

**Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks  
Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di  
Indonesia Periode Tahun 2015 – 2017**

**SKRIPSI**

**Disusun oleh :**

**Dahana Tawang Seto  
115020402111001**

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi**



**JURUSAN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
MALANG  
2018**

**LEMBAR PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul :

**"ANALISIS PENGARUH KURS, INFLASI DAN BI RATE TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI DI INDONESIA PERIODE TAHUN 2015 – 2017"**

Yang disusun oleh :

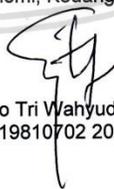
Nama : Dahana Tawang Seto  
 NIM : 115020402111001  
 Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
 Jurusan : S-1 Ilmu Ekonomi  
 Konsentrasi : Ekonomi, Keuangan dan Perbankan

telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal **17 Juli 2018** dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima.

**SUSUNAN DEWAN PENGUJI**

1. YENNY KORNITASARI, SE., ME.  
 NIP. 2015078810012001  
 (Dosen Pembimbing) 
2. MARLINA EKAWATY, SE., M.Si., Ph.D  
 NIP. 19650311 198903 2 001  
 (Dosen Penguji I) 
3. MOH. ATHOILAH, SE., ME  
 NIP.2016058411211000  
 (Dosen Penguji II) 

Malang, 24 Juli 2018  
 Ketua Program Studi  
 Ekonomi, Keuangan dan Perbankan,

  
 Setyo Tri Wahyudi, SE., M.Ec., Ph.D.  
 NIP.19810702 200501 1 002



## LEMBAR PERSETUJUAN

Skripsi dengan judul :

**"ANALISIS PENGARUH KURS, INFLASI DAN BI RATE TERHADAP INDEKS  
HARGA SAHAM SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI DI  
INDONESIA PERIODE TAHUN 2015 – 2017"**

Yang disusun oleh :

Nama : Dahana Tawang Seto  
NIM : 115020402111001  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jurusan : S-1 Ilmu Ekonomi  
Konsentrasi : Ekonomi, Keuangan dan Perbankan

Disetujui untuk diajukan dalam Ujian Komprehensif.

Ketua Program Studi  
Ekonomi, Keuangan dan Perbankan,



Setyo Tri Wahyudi, SE., M.Ec., Ph.D.  
NIP. 19810702 2005011002

Malang, 4 Juli 2018  
Mengetahui,

Dosen Pembimbing,

Yenny Kornitasari, SE., ME.  
NIP. 2015078810012001



**SURAT PERNYATAAN**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya :

Nama : **Dahana Tawang Seto**  
 Tempat, tanggal lahir : **Blitar, 04 Juli 1992**  
 NIM : **115020402111001**  
 Jurusan : **S1-Ilmu Ekonomi**  
 Konsentrasi : **Ekonomi, Keuangan dan Perbankan**  
 Alamat : **Desa Ponggok, Rt 08 Rw 02, Kec. Ponggok Kab. Blitar**

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa SKRIPSI yang berjudul :

**Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi dan BI rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Di Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017**

yang saya tulis adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat atau saduran dari Skripsi orang lain.

Apabila dikemudian hari ternyata pernyataan saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabutnya predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Mengetahui,  
 Dosen Pembimbing,



Yenny Kornitasari, SE., ME.  
 NIP. 2015078810012001

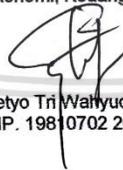
Malang, 4 Juli 2018

Yang membuat pernyataan,



Dahana Tawang Seto  
 NIM.115020402111001

Mengetahui,  
 Ketua Program Studi  
 Ekonomi, Keuangan dan Perbankan,



Setyo Tri Wahyudi, SE., M.Ec., Ph.D.  
 NIP. 19810702 2005011002

## RIWAYAT HIDUP

### Data Pribadi

Nama Lengkap : Dahana Tawang Seto  
Tempat, Tanggal Lahir : Blitar, 4 Juli 1992  
Jenis Kelamin : Laki - Laki  
Agama : Islam  
Alamat : Desa Ponggok, RT 08, RW 02, Kec. Ponggok,  
Kab. Blitar  
Status : Belum Menikah  
Email : hvespa17@gmail.com

### Latar Belakang

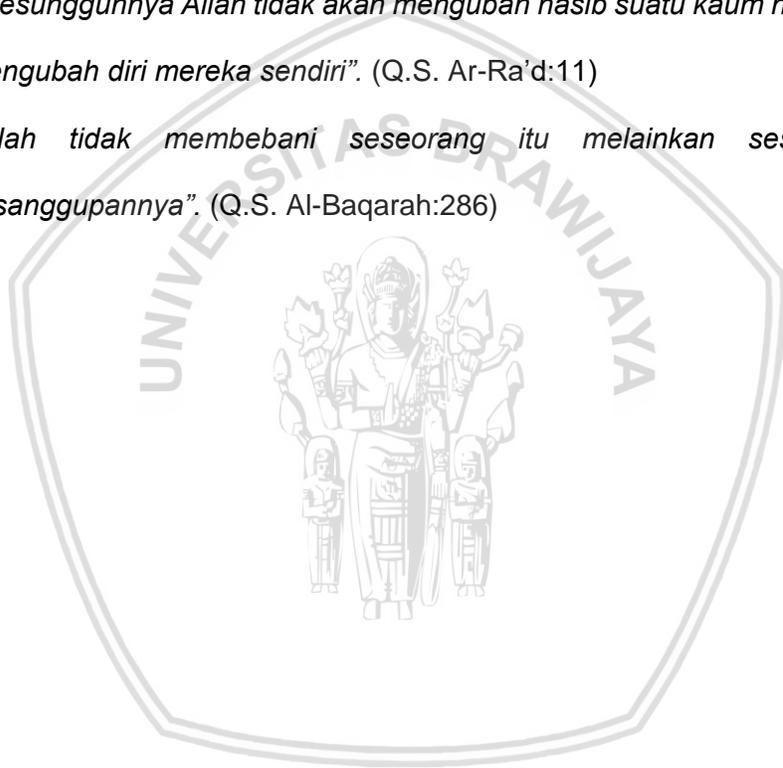
- 2011 – 2018 : S1 Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Kota Malang
- 2008 - 2011 : SMA Negeri 1 Srengat, Kabupaten Blitar
- 2005 - 2008 : SMP Negeri 1 Ponggok, Kabupaten Blitar
- 1999 - 2005 : SD Negeri 6 Ponggok, Kabupaten Blitar

### Peengalaman Organisasi

- 2011 – 2013 Pengurus divisi HRD UKM Marching Band Ekalavya Suara Brawijaya Universitas Brawijaya
- 2013 – 2014 Ketua Divisi Kepelatihan UKM Marching Band Ekalavya Suara Brawiaya Universitas Brawijaya
- 2014 – 2015 Pengurus Divisi Bisnis UKM Marching Band Ekalavya Suara Brawiaya Universitas Brawijaya

## MOTTO

- ❖ Lakukan yang terbaik, selanjutnya biarkan Tuhan melakukan bagian yang tak kamu bisa
- ❖ Stay Humble and Low Profile
- ❖ *“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum hingga mereka mengubah diri mereka sendiri”*. (Q.S. Ar-Ra’d:11)
- ❖ *“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”*. (Q.S. Al-Baqarah:286)



## KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirobbil'aalamin, segala puji dan syukur senantiasa dipanjatkan kehadiran Allah SWT yang selalu melimpahkan rahmat, hidayah serta inayah-Nya serta shalawat dan salam teruntuk Nabi Muhammad Rasulullah SAW sebagai nabi yang menjadi tauladan bagi seluruh umat manusia sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia Periode Tahun 2015 – 2017" guna memenuhi salah satu syarat untuk meraih derajat sarjana ekonomi pada Jurusan Ilmu ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya. Dengan selesainya penyusunan proposal ini, penulis menyampaikan rasa hormat dan ucapan terima kasih serta penghargaan yang tinggi kepada :

1. Kedua Orangtua yang tersayang, Ibu Suwarti dan Bapak Sunarko atas segala cinta dan kasih sayang yang tak terhingga serta doa dan dukungan yang tiada henti sehingga anak bapak dan ibu ini dapat meraih gelar sarjana.
2. Ibu Yenny Kornitasari, SE., ME. selaku Dosen Pembimbing yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan, membimbing dan memberikan saran serta petunjuk dalam menyelesaikan penulisan proposal skripsi ini.
3. Bapak Dr. Rer. Prof. Wildan Syafitri., SE., ME selaku Ketua Jurusan Keuangan Perbankan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
4. Seluruh staf Jurusan Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, terima kasih atas bantuannya
5. Seseorang yang spesial yang terus memberikan dukungan moril Endras.
6. Teman – teman seangkatan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya (Guno, Adhe, Adi, Enggal, Arya, Arif, Dyna dan teman teman yang lain) yang turut memberikan dukungan dalam pengerjaan skripsi ini.
7. Teman – teman kontrakan Joyogrand Blok i No. 70 yang bersedia membantu dalam pengerjaan tugas akhir ini.

Dengan melewati perjuangan yang panjang dalam penyusunan skripsi, penulis menyadari bahwa kesempurnaan bukanlah milik kita sebagai manusia. Dalam hal ini penulis berusaha memberikan suatu karya yang diharapkan dapat bermanfaat bagi

ilmu pengetahuan di masa yang akan datang. Selain itu, semoga ilmu pengetahuan yang penulis peroleh dalam bangku kuliah dapat bermanfaat dalam menjalani kehidupan setelah memperoleh gelar sarjana.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tidak terlepas dari kendala dan keterbatasan dalam penyusunan. Skripsi ini masih banyak memiliki kekurangan dan keterbatasan sehingga penulis mengharapkan saran dan masukan dari semua pihak demi mencapai hasil yang lebih baik. Akhir kata, penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat untuk pengembangan pendidikan di Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.

Malang, 4 Agustus 2018

Penulis



## ABSTRAKSI

**Seto, Dahana Tawang. 2018. Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia Periode Tahun 2015 – 2017. Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.**

Harga saham memiliki peran penting dalam menarik minat investor untuk berinvestasi. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu adanya perubahan ekonomi makro antara lain inflasi, nilai tukar, tingkat suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi. Dengan adanya perubahan dari ekonomi makro tersebut dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada harga saham itu sendiri. Oleh sebab itu, keadaan ekonomi makro haruslah stabil yang juga nantinya akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dalam suatu negara. Biasanya, investor cenderung mempertimbangkan keadaan ekonomi makro suatu negara sebagai landasan untuk berinvestasi.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kurs, inflasi dan BI rate terhadap Indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia dan menganalisis variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs, inflasi dan BI rate. Sedangkan variabel dependen yang di pakai dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Temuan yang didapat dari hasil regresi penelitian ini adalah variabel kurs dan BI rate berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Sedangkan variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

*Kata kunci: kurs, inflasi, BI rate, indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.*

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
LEMBAR PENGESAHAN.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN .....	iii
SURAT PERNYATAAN.....	iv
RIWAYAT HIDUP .....	v
MOTTO .....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
ABSTRAKSI .....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	11
1.3. Tujuan Penelitian .....	11
1.4. Manfaat Penelitian .....	12
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Investasi : Motif Investasi, Resiko Investasi .....	13
2.2. Pasar Modal : Peran dan Mekanisme Pasar Modal .....	15
2.3. Indeks Harga Saham : Fungsi dan Jenis .....	17
2.4. Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi .....	19
2.5. Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Sektor Investasi Perdagangan dan Jasa .....	20
2.5.1. Nilai tukar (Kurs) .....	22
2.5.2. Inflasi .....	22
2.5.3. <i>BI Rate</i> .....	23
2.6. Hubungan Antar Variabel.....	23
2.6.1. Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham.....	23
2.6.2. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham .....	25
2.6.3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga <i>BI Rate</i> terhadap harga saham .....	25
2.7. Penelitian Terdahulu .....	26
2.8. Kerangka Pemikiran .....	31
2.9. Hipotesis .....	32
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1. Jenis Penelitian .....	33
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	33
3.3. Identifikasi Variabel .....	33
3.4. Definisi Operasional Variabel.....	34
3.5. Analisis Data .....	35
3.5.1. Uji Asumsi Klasik .....	36
3.5.1.1. Uji Autokorelasi.....	36
3.5.1.2. Uji Multikolinieritas .....	37
3.5.1.3. Uji Heteroskedastisitas .....	38
3.5.1.4. Uji Normalitas .....	38
3.5.2. Pengujian Hipotesis Penelitian .....	39



	3.5.2.1. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	39
	3.5.2.2 Uji t (Uji Secara Parsial).....	40
	3.5.2.3 Uji f (Uji Secara Simultan).....	40
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
	4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	41
	4.1.1. Pergerakan Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi .....	41
	4.2. Gambaran Umum Variabel Independen.....	43
	4.2.1. Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Yang Terus Terdepresiasi .....	43
	4.2.2. Perkembangan BI Rate .....	45
	4.2.3 Pergerakan Inflasi yang Fluktuatif .....	46
	4.3. Analisis Hasil Pengujian.....	47
	4.4. Uji Asumsi Klasik.....	49
	4.4.1. Uji Autokorelasi.....	49
	4.4.2. Uji Multikolinieritas .....	50
	4.4.3. Uji Heterokedastisitas .....	51
	4.4.4. Uji Normalitas .....	51
	4.5. Pembahasan Hasil Penelitian .....	52
	4.5.1. Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi .....	53
	4.5.2. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi .....	54
	4.5.3. Pengaruh BI rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi .....	56
	4.5.4 Variabel yang Paling Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.....	58
<b>BAB V</b>	<b>PENUTUP</b>	
	5.1. Kesimpulan .....	60
	5.2. Saran.....	61
	<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	63
	<b>LAMPIRAN</b> .....	66



**DAFTAR TABEL**

Tabel 1.1. Statistik Kapitalisasi Pasar Modal Indonesia (dalam milyar).....	3
Tabel 2.1. Tabel Penelitian Terdahulu .....	29
Tabel 3.1. Pengukuran Definisi Operasional Variabel .....	35
Tabel 3.2. Kriteria Pengambilan Keputusan .....	37
Tabel 4.1. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	47
Tabel 4.2. Uji Durbin Watson .....	50
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinearitas .....	50
Tabel 4.4. Hasil Uji Glejser .....	51
Tabel 4.5. Hasil Uji Statistik Skewness dan Kurtosis .....	52



**DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1.1.	Pergerakan Indeks Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi Periode 2011 - 2017.....	4
Gambar 1.2.	Pergerakan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Periode 2011 - 2017 .....	7
Gambar 1.3.	Pergerakan BI <i>Rate</i> 2011 - 2017.....	8
Gambar 1.4.	Pergerakan Laju Inflasi Indonesia Periode 2011 - 2017 .....	9
Gambar 2.1.	Aliran Dana dan Efek dalam Pasar Modal .....	16
Gambar 2.2.	Kerangka Pemikiran.....	31
Gambar 4.1.	Pergerakan Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan Jasa dan Investasi 2015 – 2017 .....	42
Gambar 4.2.	Perkembangan Nilai Tukar Periode 2015 – 2017 .....	44
Gambar 4.3.	Perkembangan BI <i>Rate</i> .....	45
Gambar 4.4.	Laju Inflasi di Indonesia tahun 2015 – 2017.....	46



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Menjalankan kegiatan operasional perusahaan, sebuah perusahaan tentu membutuhkan dana atau modal. Dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut berasal dari 2 sumber, yaitu dari dalam perusahaan maupun pembiayaan dari luar perusahaan. Sumber pendanaan eksternal tersebut dapat diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau dengan cara menjual surat berharga kepada masyarakat di pasar modal. Pasar modal terdiri dari dua kata yaitu pasar dan modal. Jadi, pasar modal dapat diartikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran modal, baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang. Menurut Martalena dan Malinda (2011) pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Instrumen yang diperdagangkan pada pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari satu tahun) seperti saham, reksadana, obligasi dan lain-lain.

