinggi dibandingkan tahun sebelumnya yakni sebesar 5.27%, namun pada saat tersebut IHSG mengalami penurunan paling tinggi yakni 6.30%, hal tersebut menunjukkan bahwa data yang berlawanan dengan teori yang menyatakan jika pertumbuhan ekonomi naik maka IHSG mengalami kenaikan pula.

Berdasarkan fenomena dan fakta yang telah diuraikan pada latar belakang masalah diatas, untuk mengetahui pengaruh inflasi, cadangan devisa, nilai tukar rupiah dan pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. Oleh karena itu penulis tertarik untuk membuat penelitian dengan judul analisis faktor penentu indeks harga saham gabungan di Indonesia dengan menggunakan model persamaan Regresi Linear Berganda (OLS).

TINJAUAN TEORITIS

Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Samsul (2006 : 185) indeks harga saham gabungan adalah indeks gabungan dari semua jenis saham yang telah tercatat di bursa efek. Cara menghitung indeks harga saham gabungan sama seperti indeks harga saham parsial, yang membedakannya adalah jumlah perusahaan. Perhitungan IHSG oleh

bursa efek dilakukan setiap hari, setiap jam atau setiap detik selama waktu perdagangan.

IHSG berfluktuasi disebabkan oleh beberapa faktor. Yang pertama: karena berubahnya harga pasar pada beberapa saham yang tercatat di bursa efek, dan yang kedua karena tambahan saham oleh perusahaan atau masuknya perusahaan baru yang tercatat di bursa efek. Samsul, (2006:185).

Perubahan harga di pasar saham yang diterbitkan oleh bursa efek terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Ada beberapa variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran tersebut seperti; inflasi, pertumbuhan ekonomi, nilai tukar, suku bunga, kinerja perusahaan dan harga saham di negara lain. Samsul(2006:185)

Untuk melakukan perhitungan terhadap IHSG, dilakukan dengan menjumlahkan semua harga saham yang telah terdaftar di bursa efek dengan menggunakan rumus oleh, Widoatmodjo (2009), yaitu :

$$IHSG = \frac{\text{totalhargasahamsemuapadawaktuyangberlaku}}{\text{totalhargasemuasahampadawaktudasar}} \times 100\%$$

Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga secara umum di dalam perekonomian dalam suatu periode waktu tertentu, Nordhaus (2001). Inflasi dapat membuat keuntungan dan kerugian dalam perekonomian, dampak yang terjadi dari inflasi seperti meningkatnya biaya produksi perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya kinerja perusahaan. Inflasi merupakan peningkatan harga secara keseluruhan yang terjadi pada saat harga naik secara serentak, Fair(2007).

Menurut Samsul (2006:201) inflasi bisa mempunyai pengaruh positif ataupun pengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan, pengaruh tersebut tergantung seberapa besar inflasi tersebut. Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan kerugian dalam perekonomian secara menyeluruh yaitu dapat membuat banyak perusahaan menjadi bangkrut. Jadi dapat disimpulkan bahwa hiper inflasi menyebabkan turunnya harga saham. Sementara itu inflasi yang sangat rendah menyebabkan perekonomian lesu dan harga saham di pasar juga bergerak dengan lamban.

Indeks Harga Konsumen (IHK), merupakan ukuran dari pengeluaran konsumsi, apabila terjadi kenaikan (IHK) akan menyebabkan penurunan pengeluaran konsumsi yang akan memperlambat perekonomian. Rumus yang digunakan untuk menghitung indeks harga konsumen sebagai berikut :

$$IHK = \frac{P_n}{P_0} \times 100\%$$

Cadangan Devisa

Cadangan devisa merupakan simpanan uang asing yang disimpan di otoritas moneter atau Bank Indonesia. Cadangan devisa tersimpan dalam beberapa jenis mata uang asing yang dapat menjadi indikator penting dalam perdagangan internasional dan untuk menjaga kestabilan neraca pembayaran,

intervensi untuk kestabilan nilai tukar dan menjaga kestabilan ekonomi dalam negeri, Bank Indonesia (2019). Cadangan devisa suatu Negara dapat tergantung dari besaran pinjaman luar negeri, kebutuhan barang impor, rezim nilai tukar yang di pakai dan berdasarkan likuiditas perekonomian Negara tersebut, Putrayana (2012).

