

PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR TERHADAP HARGA

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2005-2014)

THE INFLUENCE OF INFLATION, INTEREST RATES AND EXCHANGE RATE ON STOCK PRICE

*(Case Study at Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period
2005-2014)*

Gebby Faraera Nainggolan¹, Khairunnisa, SE., MM², Vaya Juliana Dillak, SE., MM³

^{1,3}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹gebyfaraera@gmail.com, ²runny.achmad@gmail.com, ³vayadillak@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Investor yang akan melakukan transaksi di pasar modal memerlukan informasi dalam mengambil keputusan membeli atau menjual suatu saham. Ada beberapa informasi yang sering dipertimbangkan oleh investor sebelum melakukan transaksi membeli atau menjual saham antara lain tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham dan melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek antara tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap harga saham. Studi dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pemilihan sampel adalah *non probability sampling* (teknik sampel jenuh). Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji *Error Correction Model* dan pengujian hipotesis dengan menggunakan *software Eviews v.8* for Windows.

Tingkat inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0.8625 dan lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima, artinya tingkat inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Suku bunga memiliki nilai probabilitas sebesar 0.1260 dan lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 di terima, artinya nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Nilai tukar memiliki nilai probabilitas 0,07510 dan lebih besar dari 0,05 sehingga H_0 diterima, artinya nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dalam hubungan jangka pendek harga saham menyesuaikan tingkat inflasi dengan elastisitas sebesar 0,0761. Harga saham juga menyesuaikan suku bunga dengan elastisitas sebesar 0,6097, dan harga saham menyesuaikan nilai tukar dengan elastisitas sebesar 5,7893. Hubungan jangka panjang tingkat inflasi tidak signifikan terhadap harga saham dengan total pengaruh 3,79%, sisanya 96,21 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Suku bunga inflasi tidak signifikan terhadap harga saham dengan total pengaruh 70,09%, sisanya 29,91 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, dan nilai tukar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham dengan total pengaruh 24,80%, sisanya 75,2 % dipengaruhi oleh faktor-faktor lain

Kata kunci : Tingkat Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Harga Saham

Abstract

Investors who will conduct transactions in the capital market require information intaking a decision to buy or sell a stock. There is some information that investors often consider before buying or selling shares, such as inflation, interest rates and exchange rates.

This study aims to determine the level of inflation, interest rates, and exchange rates against stock prices and see the long-term and short-term effects between the rate of inflation, interest rates,

and exchange rates against stock prices. The study was conducted at a manufacturing sector company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX).

The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample selection technique is non probability sampling (saturated sample technique). The method used is descriptive and verifikatif. Data analysis techniques used are Error Correction Model test and hypothesis testing using Eviews v.8 for Windows software.

The inflation rate has a probability value of 0.8625 and greater than 0.05 so that H_0 is accepted, meaning the inflation rate does not significantly affect the stock price. The interest rate has a probability value of 0.1260 and greater than 0.05 so that H_0 is received, meaning that the exchange rate does not significantly affect the stock price. The exchange rate has a probability value of 0.07510 and greater than 0.05 so that H_0 is accepted, ie the exchange rate has no effect on the stock price.

The results of this study indicate that in short-term relationships the stock price adjusts the inflation rate with the elasticity of 0.0761. The stock price also adjusts the interest rate with the elasticity of 0.6097, and the stock price adjusts the exchange rate with an elasticity of 5.7893. Long-term relationship of inflation rate is not significant to stock price with total influence 3,79%, the rest 96,21% influenced by other factors. Inflation rate is insignificant to stock price with total influence of 70.09%, the rest 29.91% is influenced by other factors, and exchange rate does not influence significantly to stock price with total influence 24,80%, the rest 75,2 % Influenced by other factors