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki 4 fungsi yaitu: (1) Fungsi *saving*, pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi. (2) Fungsi kekayaan, masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan. (3) Fungsi likuiditas, instrumen pasar

modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah. (4) Fungsi pinjaman, pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan untuk membiayai kegiatannya (Martalena dan Malinda, 2011). Pasar modal juga merupakan cerminan dari kondisi perekonomian suatu negara secara makro. Semakin berkembangnya pasar modal suatu negara, menunjukkan bahwa kepercayaan investor untuk berinvestasi pada pasar modal cukup baik (Ang, 1997).

Salah satu bentuk investasi di pasar modal yang paling populer di Indonesia adalah investasi dalam bentuk saham. Sebagai salah satu media investasi, saham memiliki potensi keuntungan dan kerugian yang lebih besar dibandingkan media investasi lainnya dalam jangka panjang. Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal seseorang atau badan pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Mempunyai saham pada suatu perusahaan sama halnya memiliki sebagian dari perusahaan tersebut (Husnan, 2003). Investasi pada saham akan memberikandua jenis pengembalian (*return*), yaitu pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham (*dividen*) dan selisih antara harga jual dan harga beli saham (*capital gain / loss*).

Harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran pada aktivitas pasar saham, pola pergerakan harga saham akan menentukan besaran *return* yang akan diterima investor. Dalam hal ini, untuk mendapatkan informasi tentang pergerakan harga saham para investor dapat melihat pada Bursa Efek Indonesia. BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Menurut Sunariyah (2006) Indeks Harga Saham adalah bentuk informasi historis untuk menggambarkan pergerakan harga saham pada saat tertentu maupun periode tertentu. Pada pasar modal Indonesia indeks yang

mewakili pergerakan seluruh perusahaan disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dalam beberapa tahun terakhir ini, pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang luar biasa. Hal ini dapat dilihat dari jumlah kapitalisasi saham yang dari tahun ke tahun mengalami kenaikan yang sangat tinggi. Berikut adalah tabel data kapitalisasi saham periode 2009 – 2017:

**Tabel 1.1 Statistik Kapitalisasi Pasar Modal Indonesia (dalam milyar)**

No	Sektor	Tahun								pertumbuhan (%)
		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
1	Pertanian	76	105	118	115	136	162	118	137	81
2	Pertambangan	284	510	416	321	259	255	161	286	1
3	Industri Dasar dan kimia	164	247	270	348	324	382	287	399	144
4	aneka industri	170	265	363	372	342	372	303	394	132
5	barang konsumsi	246	480	597	771	857	1.015	1.129	1.285	423
6	Property dan Real Estate	68	121	143	225	235	360	332	426	530
7	Infrastruktur dan Transportasi	378	459	421	555	575	743	637	720	90
8	Keuangan	509	805	861	971	964	1.314	1.231	1.478	190
9	Perdagangan Jasa dan Investasi	126	256	349	449	528	625	581	628	400
	total kapitalisasi	2.019	3.247	3.537	4.127	4.219	5.228	4.780	5.754	185

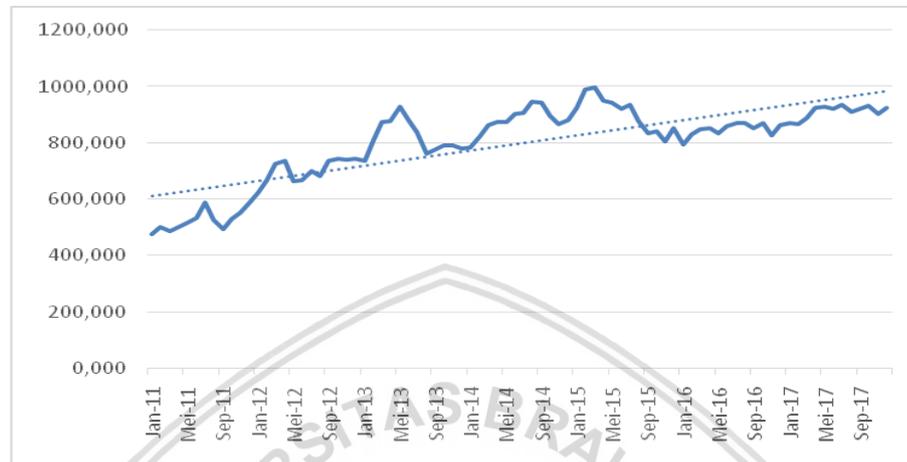
Sumber: www.idx.com, diolah (2017)

Tabel 1.1 menunjukkan pertumbuhan kapitalisasi pasar modal di Indonesia dari tahun 2009 – 2017 yang mencapai 185%. Dari 9 sektor tersebut, salah satu sektor yang memiliki pertumbuhan kapitalisasi saham yang tergolong tinggi adalah sektor perdagangan, jasa dan investasi yang pertumbuhan kapitalisasi sahamnya mencapai angka 400%. Sektor perdagangan, jasa dan investasi tersebut menarik untuk diteliti karena ini berhubungan erat dengan permintaan dari konsumen atau dapat dikatakan berhubungan dengan tingkat daya beli masyarakat dan minat investasi dari masyarakat umum.

Semakin tinggi minat masyarakat pada produk dari sektor perdagangan, jasa dan investasi, maka semakin baik pula performa keuangan perusahaan dalam sektor tersebut. Peningkatan performa perusahaan tersebut akan direspon positif oleh investor sehingga berpengaruh positif pada harga sahamnya. Berikut

ini adalah grafik pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan mulai Januari 2011 sampai dengan Desember 2017:

**Gambar 1.1 Pergerakan Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Periode 2011 - 2017**



Sumber: www.idx.com, diolah (2015)

Jika dilihat dari gambar 1.1, dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi menggambarkan trend yang positif. Artinya pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi secara umum mengalami kenaikan sepanjang periode 2011 – 2017. Pada Januari 2011, harga saham sektor perdagangan adalah 473.601 dan terus merangkak naik hingga pada bulan Maret 2015 mencapai 918.995. Hal tersebut bila dibandingkan dengan keadaan makro ekonomi, maka terdapat *gap theory*.

Menurut Pratikno (2009) secara umum aktivitas pergerakan harga saham dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal atau yang berasal dari dalam perusahaan merupakan informasi yang berhubungan dengan kinerja fundamental perusahaan, tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kegiatan yang dilakukan perusahaan, seperti pengumuman pendanaan, manajemen dan publikasi laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal berhubungan dengan kondisi makro ekonomi, kebijakan pemerintah, dan kondisi politik suatu negara, seperti perubahan suku

bunga, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

Pada tahun 2014, terjadi fenomena politik yaitu pemilihan presiden dan wakil presiden. Pemilu presiden dan wakil presiden pada tahun 2014 berlangsung sangat panas. Hal ini dipicu karena hanya ada dua pasangan calon presiden dan wakil presiden. Isu – isu politikpun berhembus sangat kencang dan berpotensi menimbulkan perpecahan di masyarakat. Memanasnya persaingan pemilihan presiden 2014 tak hanya berlangsung saat kampanye presiden saja. Pertarungan politik yang harusnya terjadi di medan politik, yaitu panggung pemilu 2014 jadi merembet panjang karena ada pihak yang tidak puas atas hasil pilpres. Pertarungan yang seharusnya selesai saat presiden dan wakil presiden baru terpilih dan membuat seluruh masyarakat bersatu menjadi tidak tuntas karena pihak elite sendiri yang mengingkarinya. Menurut Pratikno (2009), salah satu faktor yang dapat mempengaruhi investasi adalah kondisi politik di suatu Negara. Adanya gejolak politik pada periode penelitian tentu sangat berpotensi mengganggu stabilitas keamanan di dalam suatu negara. Hal tersebut akan menimbulkan sentimen yang negatif terhadap dunia investai di Indonesia.

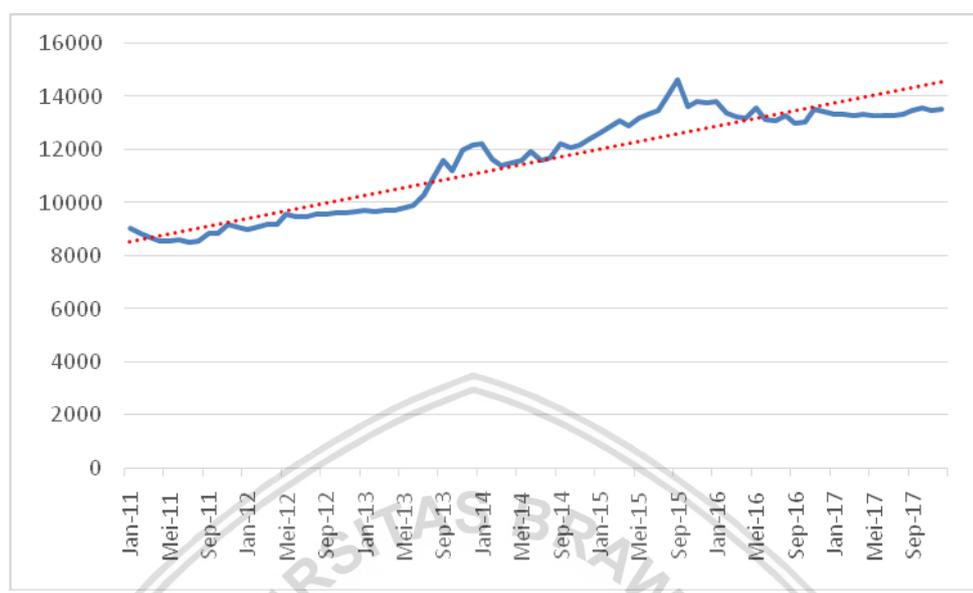
Selain itu, program pemerintahan yang baru tentu juga akan memberi dampak kepada pertumbuhan ekonomi dan iklim investasi di indonesia. Pasangan terpilih Joko Widodo dan Jusuf Kalla merancang sembilan agenda. Sembilan program itu disebut Nawa Cita. Program ini digagas untuk menunjukkan prioritas jalan perubahan menuju Indonesia yang berdaulat secara politik, serta mandiri dalam bidang ekonomi dan berkepribadian dalam kebudayaan. Salah satu implementasi dari program tersebut yaitu meningkatkan pembangunan infrastruktur. Peningkatan pembangunan infrastruktur tercermin dari anggaran belanja infrastruktur yang meningkat dari tahun ke tahun. Pembangunan infrastruktur tersebut bertujuan untuk meningkatkan pertumbuhan

ekonomi di Indonesia sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di Indonesia.

Beberapa perubahan pada indikator makro ekonomi juga akan berdampak pada pasar modal. Ketika kinerja perekonomian baik dan didukung dengan inflasi yang stabil akan mampu menarik para investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal, sehingga volume perdagangan di pasar modal akan mengalami peningkatan. Namun ketika perekonomian melemah maka pasar modal akan sulit berkembang. Dalam hal ini, tingginya inflasi pada umumnya diiringi dengan naiknya tingkat suku bunga guna mengurangi penawaran uang berlebih (Mankiw, 2000), hal ini akan menyebabkan pembengkakan biaya operasional perusahaan sehingga kinerja keuangan perusahaan akan memburuk. Selain itu, naiknya tingkat suku bunga juga akan mendorong investor untuk menarik dananya dalam bentuk investasi saham dan mengalokasikan dana tersebut untuk investasi dalam bentuk deposito bank.

Berikut ini adalah beberapa grafik pergerakan variabel makro ekonomi mulai tahun 2011 hingga 2017:

**Gambar 1.2 Pergerakan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Periode 2011 - 2017**



Sumber: www.idx.com, diolah (2017)

Gambar grafik 1.2 menunjukkan pergerakan kurs rupiah terhadap dollar Amerika yang menunjukkan tren yang terus naik dari tahun 2011 hingga 2017 artinya, selama periode tahun 2011 – 2017 nilai mata uang rupiah secara umum mengalami depresiasi. Rupiah sempat menguat hingga Rp.8500 pada tahun 2011. Selanjutnya rupiah terus terdepresiasi hingga puncaknya yang menyentuh angka Rp. 14.657 pada September tahun 2015. Terdapat pendekatan teori yang dikembangkan dalam literatur untuk menentukan hubungan antara kurs mata uang dengan harga saham.

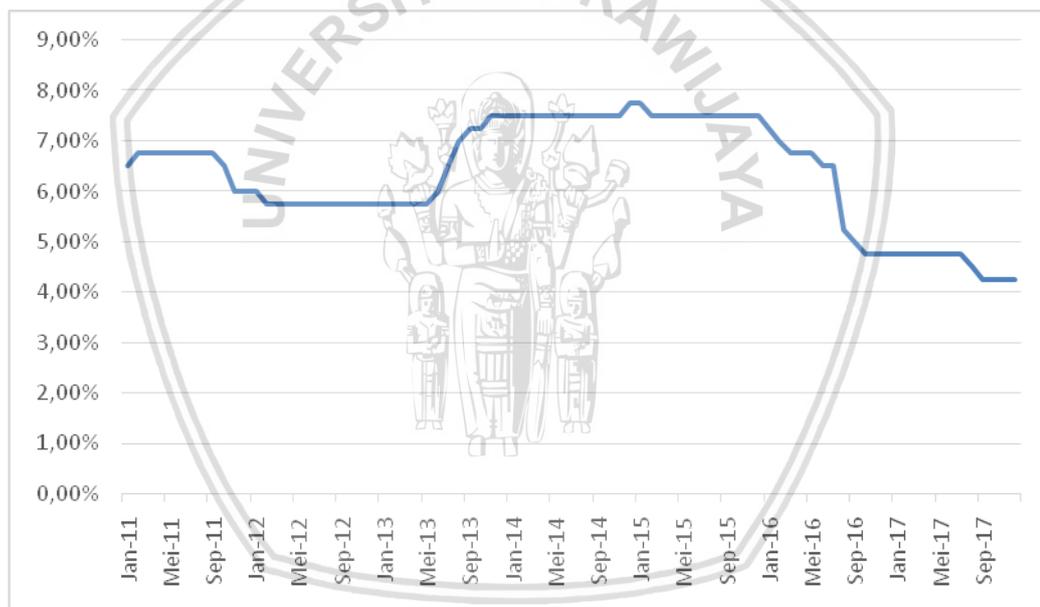
Menurut teori *Good Approach* (Dornbusch & Fisher, 1980) yang menyatakan perubahan mata uang mempengaruhi *competitiveness* suatu perusahaan. Bagi perusahaan yang berorientasi ekspor dan impor ketika mata uang domestik terdepresiasi maka perusahaan akan membayar kewajibannya lebih tinggi. Dengan demikian maka biaya operasional perusahaan juga akan ikut membengkak dan akan berpengaruh pada sisi pendapatan perusahaan. Menurunnya laba perusahaan tersebut mengakibatkan pengurangan dividen dan



pada akhirnya investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Namun pada kenyataannya, pada saat rupiah terus mengalami depresiasi nilai, indeks harga saham sektor investasi, perdagangan dan jasa justru menunjukkan *trend* yang positif.