Tingginya Cadangan devisa pada suatu negara menandakan bahwa negara tersebut sangat stabil dan menunjukkan finansial yang baik untuk pembiayaan segala bentuk transaksi pembayaran dalam mata uang asing. Rendahnya cadangan devisa menyebabkan berkurangnya tingkat kepercayaan para investor terhadap perekonomian di Indonesia, selanjutnya akan menyebabkan pengaruh yang negatif pada harga saham di pasar modal, Suta, slamet *et all* (2016).

Nilai Tukar

Nilai tukar (kurs) adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang lain, Mishkin (2009). Menurut Paul dan Wiliam nilai tukar yaitu harga mata uang negara asing dalam satuan mata uang domestik. Menurut Krugman dan Obstfeld (2005) kurs (*exchangerate*) adalah harga salah satu mata uang terhadap mata uang lainnya.

Menurut Samsul (2006:202) perubahan nilai tukar memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham tergantung pada jenis saham tersebut, bisa menimbulkan dampak positif atau negatif terhadap harga saham tergantung kepada orientasi perusahaan tersebut.

Dengan kata lain, perusahaan yang ber orientasi ekspor akan berdampak positif apabila terjadi kenaikan kurs US\$ terhadap mata uang rupiah, ini berarti akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut di pasar. Sementara itu kenaikan kurs US\$ terhadap rupiah berpengaruh negatif apabila suatu perusahaan menjual produknya dalam negeri sementara memiliki hutang dalam bentuk US\$. Ini mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami penurunan. Dengan adanya dampak positif dan negatif dari meningkatnya kurs US\$ terhadap rupiah ini mengakibatkan fluktuasi IHSG apakah cenderung naik atau turun tergantung kepada kelompok perusahaan mana yang lebih dominan.

Pertumbuhan Ekonomi

Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan nilai pasar seluruh barang dan jasa yang telah dihasilkan pada periode waktu tertentu. Meningkatnya PDB mencerminkan pertumbuhan ekonomi. Meningkatnya pertumbuhan ekonomi menunjukkan naiknya kemampuan masyarakat untuk konsumsi, dengan naiknya kemampuan masyarakat akan membuka kesempatan terhadap suatu perusahaan untuk menjual produknya lebih banyak. Dengan demikian, perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih dan seterusnya akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi naik yang dibarengi dengan menguatnya IHSG, Tandelilin (2010:342).

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk data timeseries dari tahun 2010Q1 sampai 2019Q2, dengan teknik pengumpulan data yaitu dokumentasi dari publikasi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik dan situs Investing.com. Variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi sebagai X_1 , cadangan devisa sebagai X_2 , nilai tukar X_3 dan pertumbuhan ekonomi sebagai X_4 , sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah indeks harga saham gabungan Indonesia. Persamaan Regresi Linear Berganda dalam penelitian ini adalah :

$$\log Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 \log X_2 + \beta_3 \log X_3 + \beta_4 X_4 U_t \quad (1)$$

Dimana Y adalah Indeks Harga Saham Gabungan, β_0 adalah Konstanta (intercept), X_1 adalah inflasi, X_2 adalah cadangan devisa, X_3 adalah nilai tukar, dan X_4 adalah Pertumbuhan Ekonomi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam analisis ini semua variabel independen tersebut akan di estimasi terhadap variabel dependen menggunakan aplikasi *evIEWS 10* dengan metode *OrdinaryLeastSquare* (OLS).

Tabel 2. Hasil Estimasi Persamaan Regresi Linier berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.973293	1.349655	-5.166723	0.0000
X1	0.026372	0.026353	1.000712	0.3242
LOG(X2)	0.891560	0.123093	7.242953	0.0000
LOG(X3)	0.555437	0.123832	4.485396	0.0001
X4	-0.021168	0.028409	-0.745111	0.4615
R-squared	0.880878	Mean dependent var		8.459419
Adjusted R-squared	0.866439	S.D. dependent var		0.215083
S.E. of regression	0.078604	Akaike info criterion		-2.126703
Sum squared resid	0.203895	Schwarz criterion		-1.911231
Log likelihood	45.40736	Hannan-Quinn criter.		-2.050040
F-statistic	61.00678	Durbin-Watson stat		0.913220
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Hipotesis