Keywords: Inflation Rate, Interest Rate, Exchange Rate, Stock Price

1. Pendahuluan

Berdasarkan Surat Edaran Ketua BAPEPAM No.SE-02/PM/2002 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik Industri Manufaktur, pengertian perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memiliki karakteristik utama yang melakukan kegiatan mengolah sumberdaya menjadi barang jadi melalui suatu proses pabrikasi. Sektor manufaktur merupakan penggabungan dari 3 sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor industri dasar, sektor aneka industri, dan sektor industri produk konsumen. Sektor manufaktur pada tahun 2014 kurang lebih ada sekitar 136 perusahaan yang telah *go public* dari 527 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik mengenai Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, industri pengolahan atau bisa disebut juga dengan manufaktur memiliki peran yang sangat besar kepada perekonomian Indonesia dimana industri pengolahan memberikan sumbangan terbesar tiap tahunnya mulai dari 2005 hingga 2014 dengan angka Produk Domestik Bruto (PDB) diatas sektor-sektor lain. Hampir setiap tahunnya industri pengolahan memberikan sumbangan sekitar 25% dari total PDB Indonesia (www.bps.go.id).

2. Landasan Teori dan Metodologi Penelitian

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Investasi

A. Defenisi Investasi

Menurut Sukirno [7] investasi merupakan sebagai pengeluaran atau pengeluaran penanam-penanam modal atau perusahaan untuk membeli barang-barang modal dan perlengkapan-perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa-jasa yang tersedia dalam perekonomian. Investasi merupakan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan. Fahmi [1].

2.1.2 Saham

A. Defenisi Saham

Menurut Jogiyanto [4] suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Saham merupakan surat berharga sebagai tanda bukti penyertaan kepemilikan

modal/dana pada suatu perusahaan, yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Fahmi[1].

1.1.3 Harga Saham

A. Defenisi Harga Saham

Menurut Jogiyanto [4], beberapa nilai yang berhubungan dengan saham diantaranya: nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Dari beberapa jenis nilai saham, maka pengukuran harga saham dalam pasar modal termasuk ke dalam nilai pasar yaitu harga dari saham yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham tersebut merupakan harga suatu saham yang sedang berlangsung. Harga saham tersebut digunakan oleh para investor untuk membeli sejumlah saham di pasar modal. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga penutupan merupakan harga terpenting dalam melakukan analisis teknikal karena mencerminkan semua informasi yang ada pada pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) saat perdagangan saham tersebut berakhir. Suryanto [8]

1.1.4 Makroekonomi

A. Defenisi Makroekonomi

Teori atau analisis dalam ilmu ekonomi dibedakan menjadi dua bentuk yaitu mikroekonomi dan makroekonomi. Teori makroekonomi adalah analisis dalam ilmu ekonomi yang menerangkan gambaran yang menyeluruh mengenai kegiatan ekonomi. Dalam analisisnya yang diperhatikan bukanlah kegiatan seorang konsumen atau produsen, tetapi keseluruhan konsumen dan produsen dalam perekonomian, Sukirno [7]. Makro ekonomi yang merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Makroekonomi membahas isu-isu penting yang selalu dihadapi sesuatu perekonomian. Menurut Sukirno [7] masalah makroekonomi yang selalu dihadapi oleh suatu negara, yaitu: masalah pertumbuhan ekonomi, ketidakstabilan kegiatan ekonomi, masalah pengangguran, masalah kenaikan harga-harga (inflasi), dan masalah neraca perdagangan dan neraca pembayaran.

1.1.5 Inflasi

A. Defensi Inflasi

Menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id) Inflasi merupakan suatu kondisi ekonomi dimana terjadi ketidakseimbangan antara permintaan dan penawaran suatu produk karena permintaan produk lebih tinggi daripada penawarannya sehingga terjadi kecenderungan kenaikan harga. Menurut Sukirno [21] inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan IHK (indeks harga konsumen) untuk mengukur inflasi, karena menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id) indikator yang paling sering digunakan dalam mengukur inflasi adalah indeks harga konsumen (IHK). Indeks harga konsumen (IHK) menunjukkan pergerakan harga dari indikator paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Barang dan jasa tersebut dikelompokkan menjadi 7 kelompok, yaitu bahan makanan; makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau; perumahan; sandang; kesehatan; pendidikan, rekreasi dan olahraga; transpor dan komunikasi (www.bps.go.id). Kelompok tersebut sudah sangat cukup mewakili harga-harga secara umum, oleh karena itu peneliti menggunakan indeks harga konsumen (IHK) untuk menghitung inflasi.