.Selain kurs, suku bunga acuan juga turut mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Menurut Tandelilin (2010) peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham, menyebabkan investor menarik investasinya pada suatu saham dan memindahkannya pada investasi produk perbankan. Berikut adalah grafik yang suku bunga acuan (BI rate):

**Gambar 1.3 Pergerakan BI Rate 2011 - 2017**



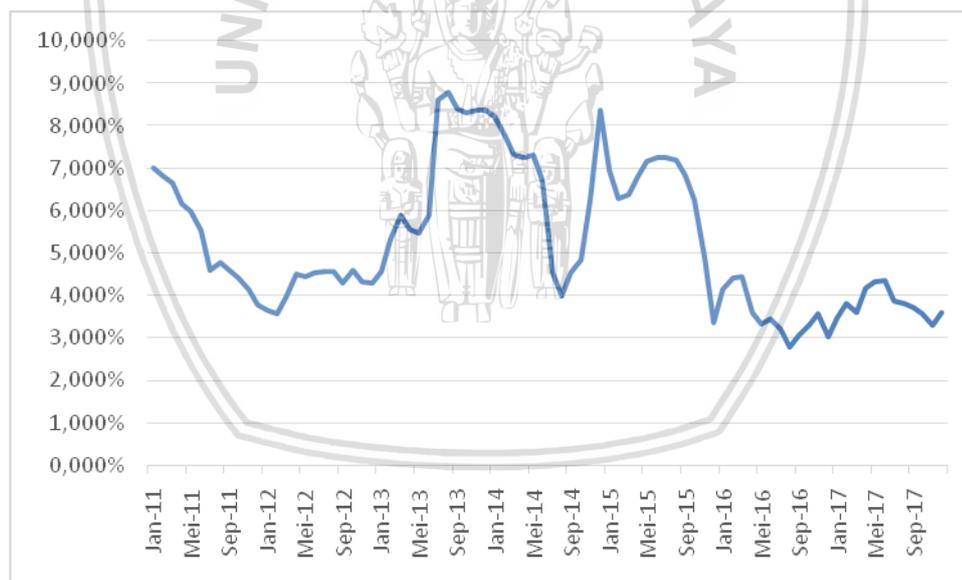
Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com), diolah (2017)

Gambar 1.3 menunjukkan pergerakan BI rate. Pada bulan Januari 2012 hingga Februari 2012 tingkat suku bunga menunjukkan sedikit penurunan yaitu dari 6% menjadi 5,75%. Kenaikan yang signifikan terjadi pada pertengahan tahun 2013 yaitu dari 5,75% pada bulan Mei 2013 dan merangkak naik menjadi 7,50% pada bulan November 2013 dan sempat mencapai angka tertinggi yaitu 7,75% pada bulan Desember 2014 dan Januari 2016. Dalam grafik tersebut dapat

disimpulkan bahwa pergerakan suku bunga BI *rate* cenderung stabil dalam jangka panjang.

Selain kurs dan suku bunga, inflasi juga mempunyai pengaruh yang cukup signifikan terhadap pergerakan harga saham. Menurut Tandelilin (2000), peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan menaikkan biaya produksi perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Sehingga investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut. Berikut adalah grafik pergerakan laju inflasi 2011 – 2017 :

**Gambar 1.4 Pergerakan Laju Inflasi Indonesia Periode 2011 - 2017**



Sumber: [www.idx.com](http://www.idx.com), diolah (2017)

Dari gambar grafik 1.4 dapat disimpulkan bahwa laju inflasi di Indonesiamenggambarkan tingkat fluktuasi yang sangat tinggi. Pada awal tahun 2012 laju inflasi mencapai angka terendah yaitu 3,56%. Namun pada kurun waktu yang tidak lama angka inflasi telah mencapai angka tertinggi yaitu 8,79%

pada pertengahan 2013. Hal tersebut mencerminkan bahwa laju inflasi di Indonesia mempunyai fluktuasi yang sangat tinggi.

Kewal (2012) melakukan penelitian tentang Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan menyatakan bahwa secara parsial hanya kurs yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI menyatakan bahwa secara parsial hanya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Murtianingsih (2012) yang berjudul Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan menyatakan bahwa kurs berpengaruh positif terhadap IHSG. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) yang berjudul Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011 menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh yang negative terhadap IHSG.

Dari pemaparan tersebut terdapat inkonsistensi hasil penelitian dan *gap theory* dengan fakta yang ada, sehingga perlu diadakan penelitian lanjutan untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi terhadap harga saham yang lebih mendalam dengan memperbaharui data periode objek penelitian. Selain itu, adanya fenomena gejolak politik pemilihan presiden pada tahun 2014 dan program pemerintahan Joko Widodo untuk mewujudkan Nawa Cita menjadikan penelitian ini penting untuk dilakukan guna melihat seberapa besar dampak dari fenomena politik dan kebijakan pemerintah tersebut kepada indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sedangkan perbedaan penelitian ini

dengan penelitian terdahulu adalah pada periode waktu yang menggunakan periode waktu setelah adanya fenomena politik pemilihan umum presiden 2014 dan objek penelitian yang menggunakan indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Sedangkan Variabel makro ekonomi yang digunakan yaitu inflasi, BI *rate* dan nilai tukar (rupiah terhadap dolar).

Atas dasar pemikiran tersebut maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Analisis Pengaruh Kurs, Inflasi dan BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi di Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang ada di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga (BI *Rate*) terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi?
2. Variabel apa yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang ada diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh kurs rupiah terhadap dolar, inflasi, dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi.
2. Mengetahui dan menganalisis variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

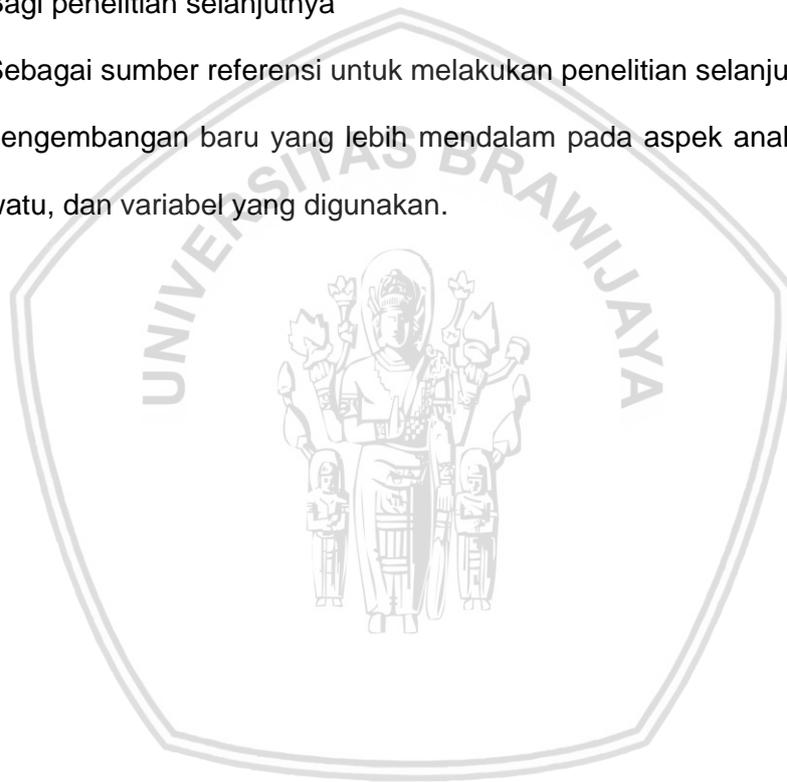
Hasi dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi pihak-pihak sebagai berikut:

1. Bagi Praktisi

Menjadi salah satu sumber informasi bagi praktisi, investor dan para pelaku pasar modal untuk dapat digunakan sebagai perencanaan dan keputusan investasi

2. Bagi penelitian selanjutnya

Sebagai sumber referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya dengan pengembangan baru yang lebih mendalam pada aspek analisis, rentang watu, dan variabel yang digunakan.





## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Investasi : Motif Investasi, Resiko Investasi

Kata investasi secara harfiah berasal dari bahasa Inggris yaitu *investment*. Kata *invest* sebagai kata dasar dari *investment* memiliki arti menanam. Dalam Kamus Lengkap Ekonomi, investasi didefinisikan sebagai penukaran uang dengan bentuk-bentuk kekayaan lain seperti saham atau harta tidak bergerak yang diharapkan dapat ditahan selama periode waktu tertentu supaya menghasilkan pendapatan (Huda dan Nasution, 2008). Sedangkan menurut Fahmi dan Hadi (2009), investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang.

Menurut Tandelilin (2010) ada beberapa motif mengapa seseorang melakukan investasi antara lain adalah: (1) Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa yang akan datang. Kebutuhan untuk mendapatkan hidup yang layak merupakan keinginan setiap manusia, sehingga upaya-upaya untuk mencapai hal tersebut di masa depan selalu akan dilakukan. (2) Mengurangi tekanan inflasi. Faktor inflasi tidak pernah dapat dihindarkan dalam kehidupan ekonomi, yang dapat dilakukan adalah meminimalkan risiko akibat adanya inflasi, hal tersebut karena variabel inflasi dapat mengoreksi seluruh pendapatan yang ada. Investasi dalam sebuah bisnis tertentu dapat dikategorikan sebagai langkah mitigasi yang efektif. (3) Sebagai usaha untuk menghemat pajak. Di beberapa negara belahan dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada usaha tertentu.

Menurut Husnan (2003) tipikal investor terbagi menjadi 2 (dua) macam, yaitu tipikal yang berani mengambil risiko (*risk taker*) dan mereka yang tidak berani mengambil risiko (*nonrisk taker*). *Risk taker* terbagi lagi menjadi 3 (tiga) bagian, yaitu : (1) Mereka yang berani mengambil risiko tinggi dengan harapan imbal hasil yang juga relatif tinggi (*high risk high return*). (2) Mereka yang cukup berani mengambil risiko yang moderat dengan imbal hasil yang juga moderat (*medium risk medium return*). (3) Mereka yang hanya berani mengambil risiko dalam tingkat yang relatif rendah dengan imbal hasil yang juga relatif rendah (*low risk low return*).

Dalam memutuskan suatu investasi, selalu ada 2 faktor yang dipertimbangkan, yaitu besarnya *return* dan resiko yang mungkin terjadi. Dalam hal ini antar resiko dan *return* memiliki hubungan yang positif dan linear (*high risk high return*). Jadi, semakin besar *return* yang ingin didapatkan oleh investor maka semakin besar pula resiko yang mungkin akan ditanggung oleh investor. Dalam investasi khususnya saham, *return* yang diperoleh berasal dari *capital gain* dan dividen.

Menurut Tandelilin (2010),<sup>3</sup> dalam analisis tradisional, resiko total dari berbagai aset keuangan bersumber dari: (a) *Interest Rate Risk*. Resiko yang berasal dari variabilitas *return* akibat perubahan tingkat suku bunga. Perubahan tingkat suku bunga ini berpengaruh negatif terhadap harga sekuritas. (b) *Market Risk*. Resiko yang berasal dari variabilitas *return* karena fluktuasi dalam keseluruhan pasar sehingga berpengaruh pada semua sekuritas. (c) *Inflation Risk*. Suatu faktor yang mempengaruhi semua sekuritas adalah *purchasing power risk*. Jika suku bunga naik, maka inflasi juga meningkat, karena *lenders* membutuhkan tambahan premium inflasi untuk mengganti kerugian *purchasing power*. (d) *Business Risk*. Resiko yang ada karena melakukan bisnis pada industri tertentu. (e) *Financial Risk*. Resiko yang timbul karena penggunaan *leverage*

finansial perusahaan. (f) *Liquidity Risk*. Risiko yang berhubungan dengan pasar sekunder tertentu di mana sekuritas diperdagangkan. Suatu investasi jika dapat dibeli dan dijual dengan cepat tanpa perubahan harga yang signifikan, maka investasi tersebut dikatakan likuid, demikian sebaliknya. (g) *Exchange Rate Risk*. Risiko yang berasal dari variabilitas return sekuritas karena fluktuasi kurs *currency*. (h) *Country Risk*. Risiko ini menyangkut politik suatu negara sehingga mengarah pada political risk.

## 2.2 Pasar Modal : Peran dan Mekanisme Pasar Modal

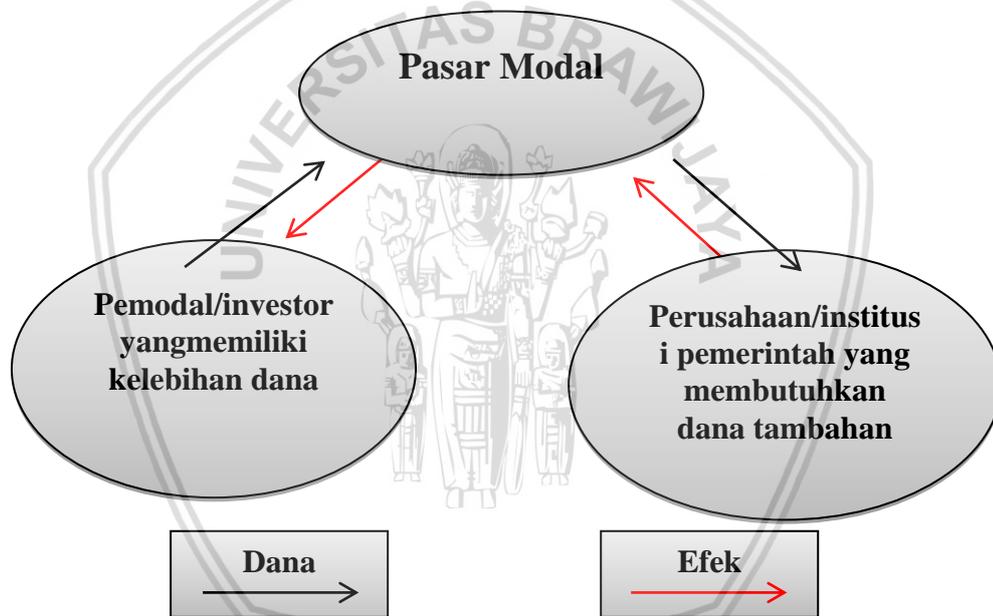
Pasar modal berasal dari 2 kata yaitu “pasar” dan “modal”. Pasar memiliki arti tempat bertemunya permintaan dan penawaran, jadi pasar modal memiliki arti tempat bertemunya permintaan dan penawaran modal, baik dalam bentuk hutang jangka panjang ataupun ekuitas (Martalena dan Malinda, 2011). Pasar modal juga merupakan salah satu sumber modal bagi perusahaan selain dari bank. Menurut Husnan (2003) pasar modal memiliki arti tempat berbagai instrumen jangka panjang diperjualbelikan, baik dalam bentuk modal (saham) maupun dalam bentuk hutang (obligasi) yang diterbitkan oleh pemerintah dan perusahaan. Menurut Nasarudhin (2004) pasar modal mempertemukan antara pemilik dana (*supplier fund*) dengan pengguna dana (*user fund*) untuk tujuan investasi jangka menengah (*middle term investmen*) dan investasi jangka panjang (*long term investmen*). Kedua belah pihak melakukan jual beli modal dalam bentuk efek atau sekuritas.