Uji T

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh inflasi (X_1) terhadap indeks harga saham gabungan (Y). berdasarkan hasil olahan data Tabel 3, variabel inflasi diperoleh nilai prob. t_{hitung} sebesar 0,7806. Karena nilai prob $t_{hitung} > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak dengan $\alpha = 0.05\%$. hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap indeks harga saham gabungan.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh cadangan devisa (X2) terhadap indeks harga saham gabungan (Y). berdasarkan hasil olahan data Tabel 3, variabel cadangan devisa diperoleh nilai prob. t_{hitung} sebesar 0,0001. Karena nilai prob $t_{hitung} < 0,05$. sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima dengan $\alpha = 0.05\%$, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara cadangan devisa dengan indeks harga saham gabungan.

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh nilai tukar (X3) terhadap indeks harga saham gabungan (Y). berdasarkan hasil olahan data Tabel 3, variabel nilai tukar rupiah diperoleh nilai prob. t_{hitung} sebesar 0,0044. Karena nilai prob $t_{hitung} < 0,05$. sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima dengan $\alpha = 0.05\%$, menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar dengan indeks harga saham gabungan.

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh pertumbuhan ekonomi (X4) terhadap indeks harga saham gabungan (Y). berdasarkan hasil olahan data Tabel 3, variabel pertumbuhan ekonomi diperoleh nilai prob. t_{hitung} sebesar 0,3948. Karena nilai prob $t_{hitung} > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak dengan $\alpha = 0.05\%$. hal ini dapat diartikan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan.

Uji F

Pengujian hipotesis secara bersama-sama dilakukan dengan menggunakan uji F. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka hipotesis nol ditolak dan hipotesis alternatif harus diterima. Nilai F_{hitung} dapat dilihat pada tabel 3, sedangkan nilai F_{tabel} dapat dilihat pada tabel F dengan nilai $df_1 = k-1$ ($4-1=3$) dan $df_2 = n-k$ ($38-4=34$) pada $\alpha = 0.05$ maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 2,883. Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat nilai $F_{hitung} = 52,995 > 2,883 = F_{tabel}$. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

Pengaruh Inflasi terhadap indeks harga saham gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini menandakan bahwa ketika inflasi meningkat maka indeks harga saham gabungan akan naik, ini dikarenakan tingkat inflasi di Indonesia selama periode penelitian tergolong sangat rendah dan beberapa periode terjadi deflasi. Inflasi yang meningkat menandakan terjadinya peningkatan perekonomian, dengan adanya peningkatan perekonomian tersebut, perusahaan mendapatkan keuntungan lebih dengan naiknya tingkat penjualan sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk saham pada perusahaan tersebut, meningkatnya permintaan saham menyebabkan harga saham naik dan diiringi naiknya indeks harga saham gabungan.

Penelitian ini yang memiliki hasil pengaruh positif inflasi terhadap indeks harga saham gabungan serupa dengan Zakaria dkk (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara inflasi dengan indeks harga saham gabungan. Ini dapat dijelaskan bahwa, kenaikan harga dari satu atau dua

barang saja tidak disebut inflasi. *Demand pull inflation* merupakan adanya kelebihan permintaan barang yang tersedia di pasar, kondisi seperti ini perusahaan dapat menaikkan harga jual untuk menutupi peningkatan biaya dengan proporsi yang lebih besar dan meningkatkan keuntungan perusahaan, hal ini menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden dan akan berdampak positif terhadap harga saham.

Dalam penelitian ini mempunyai hasil yang tidak signifikan dikarenakan peran inflasi pada indeks harga saham gabungan tidak mempengaruhi signifikan, hal tersebut dapat dibuktikan pada perkembangan data dari inflasi dan indeks harga saham gabungan yang terlampir pada penelitian ini. Dari data terlihat bahwa baik peningkatan atau penurunan pada inflasi tidak mempengaruhi perubahan pada indeks harga saham gabungan dengan signifikan, dimana ketika inflasi naik, indeks harga saham gabungan mengalami kenaikan dan beberapa periode mengalami penurunan, sebaliknya ketika inflasi menurun, indeks harga saham gabungan mengalami kenaikan dan penurunan pada beberapa periode.