B. Jenis Inflasi

1. Inflasi Berdasarkan Tingkat Kelajuan

Berdasarkan kepada tingkat kelajuan kenaikan harga-harga yang berlaku, inflasi ini dapat dibedakan kepada tiga golongan, Sukirno [21], yaitu:

1. Inflasi merayap

Yaitu proses kenaikan harga-harga yang lambat jalannya. Yang digolongkan kepada inflasi ini adalah kenaikan harga-harga yang tingkatnya tidak melebihi dua atau tiga persen setahun.

2. Inflasi sederhana

Yaitu inflasi yang digolongkan dengan tingkat 5 hingga 10 persen. Di negara-negara berkembang adakalanya tingkat inflasi tidak mudah dikendalikan. Negara tersebut tidak menghadapi masalah hiperinflasi, akan tetapi juga tidak mampu menurunkan inflasi pada tingkat yang sangat rendah.

3. Hiperinflasi

Yaitu proses kenaikan harga-harga yang sangat cepat, yang menyebabkan tingkat harga menjadi dua atau beberapa kali lipat dalam masa yang singkat. Pada tahun 1965, tingkat inflasi di Indonesia 500 persen dan pada tahun 1966 telah mencapai 650 persen. Ini berarti tingkat harga-harga naik 5 kali lipat pada tahun 1965 dan 6,5 lipat pada tahun 1966.

1.1.6 Suku Bunga

A. Defenisi Suku Bunga

Menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id) *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. 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.

1.1.7 Nilai Tukar

A. Defenisi Nilai Tukar

Kurs valuta asing atau kurs mata uang asing menunjukkan harga atau nilai mata uang sesuatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain. Kurs valuta asing didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing, Sukirno [7].

2.2 Metodologi Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif. Menurut Sugiyono [6] penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Menurut Sugiyono [6] penelitian verifikatif yaitu penelitian dilakukan dengan tujuan menguji kebenaran dan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

2.2.1 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah harga saham perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2005-2014. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *non probability sampling*. *Non probability sampling* yang digunakan adalah teknik sampel jenuh. Sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Pada tanggal 30 November 2007 adalah penggabungan antara Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta, sehingga untuk indeks harga saham (IHSG) perusahaan manufaktur tahun 2005 dan 2006 tidak ditemukan data mengenai indeks harga saham (IHSG) perusahaan manufaktur.

2.2.2 Metode Pengumpulan Data dan Teknik Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Error Corection Method* dengan bantuan *software Eviews v.8 for Windows*.

3. Pembahasan

Hasil analisis *Error Corection Method* yang diperoleh dengan menggunakan bantuan *software Eviews v.8 for*. Maka dapat dibentuk persamaan sebagai berikut:

$$\Delta HS_t = -0,1355 + 0,0761\Delta TI_t - 0,6097\Delta SB_t + 5,7893\Delta NT_t - 2,1734u_{t-1}$$

3.1 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham

Variabel inflasi memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8625 dan lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima, artinya tingkat inflasi (TI) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tidak adanya pengaruh secara signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada periode 2007-2014 tidak berdampak besar pada naik atau turunnya harga saham.

Tidak berpengaruh signifikannya inflasi terhadap harga saham dikarenakan inflasi pada periode penelitian ini berada pada dalam kategori inflasi ringan yakni dengan rata-rata 6,52% atau dibawah 10%. Inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung secara perlahan dan berada posisi satu digit atau dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali. Inflasi yang rendah dan stabil tidak berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan karena tidak terjadi peningkatan biaya produksi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gede Sanjaya Adi Putra, P. Dyan Yaniartha [2], Suryanto [8] dan Lena Shibble [5] yang melakukan penelitian tentang pengaruh inflasi terhadap harga saham dan menyimpulkan bahwa inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