Menurut Martalena dan Malinda (2011) pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki 4 fungsi yaitu: (1) Fungsi *Saving*, pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi. (2) Fungsi Kekayaan, masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai

sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan. (3) Fungsi Likuiditas, instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah. (4) Fungsi Pinjaman, pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan untuk membiayai kegiatannya.

Aliran dana dan efek dalam pasar modal dapat digambarkan sebagai berikut :

**Gambar 2.1 Aliran Dana dan Efek dalam Pasar Modal**



Sumber : Pengantar Pasar Modal (Martalena dan Malinda, 2011).

Pihak yang membutuhkan dana, baik itu perusahaan maupun pemerintah, menerbitkan instrumen berupa saham dan obligasi untuk dapat memenuhi kebutuhan dana. Sementara di pihak lain, ada pihak yang memiliki kelebihan dana dan menginvestasikannya di pasar modal, baik secara langsung ke saham dan obligasi maupun pada instrument turunannya (Martalena dan Malinda, 2011).

### 2.3 Indeks Harga Saham : Fungsi dan Jenis

Di Indonesia, investasi yang paling populer adalah investasi dalam bentuk saham. Seorang investor sebelum bertransaksi saham pasti akan melihat tren harga sahamnya, apakah trennya naik, stabil atau justru cenderung menurun. Hal tersebut dapat tergambarkan oleh suatu indikator yaitu indeks harga saham. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit maka nilai indeks pun bergerak turun-naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Menurut Sunariyah (2006) indeks harga saham adalah bentuk informasi historis untuk menggambarkan pergerakan harga saham pada saat tertentu maupun periode tertentu. Sedangkan Menurut Martalena dan Malinda (2011) indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Saat ini, BEI mempunyai beberapa macam indeks saham ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yaitu: (1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. (2) Indeks Sektoral. Menggunakan semua perusahaan tercatat yang termasuk dalam masing-masing sektor. Sekarang ini ada 10 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Aneka Industri, Barang Konsumsi, Properti, Infrastruktur, Keuangan, Perdagangan dan Jasa, dan Manufaktur. (3) Indeks LQ45. Indeks yang terdiri dari 45 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. (4) *Jakarta Islamic Index (JII)*. Indeks yang menggunakan 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang masuk dalam

kriteria syariah (Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Bapepam-LK) dengan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dan likuiditas. (5) Indeks Kompas100. Indeks yang terdiri dari 100 saham perusahaan tercatat yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang sudah ditentukan. (6) Indeks BISNIS-27. Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan harian Bisnis Indonesia meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks BISNIS-27. Indeks yang terdiri dari 27 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih berdasarkan kriteria fundamental, teknikal atau likuiditas transaksi dan Akuntabilitas dan tata kelola perusahaan. (7) Indeks PEFINDO25. Kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO meluncurkan indeks harga saham yang diberi nama Indeks PEFINDO25. Indeks ini dimaksudkan untuk memberikan tambahan informasi bagi pemodal khususnya untuk saham-saham emiten kecil dan menengah (*Small Medium Enterprises / SME*). Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria seperti: Total Aset, tingkat pengembalian modal (*Return on Equity / ROE*) dan opini akuntan publik. (8) Indeks SRI-KEHATI. Indeks ini dibentuk atas kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI). SRI adalah kependekan dari *Sustainable Responsible Investment*. Indeks ini diharapkan memberi tambahan informasi kepada investor yang ingin berinvestasi pada emiten-emiten yang memiliki kinerja sangat baik dalam mendorong usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan dan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik. Indeks ini terdiri dari 25 saham Perusahaan Tercatat yang dipilih dengan mempertimbangkan kriteri-kriteria seperti: Total Aset, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Free Float*. (9) Indeks Papan Utama. Menggunakan saham-saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Utama. (10) Indeks Papan Pengembangan. Indeks ini menggunakan saham-

saham Perusahaan Tercatat yang masuk dalam Papan Pengembangan. (11) Indeks Individual. Indeks harga saham masing-masing Perusahaan Tercatat.

#### **2.4 Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi**

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dalam Bursa Efek Indonesia terdapat berbagai Indeks harga saham. Indeks harga saham adalah cerminan pergerakan saham. Sedangkan indeks adalah salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Salah satu indeks tersebut adalah indeks sektoral. Indeks Sektoral diperkenalkan pada tanggal 2 Januari 1996 dengan nilai awal indeks adalah 100 setiap sektor dan menggunakan hari dasar 28 Desember 1995. Indeks sektoral terdiri dari seluruh perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia yang diklasifikasikan menjadi 9 sektor sesuai dengan bidang usahamasing-masing perusahaan. Sektor tersebut diantaranya adalah Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar dan Kimia, Sektor Aneka Industri, Sektor Industri Barang Konsumsi, Sektor Properti dan Real Estate, Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi, Sektor Keuangan, Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.

Sektor perdagangan, jasa dan investasi diklasifikasikan menjadi beberapa sub sektor. Sektor Perdagangan dibagi menjadi 2 sub sektor, yaitu Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi. Pada sektor ini terdapat perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang pengadaan barang produksi dengan jumlah besar misalnya penyediaan energi listrik dan lain-lain. Yang kedua adalah sub sektor perdagangan eceran. Mayoritas perusahaan dalam sub sektor ini bergerak dalam bidang penjualan barang-barang yang diperlukan masyarakat dalam bentuk eceran. Berikutnya adalah sektor jasa. sektor jasa sendiri terdiri dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang penyedia jasa misalnya periklanan, restoran, perhotelan dan pariwisata dan jasa komputer dan

perangkatnya. Serta yang terakhir yaitu sektor investasi. Yang terdiri dari 10 perusahaan yang bergerak dibidang investasi.

## **2.5 Faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham sektor Investasi Perdagangan dan Jasa**

Menurut Ang (1997) berbagai variable makro ekonomi akan memberikan pengaruh kepada pasar modal, antara lain pertumbuhan PDB, keuntungan perusahaan, pertumbuhan produksi industri, inflasi, tingkat suku bunga, kurs mata uang rupiah, pengangguran dan jumlah uang beredar. Sebelum melakukan keputusan investasi, perlu bagi investor untuk mengetahui kondisi perekonomian secara makro. Kondisi perekonomian makro yang stabil dan didukung keadaan keamanan dan iklim politik yang stabil, maka akan menarik investor untuk berinvestasi di suatu Negara. Berbagai variabel akan memberikan pengaruh kepada pasar modal, antara lain pertumbuhan PDB, keuntungan perusahaan, pertumbuhan produksi perusahaan, inflasi, tingkat bunga, kurs mata uang rupiah, pengangguran dan jumlah uang beredar. Sedangkan menurut Tandelilin (2010) menyatakan bahwa faktor-faktor makroekonomi secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap kondisi pasar modal di beberapa Negara. Faktor-faktor tersebut yaitu pertumbuhan ekonomi, laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*).

*Arbitrage Pricing Theory* (APT) adalah teori yang dirumuskan oleh Ross (1976 dalam Husnan, 2003) yang digunakan untuk melihat hubungan *return* dan resiko menggunakan beberapa variabel pengukur resiko. Prinsip yang digunakan dalam teori APT adalah hukum satu harga (*the law of one price*), dimana adanya dua kesempatan investasi yang memiliki karakteristik sama tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda. Karena akan memunculkan peluang arbitrase, yaitu memperoleh laba tanpa resiko dengan cara membeli aset yang berharga murah dan menjualnya dengan harga yang lebih tinggi. APT mengasumsikan bahwa

tingkat keuntungan sekuritas sangat dipengaruhi oleh faktor dalam perekonomian dan industri. Korelasi antara tingkat keuntungan dua sekuritas terjadi karena sekuritas-sekuritas tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang sama.

Tingkat keuntungan yang diharapkan dari setiap sekuritas yang diperdagangkan di pasar keuangan terdiri dari dua komponen. Pertama, tingkat keuntungan normal atau yang diharapkan. Tingkat keuntungan ini dipengaruhi oleh informasi yang dimiliki oleh pemodal termasuk di dalamnya adalah faktor kondisi ekonomi suatu negara. Kedua, tingkat keuntungan yang tidak pasti atau beresiko. Bagian keuntungan ini berasal dari informasi yang bersifat tak terduga.

Chen et al (1986), dengan menggunakan pendekatan APT, membuktikan bahwa variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian pasar saham. Kondisi makroekonomi dianggap mempengaruhi tingkat diskonto (*discount rate*), kemampuan perusahaan untuk menggerakkan aliran kas (*cash flow*), dan pembayaran deviden pada masa yang akan datang (*future deviden payout*). Sehingga dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran saham suatu perusahaan.

Menurut Pratikno (2009) secara umum aktivitas pergerakan harga saham dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal atau yang berasal dari dalam perusahaan merupakan informasi yang berhubungan dengan kinerja fundamental perusahaan, tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dan kegiatan yang dilakukan perusahaan, seperti pengumuman pendanaan, manajemen dan publikasi laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal berhubungan dengan kondisi perekonomian, kebijakan pemerintah, dan kondisi politik suatu negara, seperti perubahan suku bunga, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

### 2.5.1 Nilai tukar (Kurs)

Menurut Nopirin (1990) nilai tukar (kurs) merupakan perbandingan harga antara dua mata uang yang berbeda dalam transaksi internasional. Sedangkan menurut Harianto (1998) nilai tukar merupakan perbandingan nilai mata uang dalam negeri dengan mata uang Negara lain pada waktu tertentu. Dalam hal ini, nilai tukar berperan sebagai perbandingan dari mata uang yang berbeda dalam perdagangan internasional.

Nilai tukar dibagi menjadi dua, yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal menunjukkan harga relatif mata uang dari dua Negara, sedangkan nilai tukar riil menunjukkan harga relative barang dua Negara. Sistem kurs valuta asing ditentukan oleh permintaan dan penawaran valuta asing yang terjadi di pasar valuta asing.

### 2.5.2 Inflasi

Menurut situs resmi Bank Indonesia, secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi. Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 1982). Istilah “kecenderungan” berarti bahwa harga-harga dari sebagian barang diatur atau ditentukan oleh pemerintah, maka harga-harga yang dicatat oleh Biro Statistik mungkin tidak menunjukkan kenaikan apapun (karena yang dicatat adalah harga-harga “resmi” pemerintah). Inflasi akan berpengaruh pada perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan serta perubahan tingkat efisiensi produksi. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya

dikaitkan dengan kondisi ekonomi dimana permintaan atas suatu produk melebihi kapasitas penawaran, sehingga harga cenderung mengalami kenaikan.

### **2.5.3 BI Rate**

BI *rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). 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.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. 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 ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

## **2.6 Hubungan Antar Variabel**

### **2.6.1 Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham**

Nilai tukar mata uang atau kurs merupakan salah satu faktor yang sangat berpengaruh terhadap harga saham. Dalam hal ini, ketika mata uang domestik terdepresiasi terhadap mata uang asing (misalnya rupiah terhadap dollar AS), maka investor akan beranggapan bahwa memegang dollar akan lebih menguntungkan, selain itu keuntungan yang diperoleh investor pada investasi

akan lebih sedikit jika dikonversikan dalam bentuk dollar. Dengan tingkat keuntungan yang lebih sedikit tersebut, maka investasi di pasar modal menjadi kurang menarik lagi dimata investor dan akan mengalokasikan dananya pada pasar valas.

Selain itu, rupiah yang terdepresiasi akan menambah beban produksi perusahaan yang berorientasi pada ekspor dan impor. Melemahnya nilai tukar rupiah juga akan menambah beban ekuitas perusahaan bagi perusahaan yang memiliki hutang dalam bentuk mata uang dollar. Hal tersebut tentu akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dan mengakibatkan menurunnya performa keuangan perusahaan. Dengan adanya penurunan profitabilitas perusahaan tersebut menyebabkan investor domestik maupun investor mancanegara menjadi kurang berminat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena ekspektasi yang kurang menguntungkan.

Menurut Ang (1997), pelemahan mata uang domestik akan memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Investor beranggapan bahwa pelemahan mata uang domestik menandakan bahwa perekonomian dalam negeri kurang stabil sehingga untuk menghindari resiko, investor cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga perekonomian membaik. Keadaan ini akan menyebabkan permintaan saham menurun sehingga harga saham akan turun.

Ada dua teori untuk menunjukkan adanya hubungan antara nilai tukar dengan harga saham. Dimana teori tersebut yaitu :

1. *Good Market Approach* (Dornbusch dan fishcher: 1980) yang menyatakan perubahan mata uang atau kurs mempengaruhi kompetitifnya suatu perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi pendapatan perusahaan dan selanjutnya menekan

harga saham yang nantinya akan berdampak pada *return* saham.

2. *Portofolio Balance Approach* yang menyatakan kenaikan *return* saham akan menarik arus modal (*capital flow*) yang selanjutnya akan meningkatkan *demand* mata uang domestik dan kurs terapresiasi.

### **2.6.2 Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham**

Inflasi merupakan suatu gejala ekonomi yang ditandai dengan adanya kenaikan harga-harga barang dan jasa secara terus-menerus. Menurut Tandelilin (2000), peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan menaikkan biaya produksi perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Sehingga investor akan enggan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dan pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan tersebut.

### **2.6.3 Pengaruh Tingkat Suku Bunga BI Rate terhadap Harga Saham**

Peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham, menyebabkan investor menarik investasinya pada suatu saham dan memindahkannya pada investasi produk perbankan (Tandelilin, 2010). Adanya kenaikan suku Bank Indonesia akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga baik simpanan maupun pinjaman. Dengan adanya kenaikan suku bunga simpanan dapat menyebabkan investor tertarik untuk mengalokasikan dananya dari investasi saham ke produk perbankan seperti tabungan ataupun deposito. Selain itu, naiknya tingkat suku bunga juga akan menambah beban bunga perusahaan terutama perusahaan yang memiliki hutang pada bank. Sehingga dengan adanya kenaikan beban bunga tersebut

maka akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan dan pada akhirnya investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hal tersebut juga dikemukakan oleh kaum ekonomi klasik. Teori ini membahas tingkat suku bunga sebagai suatu faktor pengimbang antara permintaan dan penawaran daripada *investable fund* yang bersumber dari tabungan.