Hasil tidak signifikan ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Asmara dan Suarjaya (2018) yang mendapatkan hasil bahwa inflasi tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia. Pengaruh tidak signifikan ini dikarenakan inflasi pada periode penelitian masih bukan tergolong inflasi yang tinggi sehingga harga saham tidak terlalu dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan ini karena tingkat inflasi pada periode penelitian masih tergolong rendah bahkan terjadi deflasi pada beberapa periode, kenaikan tingkat inflasi pada beberapa periode menunjukkan meningkatnya permintaan atas barang yang tersedia sehingga hal tersebut merupakan suatu keuntungan bagi perusahaan karena meningkatnya penjualan. Dengan demikian laba perusahaan meningkat dan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar deviden sehingga harga saham juga akan naik.

Pengaruh Cadangan Devisa terhadap indeks harga saham gabungan

Pengaruh cadangan devisa terhadap indeks harga saham gabungan berdasarkan hasil uji hipotesis ialah positif dan signifikan. Hal ini diartikan bahwa ketika cadangan devisa meningkat maka indeks harga saham gabungan juga mengalami peningkatan. Dimana cadangan devisa merupakan hal penting yang menggambarkan kekuatan ekonomi suatu negara, pada saat cadangan devisa yang dimiliki negara cukup besar, kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah tidak terlalu berpengaruh terhadap perekonomian dalam negeri, karena dengan cadangan devisa, pemerintah bisa melakukan intervensi untuk menstabilkan ekonomi makro dan stabilitas moneter, kestabilan ekonomi makro dan moneter akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Pengaruh positif antara cadangan devisa terhadap indeks harga saham gabungan menunjukkan bahwa jika cadangan devisa naik, maka indeks harga saham gabungan akan meningkat. Dan sebaliknya apabila cadangan devisa menurun maka indeks harga saham gabungan akan mengalami penurunan. Hasil

ini sesuai dengan penelitian zakaria dkk (2018) yang menerangkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara cadangan devisa dengan indeks harga saham gabungan di indonesia periode 2008-2016. Penelitian ini menyatakan bahwa jika cadangan devisa naik maka indeks harga saham gabungan juga akan meningkat, sebaliknya jika cadangan devisa turun maka indeks harga saham gabungan juga ikut turun.

Temuan pada penelitian ini sesuai dengan pendapat Suta dalam Slamet dkk (2016) yang menyatakan bahwa Tingginya Cadangan devisa pada suatu negara menandakan bahwa negara tersebut sangat stabil dan menunjukkan finansial yang baik untuk pembiayaan segala bentuk transaksi pembayaran dalam mata uang asing. Rendahnya cadangan devisa menyebabkan berkurangnya tingkat kepercayaan para investor terhadap perekonomian di Indonesia, selanjutnya akan menyebabkan pengaruh yang negatif pada harga saham di pasar modal.

Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa besarnya cadangan devisa Indonesia dapat meningkatkan indeks harga saham gabungan di indonesia dan sebaliknya rendahnya cadangan devisa Indonesia akan menyebabkan penurunan indeks harga saham gabungan, dimana cadangan devisa merupakan cerminan dari kemampuan perekonomian suatu negara dalam memenuhi segala kebutuhan dalam negeri sehingga akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham dan selanjutnya akan meningkatkan harga saham.

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham gabungan berdasarkan hasil uji hipotesis ialah positif dan signifikan. Hal ini diartikan bahwa ketika nilai tukar ter *apresiasi* maka indeks harga saham gabungan juga mengalami kenaikan. Dimana nilai tukar merupakan harga mata uang dalam negeri terhadap mata uang negara lain, artinya ketika nilai tukar rupiah menguat terhadap US\$ maka investor lebih tertarik untuk berinvestasi ke indonesia karena apresiasi mata uang rupiah menandakan keadaan ekonomi dalam negeri dalam kondisi bagus, sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat yang selanjutnya akan meningkatkan indeks harga saham gabungan.

Dari hasil penelitian ini yang menemukan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di indonesia ini sesuai dengan pendapat Samsul (2006) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah yang menguat terhadap US\$ akan memberi dampak positif jika perusahaan menjual produknya ke luar negeri (ekspor), dengan demikian harga sahamnya akan ikut naik, dampak positif dari apresiasi nilai tukar tersebut akan mempengaruhi indeks harga saham gabungan tergantung seberapa dominan perusahaan yang terdaftar di pasar saham yang terkena dampak positif.

Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian Zakaria dkk (2018) yang menemukan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US\$ memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di indonesia periode 2008-2016 yang mana jika nilai tukar ter *apresiasi* maka indeks harga saham gabungan akan meningkat, sebaliknya saat nilai tukar ter *depresiasi* maka indeks harga

saham gabungan juga ikut melemah dikarenakan investor lebih tertarik untuk berinvestasi dalam bentuk tabungan dan menarik investasinya dari jenis saham.

Dari hasil temuan ini dapat disimpulkan bahwa menguatnya nilai tukar rupiah terhadap US\$ berdampak positif terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia karena hal ini menandakan kondisi perekonomian dalam negeri mengalami peningkatan dan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham di perusahaan-perusahaan di Indonesia, dengan tingginya permintaan saham tersebut, maka akan meningkatkan indeks harga saham gabungan.

Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat diketahui bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia, hal ini menandakan bahwa peningkatan pada pertumbuhan ekonomi menyebabkan indeks harga saham gabungan mengalami penurunan, hal ini dikarenakan pertumbuhan ekonomi pada periode penelitian berdasarkan data terlampir kuartal 1-2010 sampai kuartal 2-2019 menunjukkan tingkat pertumbuhan ekonomi yang rendah. Pertumbuhan ekonomi saat sekarang ini tidak menyentuh ke setiap sektor dan seluruh lapisan masyarakat, ini berakibat semakin berkurangnya investor dalam negeri yang akan berinvestasi dalam bentuk saham dan permintaan saham akan menurun, sehingga indeks harga saham gabungan ikut turun.

Hasil tidak signifikan pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan ini sejalan dengan penelitian oleh Slamet dkk (2016) yang mendapatkan hasil bahwa PDB berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia karena pengumuman besaran PDB bulanan tidak menjadi informasi utama yang dipantau oleh investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi pada pasar saham sehingga dampaknya tidak dirasakan pada pergerakan *return* indeks sektoral.

Hal ini juga sesuai dengan temuan Asmara dan Suarjaya (2018) yang menyatakan bahwa PDB tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, ini dikarenakan ketika terjadi peningkatan PDB belum tentu pendapatan perkapita individu meningkat sehingga pola investasi di pasar modal tidak terpengaruh dengan meningkatnya PDB.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan ini karena tingkat pertumbuhan ekonomi Indonesia selama periode penelitian masih tergolong rendah dan tidak merata sehingga pendapatan perkapita individu tidak meningkat yang mengakibatkan investor dalam negeri tidak bertambah seiring naiknya pertumbuhan ekonomi, selain itu pertumbuhan ekonomi juga bukan merupakan acuan utama oleh investor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi pada pasar saham sehingga tidak mempengaruhi indeks harga saham gabungan.

Pengaruh Inflasi, Cadangan Devisa, Nilai Tukar dan Pertumbuhan Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dengan menggunakan uji F, terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, cadangan devisa, nilai tukar rupiah dan pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan. Pengaruh secara bersama-sama ini memperlihatkan bahwa semua variabel *independen* pada penelitian ini berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan sebesar 0.9251 atau 92,51 persen dan 7,49 persen dipengaruhi oleh variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, meningkat atau menurunnya indeks harga saham gabungan ditentukan oleh inflasi, cadangan devisa, nilai tukar rupiah dan pertumbuhan ekonomi.

SIMPULAN

Dari hasil pengolahan data dan pembahasan terhadap hasil penelitian antara variabel bebas terhadap variabel terikat yang telah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan. Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Kenaikan inflasi merupakan keuntungan terhadap perusahaan, ini menjadikan harga saham perusahaan menjadi naik yang selanjutnya akan meningkatkan indeks harga saham gabungan di Indonesia namun tidak secara langsung. Oleh sebab itu pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan adalah positif dan tidak signifikan.