3.2 Pengaruh Suku Bunga terhadap Harga Saham

Variabel suku bunga memiliki nilai probabilitas sebesar 0,1260 dan lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima, artinya suku bunga (SB) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.. Tidak adanya pengaruh signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya suku bunga Indonesia pada tahun 2007-2014 tidak berdampak besar pada naik turun nya harga saham. Hal ini juga disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (trader/spekulan), sehingga investor cenderung melakukan aksi profit taking dengan harapan memperoleh capital gain yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di sertifikat Bank Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gupta, Alain, dan Fran [3], yang menemukan hasil penelitian menunjukkan tiga periode, pada periode pertama nilai tukar mempengaruhi harga saham dan suku bunga mempengaruhi secara lemah. Pada periode kedua dan ketiga nilai tukar dan suku bunga tidak mempengaruhi harga saham.

3.3 Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham

Kurs merupakan indikator maupun gambaran dari stabilitas perekonomian suatu negara. Jika permintaan kurs rupiah relatif lebih sedikit daripada suplai rupiah maka kurs rupiah ini akan terdepresiasi dan juga sebaliknya. Bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia menurun. Negara dengan stabilitas perekonomian yang bagus biasanya memiliki mata uang yang stabil pula pergerakannya. Negara dengan stabilitas perekonomian yang buruk, mata uangnya cenderung bergerak tidak menentu dan cenderung melemah (www.bappebti.go.id).

Variabel nilai tukar memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7510 dan lebih besar dari 0,05, sehingga H_0 diterima, artinya nilai tukar (NT) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tidak

adanya pengaruh signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya nilai tukar pada tahun 2007-2014 tidak berdampak besar pada naik turunnya harga saham. Sehingga secara praktis mengimplikasikan bahwa pemerintah harus selalu mengambil langkah-langkah strategis untuk memperkuat tingkat kurs mata uangnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gupta, Alain, dan Fran [3] yang menyimpulkan bahwa nilai tukar tidak memiliki hubungan terhadap harga saham.

4. Kesimpulan

1. Hubungan jangka pendek:
 - a. Harga saham menyesuaikan tingkat inflasi dengan satu tahun. Dengan elastisitas jangka pendek tingkat inflasi sebesar 0,0761
 - b. Harga saham menyesuaikan suku bunga dengan satu tahun. Dengan elastisitas jangka pendek pada variabel suku bunga sebesar 0,6097
 - c. Harga saham menyesuaikan nilai tukar dengan satu tahun. Dengan elastisitas jangka pendek pada variabel nilai tukar sebesar 5,7893
2. Hubungan jangka panjang:
 - a. Tingkat inflasi tidak signifikan terhadap harga saham, dengan total pengaruh sebesar 3,79% dan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti sebesar 96,21%;
 - b. Suku bunga tidak signifikan terhadap harga saham, dengan total pengaruh sebesar 70,09% dan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti sebesar 29,91%.
 - c. Nilai tukar tidak signifikan terhadap harga saham, dengan total pengaruh sebesar 24,80% dan pengaruh dari faktor lain yang tidak diteliti sebesar 75,2%.

Daftar Pustaka

- [1] Fahmi, Irham. 2013. "Pengantar Manajemen Keuangan". Bandung : Alfabeta.
- [2] Gede Sanjaya Adi Putra, P. Dyan Yaniartha. (2014). Pengaruh *Leverage*, Inflasi, dan PDB terhadap Harga Saham pada Perusahaan Asuransiyang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 449-464.
- [3] Gupta, Alain & Fran. (2000). The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate, and Stock Price in Emerging Markets: The Case of The Jakarta Exchange. *Journal University of Delhi, New Delhi*, 1-22.
- [4] Jogiyanto, Hartono. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- [5] Shiblee, Lena. (2009). The Impact Inflation, GDP, Unemployment, and Money Supply on Stock Prices in Arab Bank, Syriah. *Journal of Arab Bank Syariah*, 1-58.
- [6] Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- [7] Sukirno, Sadono. 2011. *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [8] Suryanto. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga BI Rate, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* di BEI. *Jurnal Universitas Padjadjaran*, 1-14.
- [9] www.bi.go.id
- [10] www.bps.go.id
- [11] www.idx.co.id