Menurut kaum Klasik, tingkat suku bunga merupakan hasil interaksi antara tabungan dan investasi. Dalam teori ini dijelaskan bahwa tabungan adalah fungsi dari tingkat bunga. Makin tinggi tingkat bunga, makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menabung. Artinya, semakin tinggi tingkat suku bunga, maka masyarakat akan lebih terdorong untuk mengurangi pengeluaran konsumsi guna menambah tabungan. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga. Dalam hal ini, semakin tinggi tingkat bunga, maka keinginan untuk melakukan investasi juga makin kecil. Begitu pula sebaliknya, makin rendah tingkat bunga, keinginan untuk melakukan investasi juga makin besar (Nopirin, 1992).

## **2.7 Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Amperianingrum dan Agung (2011) yaitu "Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia". Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah suku bunga SBI, nilai tukar dan inflasi. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham perusahaan yang termasuk dalam sub sektor perbankan dengan periode waktu 2005 hingga 2009. Kesimpulan dari

penelitian ini yaitu bahwa secara simultan keseluruhan variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) adalah “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah IHSG. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa hanya kurs yang berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) adalah “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan”. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah IHSG. Periode waktu yang digunakan adalah mulai Januari 2008 hingga agustus 2012 (bulanan). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan secara parsial hanya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003) adalah “Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi”. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa perubahan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham badan usaha selama periode krisis

ekonomi. Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama periode krisis ekonomi tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) adalah "Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011". Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar (M2). Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu IHSG pada BEI. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa variabel ekonomi makro secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG periode 2001-2011. Sedangkan secara parsial, inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Murtianingsih (2012) adalah "Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabung". Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga BI, nilai tukar. Sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu IHSG. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa inflasi, suku bunga BI, nilai tukar mata uang terhadap dollar berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Sementara pengaruh secara parsial menghasilkan : inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG meskipun tidak signifikan, sedangkan suku bunga BI memiliki pengaruh negative signifikan dan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar berpengaruh positif signifikan.

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Amperianingrum dan Agung (2011)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Inflasi Terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: suku bunga SBI, nilai tukar dan inflasi.  Variabel dependen: IHSG	Secara parsial hanya variabel kurs yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan secara simultan keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2	Kewal (2012)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel Independen: inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB. variabel dependen: IHSG	Hanya kurs yang berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG
3	Krisna dan Wirawati (2013)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI	Variabel independen: inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga SBI  Variabel dependen: IHSG	Secara parsial hanya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI, sedangkan secara simultan seluruh variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap IHSG
4	Utami dan Rahayu (2003)	Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi	Variabel independen: profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai tukar.	Bahwa secara simultan perubahan profitabilitas, suku bunga, inflasi dan nilai

No.	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi	Variabel dependen: harga saham.	tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham badan usaha selama periode krisis ekonomi.
				Secara parsial hanya suku bunga dan nilai tukar mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham selama periode krisis ekonomi tersebut.
5	Wijaya (2013)	Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011	Variabel independen: inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar (M2). Variabel dependen: IHSG	variabel ekonomi makro secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG periode 2001-2011. Sedangkan secara parsial, inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.
6	Murtianingsih (2012)	Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel independen: inflasi, suku bunga BI dan nilai tukar Variabel	Secara simultan inflasi, suku bunga BI, nilai tukar mata uang terhadap dollar berpengaruh signifikan

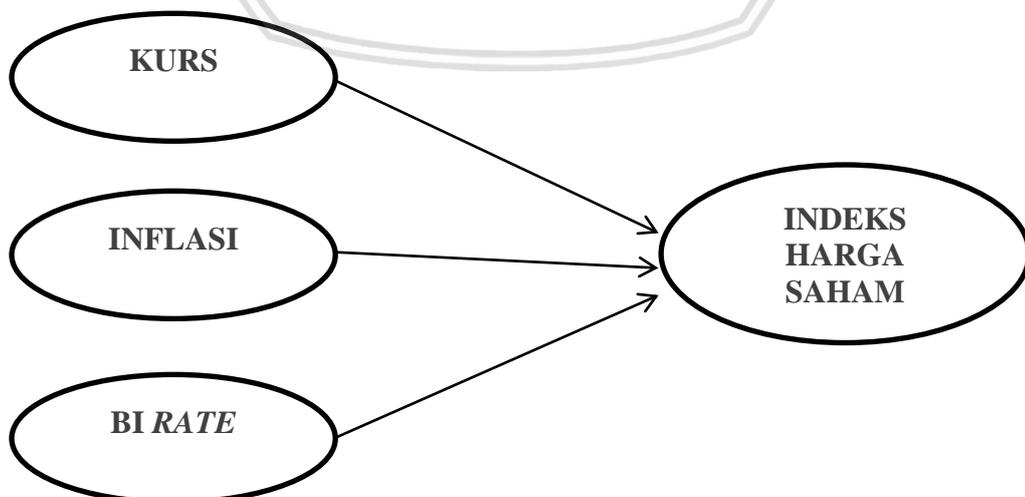
No.	Nama Peneliti / Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			dependen: IHSG	terhadap pergerakan IHSG. Sementara pengaruh secara parsial inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG meskipun tidak signifikan, sedangkan suku bunga BI memiliki pengaruh negatif signifikan dan nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar berpengaruh positif signifikan.

Sumber: dari berbagai jurnal

### 2.8 Kerangka Pemikiran

Dari beberapa landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran



Sumber : Ilustrasi Peneliti (2015)

## 2.9 Hipotesis

Dari ilustrasi kerangka pemikiran dan rumusan masalah yang sudah dipaparkan oleh penulis, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 : Diduga variabel Kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor investasi, perdagangan dan jasa.
- H2 : Diduga variabel Inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor investasi, perdagangan dan jasa.
- H3 : Diduga variabel BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor investasi, perdagangan dan jasa.



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif. Menurut Sugiyono (2009), penelitian kuantitatif adalah penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Adapun tujuan penelitian kuantitatif adalah mengembangkan dan menggunakan model – model matematis, teori – teori dan atau hipotesis yang berkaitan dengan fenomena yang terjadi.

#### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif berupa data perekonomian diantaranya adalah kurs (rupiah terhadap dollar Amerika Serikat), tingkat suku bunga Bank Indonesia, Inflasi dan indeks harga saham sektor investasi, perdagangan dan jasa.

Data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat *time series* bulanan dengan *range* waktu mulai Januari 2015 hingga Desember 2017 yang diperoleh dari berbagai macam sumber. Data kurs, BI *rate* dan inflasi diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia. Sedangkan data Indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia.

#### 3.3 Identifikasi Variabel

Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah :

- a. Variabel terikat (Y) atau *dependent* variabel, yaitu variabel yang nilainya bergantung pada nilai variabel lain. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi.
- b. Variabel bebas (X) atau *independent* variabel, yaitu variabel yang nilainya

tidak bergantung nilai variabel lain. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kurs (X1), inflasi (X2) dan BI *rate* (X3).

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

Di dalam penelitian ini variabel yang digunakan dibagi menjadi dua jenis yaitu variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan yaitu nilai tukar (kurs), BI *rate* dan inflasi.

#### a. Variabel Independen

##### 1. Inflasi

Inflasi merupakan fenomena dimana harga – harga barang dan jasa secara umum naik secara terus – menerus atau menurunnya daya beli uang. Data inflasi dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

##### 2. Nilai Tukar (kurs)

Kurs adalah harga nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Kurs yang digunakan adalah kurs tengah rupiah terhadap dollar Amerika Serikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

##### 3. BI *Rate*

Tingkat suku bunga merupakan pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Tingkat suku bunga diukur melalui tingkat suku bunga acuan yaitu BI *rate*. Data BI *rate* dikeluarkan oleh Bank Indonesia.

#### b. Variabel dependen

Indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi merupakan cerminan pergerakan saham berupa data harga saham historis yang dapat dijadikan salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Tabel 3.1 :Pengukuran Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Pengukuran
Nilai Tukar	Mengukur kurs mata uang rupiah dalam satuan asing (rupiah terhadap dollar Amerika). Data di ambil dari situs resmi Bank Indonesia.	Kurs Tengah
BI rate	Suku bunga acuan cerminan Sikap ( <i>stance</i> ) dari kebijakan moneter. Data di ambil dari situs resmi Bank Indonesia.	BI <i>rate</i> yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia
Inflasi	Memberikan gambaran tentang rata-rata kenaikan harga barang dan jasa. Data di ambil dari situs resmi Bank Indonesia.	Tingkat inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia
Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi	cerminan pergerakan saham berupa data harga saham historis dari sektor perdagangan, jasa dan Investasi. Data di ambil dari situs resmi BEI.	Harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi pada saat akhir bulan.

Sumber : Berbagai sumber

### 3.5 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh antara kurs, inflasi dan BI *rate* terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Berikut model yang digunakan untuk menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini :

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

Keterangan :

$y_i$  = indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

$\alpha$  = konstanta

$b$  = koefisien

$X_1$  = kurs

$X_2$  = BI rate

$X_3$  = Inflasi

$e$  = error

### 3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Model analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data meliputi : uji autokoreksi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas (Ghozali, 2005).

#### 3.5.1.1 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu, berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data urut waktu atau time series karena “gangguan” pada seseorang atau kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *crossection* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terhadap “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu atau kelompok berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2005). Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini

adalah uji Durbin Watson. Yaitu dengan membandingkan nilai Durbin Watson hasil regresi dengan tabel Durbin Watson.  $H_0$ : tidak ada autokorelasi  $r = 0$  dan  $H_A$  : ada autokorelasi  $r \neq 0$ . Berikut adalah dasar pengambilan keputusan dengan table Durbin Watson:

**Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Keputusan**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decission</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decission</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali (2005)

### 3.5.1.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen karena akan mengurangi keyakinan dalam pengujian signifikasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolonearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

1. Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Kriteria yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \geq 10$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah multikolinearitas (Gozali, 2005).

### 3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengalaman ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas (Ghozali, 2005). Uji heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji glejser. Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika *t* hitung lebih kecil dari pada *t* tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas.
2. Jika *t* hitung lebih besar dari pada *t* tabel dan nilai signifikansi lebih kurang dari  $\alpha = 0,05$  maka terjadi masalah heterokedastisitas

### 3.5.1.4 Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk menguji normalitas residual data variabel independen dan variabel dependen penelitian ini adalah menggunakan uji statistik non-parametrik Jarque bera. Menurut Abdurahman, Maman, Muhidin, Sambas & Somantri, Ating. (2012), distribusi residu dikatakan normal bila Jarque-bera lebih kecil dari nilai Chi Kuadrat yang diperoleh dari tabel Chi Kuadrat. Nilai uji Jarque bera didapatkan dengan rumus berikut:

$$JB = N \left( \frac{S^2}{6} + \frac{K^2}{24} \right)$$

Dimana:

S = Skewness (Kemiringan).

K = Kurtosis (Keruncingan).

N = Banyaknya Data.

### 3.5.2 Pengujian Hipotesis Penelitian

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai statistik  $t$ , dan nilai koefisien determinansi ( $R^2$ ). Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila uji nilai statistiknya berada dalam daerah  $H_0$  diterima (Ghozali, 2005).

#### 3.5.2.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel terikatnya. Koefisien determinasi memiliki kelemahan, yaitu bisa terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi di mana setiap penambahan satu variabel bebas dan jumlah pengamatan dalam model akan meningkatkan nilai  $R^2$  meskipun variabel yang dimasukkan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikatnya. Untuk mengurangi kelemahan tersebut maka digunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan, *Adjusted R Square* ( $R^2_{adj}$ ) (Suliyanto, 2011).

Koefisien determinasi yang telah disesuaikan ( $R^2_{adj}$ ) berarti bahwa koefisien tersebut telah dikoreksi dengan memasukkan jumlah variabel dan ukuran sampel yang digunakan. Dengan menggunakan koefisien determinasi yang disesuaikan maka nilai koefisien determinasi yang disesuaikan itu dapat naik atau turun oleh adanya penambahan variabel baru dalam model.

Menurut Kuncoro (2014),  $R^2$  dikenal dengan *coefficient of determination* atau *coefficient of explanation*.  $R^2$  mengukur proporsi dari variasi total variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas atau variabel penjelas dalam regresi. Nilai  $R^2$  adalah di antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-

variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### **3.5.2.2 Uji t (uji secara parsial)**

Uji secara parsial adalah untuk menguji apakah setiap variabel bebas atau tidak terhadap variabel dependen. Bentuk pengujiannya adalah  $H_0: b_i = 0$ , artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan atau tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dan  $H_a: b_i \neq 0$ , artinya suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen atau dengan kata lain variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Cara melakukan uji t adalah dengan nilai statistik t-hitung dengan t-tabel. Jika t hitung nilainya lebih besar dari t tabel, maka variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005).

### **3.5.2.3 Uji F (uji secara simultan)**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau variabel bebas yang dimasukkan di dalam model mempunyai pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Uji F menguji join hipotesia bahwa  $b_1, b_2$  dan  $b_3$  secara simultan sama dengan nol, atau  $H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$ . Sedangkan  $H_A : b_1 \neq b_2 \dots \neq b_k \neq 0$ . Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan dengan cara membandingkan F hasil perhitungan dengan F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel, maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_A$  (Ghozali, 2005).

## BAB IV

### PEMAHASAN

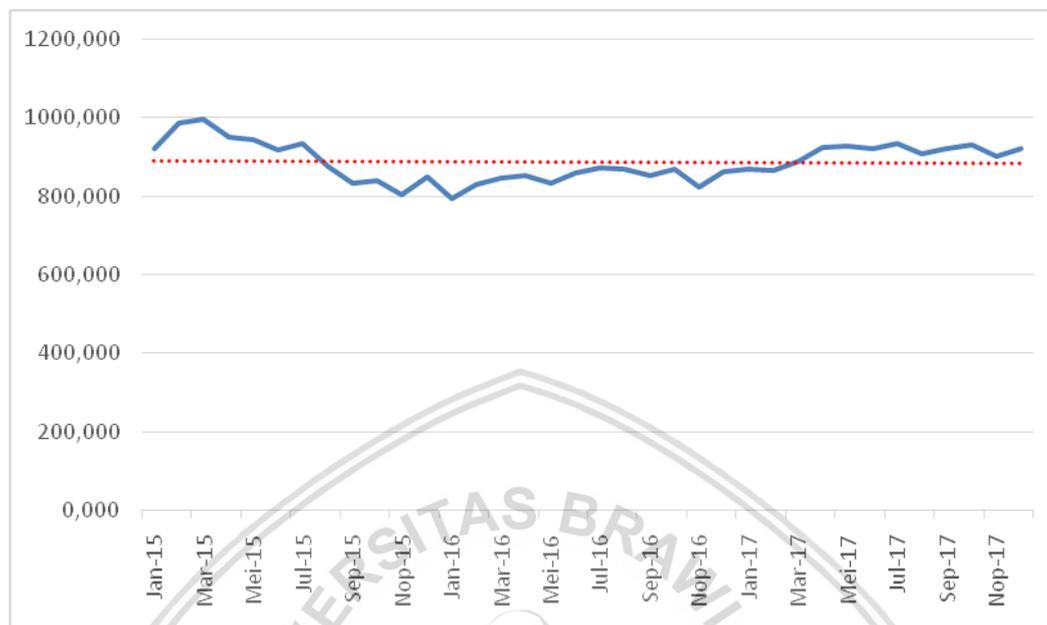
#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham yang dipublikasikan pada website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)). Sedangkan fokus objek penelitian ini yaitu indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi pada periode tahun 2015 hingga tahun 2017.