Cadangan devisa berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Kenaikan cadangan devisa merupakan signal bagus bagi investor untuk melakukan investasi sehingga meningkatkan permintaan saham. Nilai Tukar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan. Ketika nilai tukar mengalami *apresiasi*, hal tersebut akan menyebabkan aliran modal asing yang akan masuk ke Indonesia melalui investasi saham akan meningkat dan meningkatkan indeks harga saham gabungan di Indonesia. Sedangkan Pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Peningkatan pertumbuhan ekonomi belum tentu akan meningkatkan pendapatan per kapita masyarakat, karena kebanyakan pertumbuhan ekonomi hanya dinikmati oleh segelintir masyarakat. Sehingga berdasarkan penelitian ini terdapat pengaruh negatif tidak signifikan antara pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan. Dan yang terakhir, secara bersama-sama inflasi, cadangan devisa, nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

SARAN

Berdasarkan kesimpulan dari hasil penelitian maka penulis mengemukakan saran-saran sebagai berikut: (1) Dengan terlihatnya pengaruh negatif pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan, maka bagi pemerintah agar melakukan pemerataan pembangunan ekonomi agar pertumbuhan ekonomi mencerminkan peningkatan pendapatan per kapita masyarakat. (2) Bagi pemerintah, hendaknya mempermudah proses investasi dan juga menjaga kepastian hukum agar dapat menarik investasi asing untuk

meningkatkan cadangan devisa dan meningkatkan indeks harga saham gabungan. (3) Perlunya kerjasama antara pemerintah dan Bank Indonesia (BI) untuk menjaga kondisi faktor makroekonomi seperti kebijakan moneter dalam menjaga stabilitas nilai tukar dan cadangan devisa. (4) Dalam memperhatikan sumbangan variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara parsial maupun secara bersama-sama ternyata masih ada faktor lain yang belum teruji dalam penelitian ini yang ikut juga mempengaruhi indeks harga saham gabungan di Indonesia. Oleh sebab itu, diharapkan para peneliti lainnya agar dapat memasukkan variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini kedalam penelitian yang akan dilakukan selanjutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Ekananda, Mahyus (2015). *Ekonomi Internasional*. Jakarta :Erlangga.
- Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima, Yogyakarta: BPFE.
- Kewa, S. S. (2012). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Economia,
- Kumalasari, D. (2016). *Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Usd/Idr, Tingkat Suku Bunga Sbi, Inflasi Dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei)* Dewi, 14(1),
- Nopirin. 2007. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Otorima, M., & Kesuma, A. (2016). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar Dan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Periode 2005-2015*. Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis, (2014), 12–24.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando, and Dionysia Kowanda. 2013. “Jurnal Akuntansi Bisnis.” Journal of Chemical Information and Modeling 53 (9):1689–99. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Prasetyanto, P. K. (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, 1(1), 60–84
- Rizky, I. A., & Amin, M. (2019). *Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Sbi, Inflasi, Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap Pergerakan Ihsg Di Bursa Efek Indonesia.*, 08(05), 20–30.
- Samsul, Mohammad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Surabaya : Erlangga.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *PortofolioidanInvestasiTeoridanAplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta :KanisiusPersada. Jakarta.
- Wijayaningsih, R., & Saifi, M. (2015). *Pengaruh Bi Rate, Fed Rate, Dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 33(2), 69–75.

LAMPIRAN

Lampiran 1 Defenisi Operasional

Variabel	Definisi
Indeks Harga Saham Gabungan	Merupakan indeks yang memperlihatkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai acuan perkembangan kegiatan di pasar modal. Nilai yang digunakan dalam bentuk persen (poin) dari tahun 2010:Q1-2019:Q2.
Inflasi	Gambaran besarnya inflasi di Indonesia dari kenaikan harga barang dan jasa secara keseluruhan dalam jangka waktu tertentu yang dapat mempengaruhi individu, pengusaha dan pemerintah. Nilai yang digunakan dalam bentuk persen (%) dari tahun 2010:Q1-2019:Q2.
Cadangan Devisa	Merupakan simpanan atau asset yang dimiliki oleh suatu Negara yang di simpan di Bank Sentral (BI) dalam mata uang Dollar AS. Nilai yang digunakan dalam bentuk Milliar Dollar AS dari tahun 2010:Q1-2019:Q2.
Nilai Tukar	Merupakan suatu perbandingan mata uang salah satu negara dengan Negara lainnya. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika Serikat (Rp/US\$). Nilai yang digunakan dalam bentuk Rupiah dari tahun 2010:Q1-2019:Q2.
Pertumbuhan Ekonomi	Merupakan suatu peningkatan produksi barang dan jasa yang diukur dengan produk domestik bruto atas dasar harga konstan tahun 2010. Data yang digunakan dalam bentuk persen (%) dari tahun 2010:Q1-2019:Q2.