##### 4.1.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

Industri sektor perdagangan, jasa dan investasi dipilih karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang paling diminati oleh investor. Hal tersebut dapat dilihat dari pertumbuhan *capital market*nya yang sangat besar. Nilai dari kapitalisasi pasar sektor perdagangan, jasa dan investasi pada tahun 2013 mencapai Rp. 125.537 milyar dan meningkat menjadi Rp. 627.975 milyar pada tahun 2017. Artinya pertumbuhan kapitalisasi pasar yang mencapai 400% atau naik 4 kali lipat. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang ada di dalam sektor ini merupakan perusahaan yang mensuplai produk-produk dan jasa yang dibutuhkan oleh masyarakat di era global seperti saat ini. Misalnya jasa periklanan, percetakan, perhotelan, restoran, pariwisata, kesehatan, barang-barang produksi, barang-barang komputer dan perangkat serta beberapa perusahaan yang bergerak di bidang investasi. Berikut adalah pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi tahun 2015 – 2017 :

**Gambar 4.1 Pergerakan Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan  
Jasa dan Investasi 2015 - 2017**



sumber : [www.idx.com](http://www.idx.com), diolah (2017)

Indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi pada awal tahun 2015 adalah 921,473 dan merangkak naik hingga mencapai puncaknya yaitu di titik 995,759 pada bulan Maret 2015. Hal tersebut disebabkan karena masih adanya pengaruh Pemilihan Umum Presiden 2014. Dimana kita tahu bahwa setiap pasangan calon diberikan kesempatan oleh Komisi Pemilihan Umum untuk melakukan kegiatan kampanye. Kegiatan Kampanye tersebut membuat perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang periklanan dan percetakan mengalami kenaikan omset, sehingga performa perusahaan dibidang periklanan dan percetakan menjadi meningkat. Peningkatan performa perusahaan tersebut direspon positif oleh investor dan pada akhirnya harga saham pada sektor perdagangan jasa dan investasi menjadi meningkat. Dari gambar grafik 4.1 dapat disimpulkan bahwa pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi cenderung stabil hal ini disebabkan adanya kebijakan pemerintahan Jokowi untuk lebih meningkatkan pembangunan infrastruktur guna

mewujudkan visi misi pemerintahan Jokowi. Adanya kebijakan tersebut tentu akan di respon positif oleh investor sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi khususnya pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia.

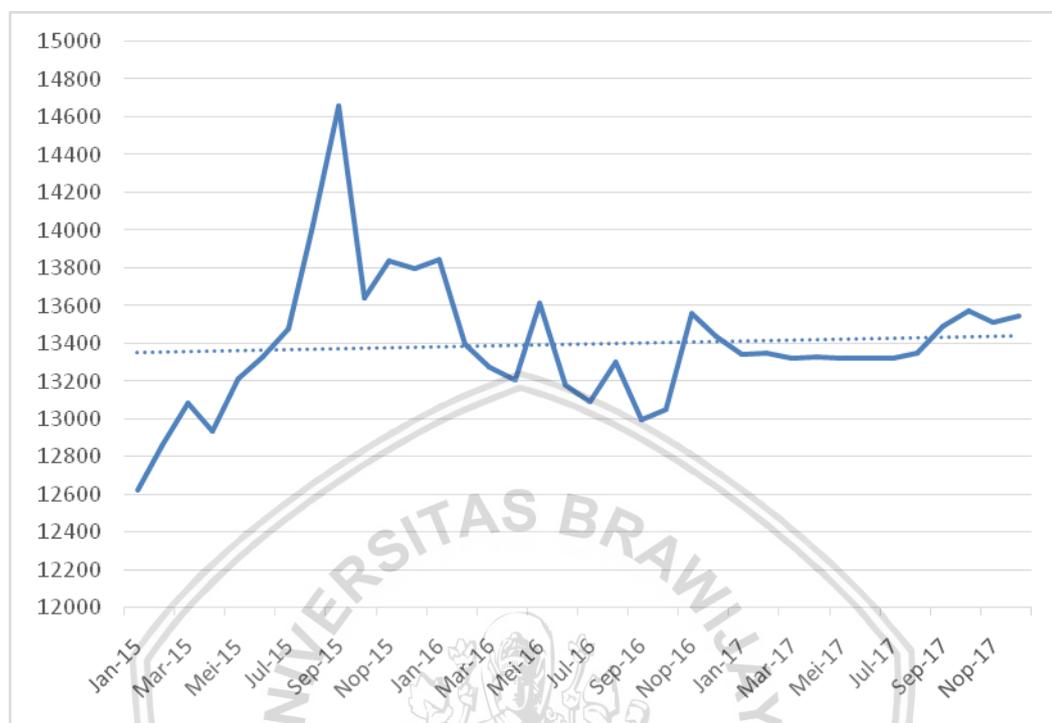
## **4.2 Gambaran Umum Variabel Independen**

Dalam penelitian ini variabel Independent yang digunakan adalah kurs, BI *rated* dan inflasi. Sedangkan variabel dependen yang dipakai adalah indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Selanjutnya akan dianalisis hubungan tiap – tiap variabel independen terhadap Indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

### **4.2.1 Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar yang terus terdepresiasi**

Menurut Nopirin (1990) nilai tukar (kurs) merupakan perbandingan harga antara dua mata uang yang berbeda dalam transaksi internasional. Sedangkan menurut Harianto (1998) nilai tukar merupakan perbandingan nilai mata uang dalam negeri dengan mata uang Negara lain pada waktu tertentu. Dalam hal ini, nilai tukar berperan sebagai perbandingan dari mata uang yang berbeda dalam perdagangan internasional. Berikut adalah perkembangan nilai tukar rupiah terhadap dollar tahun 2015 – 2017:

**Gambar 4.2 Perkembangan Nilai Tukar Periode 2015 - 2017**



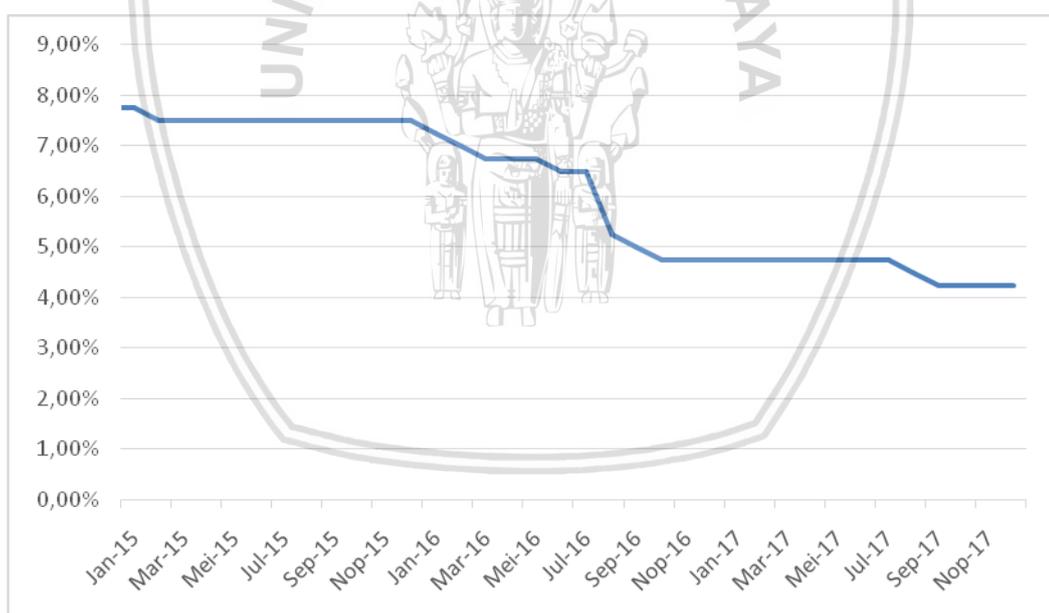
Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diolah (2018)

Dari gambar 4.2 dapat disimpulkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami tren yang positif. Artinya, sepanjang tahun 2015 hingga 2017 mengalami pelemahan atau terdepresiasi. Pada tahun 2015 rupiah terus mengalami pelemahan hingga mencapai puncaknya pada bulan September 2015 yang mencapai Rp. 14.657 per USD. Hal tersebut disebabkan oleh gejolak politik sesudah Pemilu presiden 2014 merembet panjang hingga tahun 2015 karena ada pihak yang tidak puas atas hasil pilpres. Isu – isu politik di suatu negara dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor mancanegara. Ketika terjadi ketidakstabilan kondisi politik di Indonesia, maka kepercayaan investor asing akan menurun dan enggan untuk berinvestasi di Indonesia yang pada akhirnya para investor lebih memilih untuk menarik dananya. Hal tersebut tentu akan mempengaruhi cadangan devisa yang selanjutnya berakibat pada melemahnya nilai mata uang.

#### 4.2.2 Perkembangan BI Rate

BI rate merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). 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. Peningkatan BI rate diharapkan akan di respon searah oleh tingkat suku bunga tabungan, deposito, pinjaman / kredit dll. Berikut adalah grafik perkembangan BI rate periode 2015 – 2017:

**Gambar 4.3 Perkembangan BI rate**



Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diolah (2018)

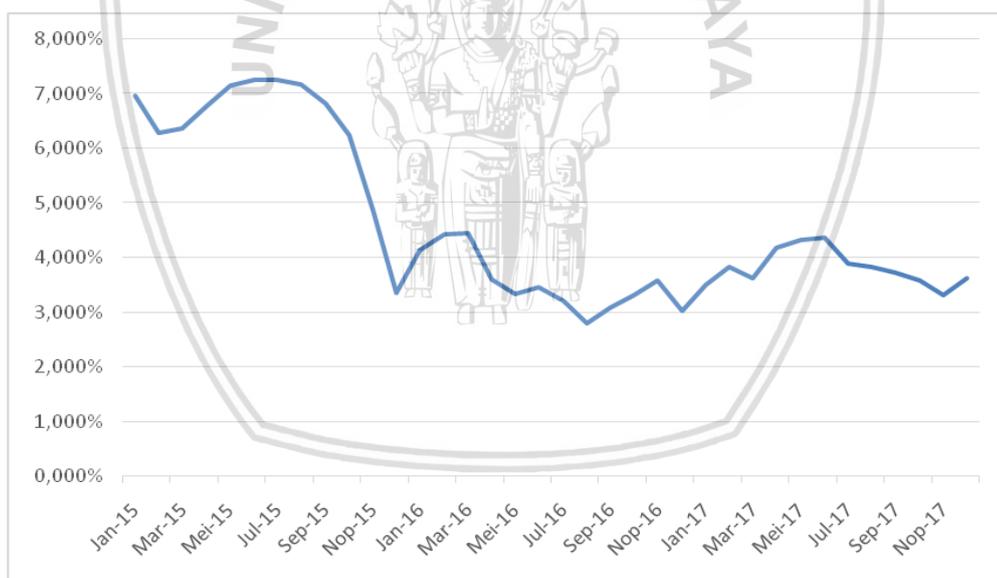
Pergerakan BI *rate* pada periode 2015 – 2017 secara umum mengalami tren yang menurun. Sepanjang tahun 2015 hingga 2017 Bank Indonesia menurunkan tingkat suku bunga dari 7,50% pada tahun 2015 berangsur-angsur turun hingga 4,25% pada akhir 2017. Hal ini terjadi karena fungsi BI *rate* sendiri

sebagai pengendali laju inflasi. Penurunan angka BI rate tersebut bertujuan untuk menjaga daya beli masyarakat agar perekonomian tetap tumbuh.

#### 4.2.3 Pergerakan Inflasi yang Fluktuatif

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono, 1982). Tingkat inflasi itu sendiri sangat erat kaitanya dengan permintaan dan penawaran dimana tingkat permintaan suatu produk melebihi kapasitas penawarannya. Sehingga harga akan cenderung mengalami kenaikan. Berikut adalah grafik pergerakan Inflasi periode tahun 2015 – 2017:

**Gambar 4.4 Laju Inflasi di Indonesia tahun 2015 - 2017**



Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), diolah (2018)

Inflasi di Indonesia pada tahun 2015 – 2017 menunjukkan fluktuasi yang sangat tinggi. Pada awal 2015 inflasi mengalami penurunan 6,96% pada bulan Januari dan 6,38% pada bulan Februari. Hal ini dikarenakan adanya kebijakan pemerintah yang menurunkan harga bahan bakar minyak nasional. Bbm merupakan komoditi utama dalam perekonomian masyarakat sehingga ketika

harga BBM turun maka harga – harga barang kebutuhan juga akan turun. Kemudian inflasi mulai merangkak naik kembali hingga bulan Juli yang mencapai 7,26%. Hal ini disebabkan adanya peningkatan kebutuhan masyarakat Indonesia menjelang hari raya lebaran 2015. Selanjutnya inflasi mengalami penurunan hingga pada bulan Desember 2015 yakni menjadi 3,35% dan kemudian pergerakan inflasi cenderung stabil hingga akhir tahun 2017.

#### 4.3 Analisis Hasil Pengujian

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Berikut adalah hasil pengujianya :

**Tabel 4.1 Hasil Analisis Regresi Linier berganda**

Variabel	Koefisiensi	Uji t	p (sig)	Standardized Coefficient Beta
Kurs X <sub>1</sub>	-0,061	-3,376	0,002	-,474
Inflasi X <sub>2</sub>	21,234	2,998	0,005	,546
BI rate X <sub>3</sub>	-16,669	-2,128	0,041	-,378
<i>R-square</i> = 0,379 F = 6,517 p (sig) = 0,001 Konstanta = 1006,832				
$Y = 1006,832 - 0,061 (X_1) + 21,234 (X_2) - 16,669 (X_3) + e$				

sumber : data yang diolah (2018)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen ditunjukkan melalui nilai R-square sebesar 0,379 (37,9%). Sedangkan sisanya 62,1% dipengaruhi oleh faktor – faktor lain diluar model misalnya pertumbuhan ekonomi dan variabel mikro ekonomi terutama yang berkaitan dengan kinerja perusahaan seperti publikasi laporan keuangan perusahaan dan tingkat pembagian dividen kepada investor. Dari persamaan yang terbentuk dari model dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a) Konstanta menunjukkan angka sebesar 1006,832 yang berarti tanpa variabel independen, indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia telah mencapai nilai sebesar 1006,832. Hal ini menandakan adanya pengaruh variabel lain selain kurs, BI *rate* dan inflasi.
- b) Dari tabel 4.1, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6,517 yang lebih besar jika dibandingkan dengan F tabel sebesar 2,89. Maka dari hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa secara simultan atau bersama – sama variabel kurs, inflasi dan BI *rate* berpengaruh signifikan terhadap variabel indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.
- c) Nilai koefisien dari kurs menunjukkan angka -0,061 yang artinya bahwa jika kurs meningkat sebesar satu satuan dan variabel BI *rate* serta inflasi konstan, maka indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi akan menurun sebesar 0,061. Nilai dari t-hitung sebesar 3,376 yang lebih besar dari nilai t-tabel yaitu sebesar 0,682 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel kurs terhadap variabel indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.
- d) Nilai koefisien dari inflasi menunjukkan angka 21,234 yang artinya bahwa jika inflasi meningkat sebesar satu satuan dan kurs serta BI *rate* konstan, maka indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi akan meningkat sebesar 21,234. Nilai t-hitung sebesar 2,998 yang lebih besar dari nilai t-tabel yaitu sebesar 0,682, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel BI *rate* terhadap variabel indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

- e) Nilai koefisien dari *BI rate* menunjukkan angka -16,669 yang artinya bahwa jika *BI rate* meningkat sebesar satu satuan dan kurs serta inflasi konstan, maka indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi akan menurun sebesar -16,669. Nilai t-hitung sebesar 2,198 yang lebih besar dari nilai t-tabel yaitu sebesar 0,682, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara variabel inflasi terhadap variabel indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.
- f) Variabel inflasi memiliki nilai *standardized coefficient beta* terbesar jika dibandingkan dengan variabel *BI rate* dan Kurs, sehingga dapat disimpulkan variabel inflasi adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui kondisi data yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan agar diperoleh model analisis yang tepat. Model analisis regresi linier penelitian ini mensyaratkan uji asumsi terhadap data meliputi : uji autokoreksi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas (Ghozali, 2005).

##### 4.4.1 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Durbin Watson. Yaitu dengan membandingkan nilai Durbin Watson hasil regresi dengan tabel Durbin Watson. Berikut adalah dasar pengambilan keputusan dengan tabel Durbin Watson :

1. Bila nilai DW terletak diantara batas atas *upper bound* ( $du$ ) dan ( $4-du$ ) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah dari *lower bound* ( $dl$ ) maka koefisien autokorelasi  $> 0$ , berarti ada autokorelasi positif.

3. Bila nilai DW lebih besar dari  $(4-dl)$  maka koefisien autokorelasi  $< 0$ , berarti ada autokorelasi negatif.

**Tabel 4.2 Uji Durbin Watson**

<i>Model</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,379	0,321	28,87482	1,709

Sumber : data diolah (2018)

Dari tabel hasil regresi di atas diperoleh nilai DW sebesar 1.709. Berdasarkan kriteria menurut Ghozali (2005), bila nilai DW terletak di antara  $du$  dan  $dl$  ( $du < DW < (4 - du)$ ),  $1,654 < 1,709 < 2,346$ . Maka dapat disimpulkan bahwa terbebas dari masalah autokorelasi baik positif atau negatif dalam penelitian ini.

#### 4.4.2 Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi diantara variabel independen. Sedangkan kriteria yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan  $VIF \geq 10$ . Berikut adalah hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini:

**Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas**

<b>Model</b>	<b>Collinearity Statistics</b>	
	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
<b>(Constant)</b>		
lag_x1	0,984	1,016
lag_x2	0,584	1,713
lag_x3	0,585	1,709

Sumber : data diolah (2018)

Dari hasil diatas dapat diketahui bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF) ketiga variabel yaitu Kurs, BI Rate, dan Inflasi adalah 1,016 , 1,713 , dan 1,709 lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,10 sehingga bisa disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinieritas.

#### 4.4.3 Uji Heterokedastisitas

Untuk melihat adanya masalah heterokedastisitas, maka dilakukan uji glejser dalam penelitian ini. Berikut adalah kriteria pengambilan keputusan:

1. Jika t hitung lebih kecil dari pada t tabel dan nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas.
2. Jika t hitung lebih besar dari pada t tabel dan nilai signifikansi lebih kurang dari  $\alpha = 0,05$  maka terjadi masalah heterokedastisitas.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Glejser**

Variabel	T hitung	Sig.
Kurs	-.939	.355
Inflasi	-.495	.624
BI rate	1.257	.218

Sumber : data diolah (2018)

Berdasarkan uji heterokedastisitas dengan metode uji glejser diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,355 , 0,624 dan 0,218 yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Selain itu nilai t hitung sebesar -0,939 , -0,495 dan 1,257 yang lebih kecil dari nilai t tabel yaitu sebesar 2,037. Maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami masalah heterokedastisitas.

#### 4.4.4 Uji Normalitas

Uji Normalitas data dilakukan untuk melihat apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk menguji normalitas residual data variabel independen dan variabel dependen penelitian ini adalah menggunakan uji statistik non-parametrik Jarque Bera. Nilai Jarque beradibandingkan dengan nilai Chi Kuadrat dengan  $df = 2$  dan tingkat signifikansi tertentu bergantung dari penelitian dan data yang dipergunakan. Distribusi residu dikatakan normal bila nilai Jarque bera lebih kecil dari nilai Chi Kuadrat yang diperoleh dari tabel Chi Kuadrat.

Tabel 4.5 Hasil Uji Statistik Skewness dan Kurtosis

	N	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	35	.405	.398	.032	.778
Valid N (listwise)	35				

Sumber: data diolah (2018)

Nilai uji Jarque bera didapatkan dengan rumus berikut:

$$JB = N \left( \frac{S^2}{6} + \frac{K^2}{24} \right)$$

$$JB = 35 \left( \frac{0,405^2}{6} + \frac{0,032^2}{24} \right) = 9,615$$

Berdasarkan uji yang di lakukan diatas tersebut diperoleh nilai JB sebesar 9,615. Bila tingkat signifikasi yang dipilih adalah 5%, maka nilai Chi Kuadrat dengan df = 31 adalah sebesar 44,985343. Nilai Jarque bera lebih kecil dari nilai *Chi* kuadrat maka disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal.

#### 4.5 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengujian menggunakan metode regresi linear berganda, dapat diketahui bahwa seluruh variabel independen (kurs, BI rate dan inflasi) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi). Berikut adalah penjelasan pengaruh masing – masing variabel independen terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi:

#### 4.5.1 Pengaruh Kurs terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil bahwa kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwahubungan antara kurs rupiah dan hargasaham berlawanan arah, artinya semakinkuat kurs rupiah terhadap US \$ (rupiahterapresiasi) maka akan meningkatkanharga saham, dan sebaliknya.

Temuan tersebut sejalan dengan teori *good market approach* yang dikemukakan oleh Dornbusch & Fisher (1980). Dalam teori ini dijelaskan bahwa perubahan nilai tukar dapat mempengaruhi *competitiveness* suatu perusahaan terutama yang bergerak dalam bidang ekspor impor. Bagi perusahaan yang berorientasi ekspor dan impor ketika mata uang domestik terdepresiasi maka perusahaan akan membayar kewajibannya lebih tinggi. Dengan demikian maka biaya operasional perusahaan juga akan ikut membengkak dan akan berpengaruh pada sisi pendapatan perusahaan. Menurunnya laba perusahaan tersebut mengakibatkan pengurangan dividen dan pada akhirnya investor menjadi kurang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sehingga pada akhirnya harga saham juga akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2013) yang berjudul "Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011" yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Selain itu, penelitian yang dilakukan Amperianingrum dan Agung (2012) menunjukkan bahwa secara parsial variable kurs memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Pada periode tahun 2015 – 2017 pergerakan kurs mengalami tren yang positif (rupiah mengalami depresiasi). Sedangkan indeks harga sektor perdagangan, jasa dan investasi cenderung stabil. Hal ini dikarenakan nilai pengaruh dari kurs yang sangat kecil jika dibandingkan dengan variabel lain. Selain itu, pada tahun 2014 – 2017 pemerintah melakukan pembangunan infrastruktur seperti jalan tol, bandara dan pelabuhan. Hal tersebut tentu akan berdampak positif bagi iklim perdagangan di Indonesia. Meningkatnya iklim perdagangan di Indonesia membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perdagangan. Sehingga pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi tetap stabil meskipun pergerakan kurs mengalami tren yang terdepresiasi.

#### **4.5.2 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi**

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa secara parsial inflasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan landasan teori yang dikemukakan oleh Tandellin (2000) yang menyatakan bahwa peningkatan inflasi secara relatif akan menaikkan biaya produksi perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan turun dan pada akhirnya investor akan enggan untuk berinvestasi sehingga harga dari saham akan menurun. Adanya ketidaksesuaian antara landasan teori dan hasil penelitian disebabkan adanya fenomena politik pada tahun 2014 dan kebijakan pemerintah yang meningkatkan pembangunan infrastruktur sebagai implementasi dari program Nawa Cita.

Tahun 2014 merupakan tahun politik dimana Negara Indonesia menyelenggarakan pemilu legislatif dan pemilu presiden. Pada perhelatan pemilu tersebut setiap calon legislatif maupun eksekutif diberikan kesempatan oleh

Komisi Pemilihan Umum untuk melakukan kegiatan kampanye guna menyampaikan visi dan misi. Kegiatan kampanye tersebut membuat perusahaan-perusahaan yang bergerak pada sektor jasa periklanan dan percetakan mengalami kenaikan omset, sehingga performa perusahaan dibidang periklanan dan percetakan menjadi meningkat. Peningkatan performa perusahaan tersebut direspon positif oleh investor dan pada akhirnya harga saham pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Selain itu, pada masa pemerintahan Presiden Joko Widodo dan Jusuf Kalla, pembangunan infrastruktur menjadi salah satu prioritas utama demi mewujudkan program Nawa Cita. Infrastruktur merupakan faktor penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi dan peningkatan kepercayaan investor. Untuk itu pemerintah terus meningkatkan anggaran infrastruktur. Pemerintah meningkatkan anggaran infrastruktur dari Rp. 178 triliun pada 2014 menjadi Rp. 290 triliun pada 2015 dengan memangkas subsidi energi dan menaikkan harga bahan bakar minyak di awal Jokowi menjadi Presiden. Pada 2016, anggaran infrastruktur naik menjadi Rp 317,1 triliun setara 15,2 persen dari belanja negara. Dan pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2017, pemerintah menggelontorkan dana Rp 387,3 triliun untuk infrastruktur atau setara 18,6 persen dari belanja. Beberapa pembangunan infrastruktur seperti jalan tol, bandara dan pelabuhan sangat berpengaruh terhadap roda perekonomian di Indonesia. Adanya infrastruktur tersebut akan meningkatkan integrasi antar daerah di Indonesia sehingga sektor perdagangan di Indonesia dapat tumbuh. Pertumbuhan sektor perdagangan tersebut juga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi pada sektor perdagangan, jasa dan investasi, sehingga harga saham pada sektor ini cenderung stabil walaupun tingkat inflasi di Indonesia mengalami fluktuasi yang tinggi.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisna dan Wirawati (2013) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel dependen berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan secara parsial hanya tingkat inflasi dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI.

Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa pada periode 2015 – 2017 inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Hal tersebut dikarenakan oleh kebijakan pemerintah untuk meningkatkan belanja infrastruktur sehingga berdampak pada meningkatnya integrasi antar daerah di Indonesia. Dengan meningkatnya integrasi antar daerah tersebut maka perdagangan di Indonesia juga akan lebih bergairah. Sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perdagangan.

#### **4.5.3 Pengaruh BI rate terhadap Indeks Harga Saham Sektor Perdagangan**

##### **Jasa dan Investasi**

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh hasil bahwa BI *rate* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Hal ini mengindikasikan bahwahunjungan antara tingkat suku bunga BI dan indeks hargasaham gabungan berlawanan arah, artinya ketika tingkat suku bunga naik maka indeks harga saham akan menurun dan begitu pula sebaliknya. Akan tetapi penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Murtianingsih (2012) yang berjudul Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan memperoleh hasil yang berbeda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Murtianingsih (2012) menunjukkan bahwa BI *rate* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Namun demikian, penelitian ini sejalan dengan teori suku bunga klasik yang menyatakan bahwa investasi merupakan fungsi dari tingkat suku bunga. Artinya, semakin tinggi tingkat suku bunga maka keinginan masyarakat untuk berinvestasi semakin kecil. Hal ini dikarenakan keuntungan yang di syaratkan atas investasi tersebut dipandang lebih rendah dari tingkat bunga.

Temuan dalam penelitian ini juga diperkuat hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Utami dan Rahayu (2003) dengan judul Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa BI rate mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini mengindikasikan bahwahubungan antara tingkat suku bunga BI dan indeks hargasaham gabungan berlawanan arah, artinya ketika tingkat suku bunga naik maka indeks harga saham akan menurun.

Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa BI rate mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi pada periode tahun 2015 – 2017. Namun begitu, pengaruh dari pergerakan BI *rate* selama periode tahun 2015 – 2017 sangatlah kecil jika dibandingkan dengan variabel yang lain. Pada awal 2015 penetapan BI rate sangatlah tinggi yakni sebesar 7,5%. Tingginya tingkat suku bunga tersebut disebabkan oleh tingginya inflasi akibat dari pengeluaran pemerintah yang meningkat untuk menyelenggarakan pileg dan pilpres 2014 yang membuat jumlah uang yang beredar dimasyarakat meningkat. Hal ini diperparah dengan ditetapkannya kebijakan pemerintah untuk mencabut subsidi bbm pada akhir 2014. Namun demikian, grafik BI rate sepanjang periode 2015 – 2017 menunjukkan tren yang menurun. Hal tersebut membuat iklim investasi di indonesia menjadi meningkat sesuai dengan teori tingkat suku bunga yang menyatakan bahwa investasi merupakan fungsi dari tingkat suku bunga. Artinya,

semakin tinggi tingkat suku bunga maka keinginan masyarakat untuk berinvestasi semakin kecil. Hal ini dikarenakan keuntungan yang di syaratkan atas investasi tersebut dipandang lebih rendah dari tingkat bunga. Maka dari itu, indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi menunjukkan tren yang stabil pada periode tahun 2015 – 2017.

#### **4.5.4 Variabel yang Paling Berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham**

##### **Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.**

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa inflasi menunjukkan angka *standardizedcoefficient beta* tertinggi yakni sebesar 0,546. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi adalah variabel inflasi. Hal ini terjadi karena inflasi merupakan faktor penentu tingkat suku bunga dan kurs.

Menurut situs resmi Bank Indonesia, pada umumnya Bank Indonesia 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 ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Sehingga adanya perubahan kurs akan lebih memberikan dampak kepada indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi karena pada waktu terjadi inflasi maka Bank Indonesia juga akan menaikkan tingkat suku bunga yang diharapkan dapat mengurangi jumlah uang beredar.

Sedangkan pada sisi kurs dapat dijelaskan oleh teori *Purchasing Power Parity* yang dikemukakan oleh Gustav Cassel. Teori *Purchasing Power Parity* *relativem* menyatakan bahwa perbandingan nilai satu mata uang dengan mata uang lain ditentukan oleh daya beli uang tersebut di masing - masing negara. Artinya perubahan kurs akan sesuai dengan perubahan tingkat inflasi pada suatu negara. Pada saat terjadi inflasi di suatu negara maka harga – harga komoditas di suatu negara akan relatif lebih mahal jika dibandingkan dengan harga barang

impor. Mahalnya harga barang – barang domestik akan menurunkan daya saing barang – barang domestik di pasar internasional. Masyarakat lebih tertarik untuk membeli barang – barang impor yang harganya lebih murah. Sehingga akan menurunkan nilai ekspor dan menaikkan nilai impor. Transaksi barang dan jasa impor akan mengkonversi mata uang domestik menjadi mata uang asing. Sehingga *demand* akan mata uang asing akan meningkat dan cenderung melemahkan mata uang domestik.

Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang paling kuat. Hal tersebut dikarenakan variabel inflasi merupakan variabel kunci yang menjadi acuan penentu pergerakan BI rate dan kurs.

Selain itu kebijakan pemerintah pada periode 2015 - 2017 yang meningkatkan belanja infrastruktur akan meningkatkan permintaan akan barang dan jasa sehingga harga - harga akan naik. Namun di sisi lain, kenaikan anggaran belanja pemerintah tersebut digunakan untuk membiayai pembangunan jalan tol, bandara dan pelabuhan. Dengan adanya sarana tersebut maka integrasi antar wilayah di Indonesia akan meningkat. Hal tersebut tentu akan membuat iklim perdagangan di Indonesia juga akan meningkat sehingga para investor akan tertarik untuk melakukan investasi pada sektor perdagangan jasa dan investasi.

## BAB V PENUTUP

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis pembahasan yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Pengaruh kurs, inflasi, dan tingkat suku bunga (*BI Rate*) terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi:

a) Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor eksternal (kurs, *BI rate* dan inflasi) kurang berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Pergerakan indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi lebih dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan misalnya informasi yang berhubungan dengan kinerja fundamental perusahaan.

b) Secara parsial semua variabel kurs, inflasi dan *BI rate* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi. Dalam penelitian ini, kurs dan *BI rate* memiliki pengaruh yang negatif atau berlawanan arah. Artinya jika kurs dan *BI rate* mengalami peningkatan maka indeks harga saham akan turun dan begitu pula sebaliknya. Sedangkan inflasi memiliki hubungan yang positif atau searah. Artinya jika inflasi mengalami peningkatan maka indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi juga akan mengalami kenaikan dan begitu pula sebaliknya, jika inflasi menurun maka indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi juga akan ikut turun.

2. Dalam penelitian ini variabel inflasi adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. Tingginya pengaruh inflasi dikarenakan variabel inflasi merupakan variabel kunci yang menjadi acuan penentu pergerakan BI rate dan kurs. Selain itu, adanya peningkatan belanja pemerintah pada kurun waktu tahun 2014 hingga 2017. Belanja pemerintah tersebut difokuskan untuk membangun infrastruktur seperti jalan tol, bandara, dan pelabuhan sebagai implementasi dari program Nawacita yang digagas oleh pemerintahan Joko Widodo dan Jusuf Kalla. Dengan adanya peningkatan pembangunan infrastruktur tersebut maka wilayah – wilayah di Indonesia dapat terintegrasi dan berdampak pada meningkatnya roda perekonomian dan investasi terutama pada sektor perdagangan dan jasa. Hal tersebut tentu merespon positif oleh para investor sehingga meningkatkan iklim investasi di Indonesia terutama investasi pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.

## 5.2 Saran

### 1. Bagi praktisi pelaku pasar modal

Penelitian ini membuktikan bahwa ada faktor - faktor lain selain kurs, inflasi dan BI rate yang lebih kuat dalam mempengaruhi indeks harga saham sektor perdagangan, jasa dan investasi, sehingga bagi investor sebaiknya mempertimbangkan faktor lain misalnya faktor internal perusahaan. Selain itu, adanya peningkatan pembangunan infrastruktur seperti pelabuhan, jalan tol dan bandara tentu akan membuat iklim perdagangan di Indonesia akan lebih bergairah, sehingga performa perusahaan – perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan dan jasa juga akan meningkat. Maka dari itu,

kedepanya sangat disarankan bagi para investor untuk berinvestasi pada sektor perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia.

2. Bagi penelitian selanjutnya

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah lebih banyak variabel dan sampel data baik makro ekonomi maupun dari internal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh penulis masih jauh dari sempurna karena hanya menyoroti tentang faktor makro ekonomi saja dan tidak memperhatikan faktor mikro dalam individu perusahaan



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdurahman, Maman, Muhidin, Sambas & Somantri, Ating. (2012). *Dasar-Dasar Metode Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV. Pustaka Setia.
- Amperaningrum, Izzati dan Agung, Robby Suryawan. 2011. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, dan Tingkat Inflasi terhadap Perubahan Harga Saham Sektor Perbankan di BEI. *Jurnal Psikologi, Ekonomi, Sastra & Sipil*. Volume 4. Jakarta : Universitas Gunadarma.
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar : *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Bank Indonesia. 2018. Arti inflasi. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada 17 Desember 2017.
- Bank Indonesia. 2018. Data BI rate. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada 7 Februari 2018.
- Bank Indonesia. 2018. Data Inflasi. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada 7 Februari 2018.
- Bank Indonesia. 2018. Data kurs. [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) diakses pada 7 Februari 2018.
- Boediono.1982. *Seri Sinopsis Pengantar Ekonomi No 2 Ekonomi Makro Edisi 4*. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi (BPFE).
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fishcer dan Richard Startz. 2004. *Makroekonomi*. Jakarta : PT. Media Global Edukasi.
- Fahmi, Irham dan Yovi L Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung : Alfa Beta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi ke-3. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2003. *Basic Econometrics*. Edisi ke-4. Mc Graw Hill.
- Hariato, Farid dan Sudomo, Siswanto. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta : PT. BEJ
- Huda, Nurul dan Nasution, Mustafa Edwin. 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah cetakan ke-2*. Jakarta : Kencana.
- Husnan, Suad. 2003. *Dasar – dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi ke-3. Yogyakarta : AMP YKPN.

- IDX Statistik. 2018. Data indeks harga saham sektor perdagangan jasa dan investasi. <http://www.idx.co.id> diakses pada 7 Februari 2018.
- IDX Statistik. 2018. Data kapitalisasi saham sektoral. <http://www.idx.co.id> diakses pada 7 Januari 2018.
- IDX Statistik. 2018. Jenis – Jenis indeks harga saham di Indonesia. <http://www.idx.co.id> diakses pada 7 Januari 2017.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap IHSG. *Jurnal Economia*. Volume 8 Nomor 1. Palembang : STIE Musi.
- Krisna, Anak Agung Gde Aditya dan Wirawati, Ni Gusti Putu. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI*. Bali : Fakultas Ekonomi Universitas Udayana (UNUD)
- Kuncoro, Mudrajad. 2005. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi*. Edisi ke-2. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Martalena dan Malinda, Maya. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta : ANDI
- Mankiw, Gregory. 2000. *Teori Makro Ekonomi*. alih bahasa Imam Nurmawan. Edisi ke-4. Jakarta : Erlangga.
- Murtianingsih. 2012. *Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan*. Malang : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Asia Malang
- Nasarudin, Muhammad dan Surya, Indra. 2004. *Aspek Hukum Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : Fajar Interpretama Offset.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Edisi ke-1. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi (BPFE).
- Nopirin. 1992. *Ekonomi Moneter II*. Yogyakarta : Badan Penerbit Fakultas Ekonomi (BPFE).
- Pratikno, Dedy. 2009. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, SBI dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Medan : Universitas Sumatra Utara.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung : Alfa Beta
- Sunariyah, 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS*. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI.
- Tandelilin, Eduardus. 2000. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi pertama. Yogyakarta : BPFE.
- Tandelilin, Aduardus,. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Konisius
- Utami Mudji dan Rahayu, Mudjilah. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi Dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. Surabaya : Staf Pengajar Fakultas Ekonomi, Jurusan Manajemen - Universitas Surabaya.

Wijaya, Renny. 2013. *Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011*. Surabaya : Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1.



## LAMPIRAN

<b>Waktu</b>	<b>Harga Saham</b>	<b>Kurs</b>	<b>Inflasi</b>	<b>BI rate</b>
Jan-15	921,473	12625	0,0696	0,0775
Feb-15	987,213	12863	0,0629	0,0750
Mar-15	995,759	13084	0,0638	0,0750
Apr-15	948,697	12937	0,0679	0,0750
Mei-15	942,086	13211	0,0715	0,0750
Jun-15	918,995	13332	0,0726	0,0750
Jul-15	933,595	13481	0,0726	0,0750
Agu-15	875,597	14027	0,0718	0,0750
Sep-15	831,141	14657	0,0683	0,0750
Okt-15	838,347	13639	0,0625	0,0750
Nov-15	802,632	13840	0,0489	0,0750
Des-15	849,527	13795	0,0335	0,0750
Jan-16	793,457	13846	0,0414	0,0725
Feb-16	829,148	13395	0,0442	0,0700
Mar-16	845,965	13276	0,0445	0,0675
Apr-16	850,863	13204	0,0360	0,0675
Mei-16	832,212	13615	0,0333	0,0675
Jun-16	859,700	13180	0,0345	0,0650
Jul-16	870,618	13094	0,0321	0,0650
Agu-16	870,028	13300	0,0279	0,0525
Sep-16	852,405	12998	0,0307	0,0500
Okt-16	868,999	13051	0,0331	0,0475
Nov-16	823,556	13563	0,0358	0,0475
Des-16	860,654	13436	0,0302	0,0475
Jan-17	867,133	13343	0,0349	0,0475
Feb-17	865,628	13347	0,0383	0,0475
Mar-17	888,091	13321	0,0361	0,0475
Apr-17	923,096	13327	0,0417	0,0475
Mei-17	925,867	13321	0,0433	0,0475
Jun-17	919,994	13319	0,0437	0,0475
Jul-17	934,643	13323	0,0388	0,0475
Agu-17	907,945	13351	0,0382	0,0450
Sep-17	920,601	13492	0,0372	0,0425
Okt-17	929,708	13572	0,0358	0,0425
Nov-17	901,485	13514	0,0330	0,0425
Des-17	921,589	13548	0,0361	0,0425

## OUTPUT SPSS

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	lag_x3, lag_x1, lag_x2 <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: lag\_y

b. All requested variables entered.

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,616 <sup>a</sup>	,379	,321	28,87482	1,709

a. Predictors: (Constant), lag\_x3, lag\_x1, lag\_x2

b. Dependent Variable: lag\_y

### ANOVA<sup>a</sup>

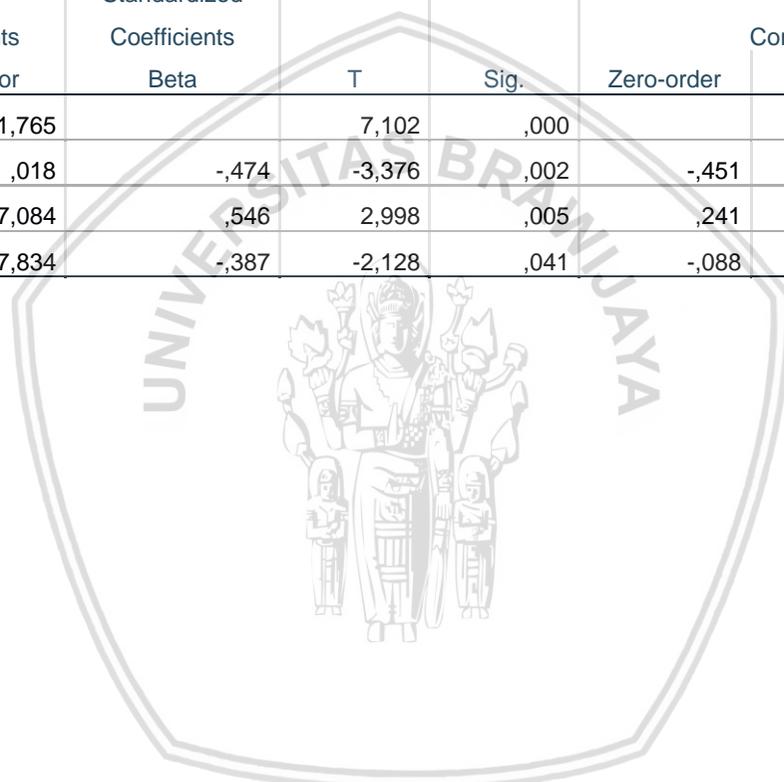
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16299,968	3	5433,323	6,517	,001 <sup>b</sup>
	Residual	26680,174	32	833,755		
	Total	42980,143	35			

a. Dependent Variable: lag\_y

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Coefficients Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1006,832	141,765		7,102	,000					
	lag_x1	-,061	,018	-,474	-3,376	,002	-,451	-,512	-,470	,984	1,016
	lag_x2	21,234	7,084	,546	2,998	,005	,241	,468	,417	,584	1,713
	lag_x3	-16,669	7,834	-,387	-2,128	,041	-,088	-,352	-,296	,585	1,709

a. Dependent Variable: lag\_y



### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	lag_x1	lag_x2	lag_x3
1	1	3,908	1,000	,00	,00	,00	,00
	2	,070	7,465	,00	,00	,48	,01
	3	,021	13,552	,00	,00	,51	,99
	4	,001	82,347	,99	,99	,00	,00

a. Dependent Variable: lag\_y

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	468,2404	561,6116	523,4332	21,58039	36
Std. Predicted Value	-2,558	1,769	,000	1,000	36
Standard Error of Predicted Value	6,135	18,917	9,252	2,690	36
Adjusted Predicted Value	444,8372	566,0028	523,1076	23,23810	36
Residual	-53,21902	68,69342	,00000	27,60961	36
Std. Residual	-1,843	2,379	,000	,956	36
Stud. Residual	-1,921	2,488	,005	1,019	36
Deleted Residual	-57,83208	75,61073	,32557	31,47390	36
Stud. Deleted Residual	-2,011	2,727	,012	1,058	36
Mahal. Distance	,608	14,050	2,917	2,663	36
Cook's Distance	,000	,531	,037	,091	36
Centered Leverage Value	,017	,401	,083	,076	36

a. Dependent Variable: lag\_y

### Runs Test

Unstandardized

Residual

Test Value <sup>a</sup>	-,66921
Cases < Test Value	18
Cases >= Test Value	18
Total Cases	36
Number of Runs	19
Z	,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

a. Median

**UJI SKEWNES KURTOSIS**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	35	-4.63122E1	62.22093	.0000000	28.09825506	.405	.398	.032	.778
Valid N (listwise)	35								

$$JB = N \left( \frac{S^2}{6} + \frac{K^2}{24} \right)$$

