

Journal of Accounting & Management Research

Pengaruh Suku Bunga, Kurs, Inflasi, Harga Emas, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap IHSG di Indonesia

Yandi Suprpto

The Factors Influence Social Embeddedness on Manufacturing Organisation in Batam

Evi Silvana Muchsinati

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Belanja Konsumen Secara Online di Kota Batam

Golan Hasan dan Linda

Simulasi Partisi Pengukuran VaR dan ETL pada Portofolio

Yayuk Setyaning Astutik

Analisa Faktor-Faktor Pendorong Loyalitas Pengguna Skin Care pada Generasi Y

Agustina Fitrianingrum dan Anita

Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar Ekuitas (Studi Empiris pada Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2012)

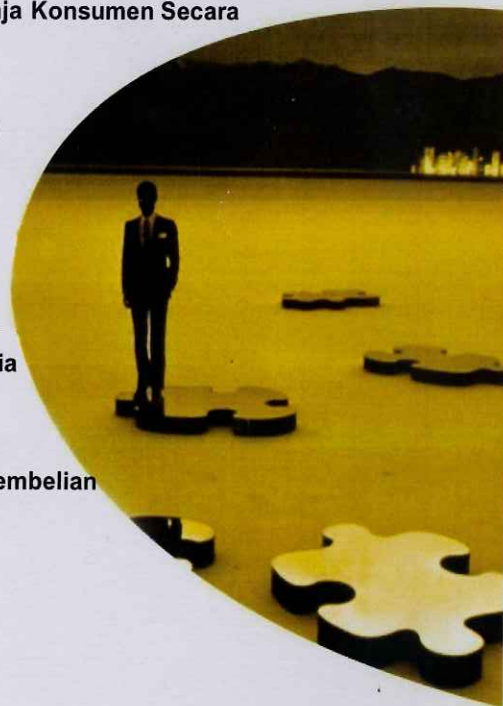
Supriyanto

Analisis Pengaruh Intangibility terhadap Perceived Risk Pembelian Rumah pada Tahun 2015 di Kota Batam

Osy Widiawati dan Rahmanita

Building a Powerfull Destination Brand

Hepy Hefri Ariyanto



| | Halaman |
|--|-----------|
| Pengaruh Suku Bunga, Kurs, Inflasi, Harga Emas, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap IHSG di Indonesia Yandi Suprpto | <u>1</u> |
| <i>The Factors Influence Social Embeddedness On Manufacturing Organisation In Batam</i> Evi Silvana Muchsinati | <u>11</u> |
| Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perilaku Belanja Konsumen Secara <i>Online</i> di Kota Batam Linda dan Golan Hasan | <u>17</u> |
| Simulasi Partisi Pengukuran <i>VaR</i> dan <i>ETL</i> pada Portofolio Yayuk Setyaning Astutik | <u>31</u> |
| Analisa Faktor-Faktor Pendorong Loyalitas Pengguna <i>Skin Care</i> pada Generasi Y Agustina Fitrianingrum dan Anita | <u>37</u> |
| Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Pasar Ekuitas (Studi Empiris pada Emiten di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2012) Supriyanto | <u>47</u> |
| Analisis Pengaruh Intangibility Terhadap <i>Perceived Risk</i> Pembelian Rumah Pada Tahun 2015 di Kota Batam Osy Widiawati dan Rahmanita | <u>57</u> |
| <i>Building a Powerfull Destination Brand</i> Hepy Hefri Ariyanto | <u>69</u> |

PENGARUH SUKU BUNGA, KURS, INFLASI, HARGA EMAS, DAN JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP IHSG DI INDONESIA

Yandi Suprpto
Program Studi S-1 Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Internasional Batam

ABSTRACT

The main purpose of this study was to determine the effect of interest rate, exchange rate, inflation, gold price, and money supply on the composite stock price index (IHSG) in Bursa Efek Indonesia (BEI). The analytical method used is by using multiple regression analysis approach with a significance level of 5% and test conclusions drawn based on test result coefficient T and F. Samples were taken from a total of 89 months time series data (January 2001 - May 2014) by using multiple regression were applied to the data with SPSS 21. Results from this study showed the influence of exchange rate, gold price and money supply on the composite stock price index (IHSG) was significant. And interest rate and inflation showed the influence of interest rate and inflation on the composite stock price index (IHSG) was not significant.

Keywords: *IHSG, Interest Rate, Exchange Rate, Inflation, Gold Price, Money Supply*

PENDAHULUAN

Pada saat ini masyarakat dapat dengan leluasa memilih bentuk investasi yang mereka inginkan. Mulai dari tabungan atau deposito, menyimpan mata uang dollar, membelanjakan uang dalam bentuk barang-barang koleksi, membeli perhiasan emas atau logam mulia, membeli properti atau real estate, atau berinvestasi di pasar modal.

Salah satu indeks yang sering diperhatikan investor ketika berinvestasi di pasar modal adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini disebabkan Indeks Harga Saham Gabungan terdiri atas seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu investor dapat melihat kondisi pasar apakah sedang bergairah atau lesu dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang ekonomi negara yang bersangkutan (Robert Ang, 1997). Investasi yang semakin tumbuh mencerminkan bahwa perekonomian negara sedang mengalami peningkatan. Perkembangan perekonomian suatu negara juga tidak dapat dilepaskan dari perkembangan pasar modal suatu negara. Pasar modal adalah salah satu alternatif sumber dana selain perbankan, dan juga salah satu tempat investasi bagi pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Menurut Suparmoko, (1991:205) pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu tujuan penting dalam kebijakan ekonomi makro. Makro ekonomi merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Pendapat ini diperkuat Samsul, (2006:200) yang menyatakan bahwa faktor ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi harga saham maupun kinerja perusahaan antara lain: tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu, kurs valas, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi, faham ekonomi, dan peredaran uang.

Perubahan faktor makro ekonomi di atas tidak seketika mempengaruhi kinerja perusahaan tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi, investor akan memperhitungkan dampak positif dan negatif terhadap kinerja perusahaan dan kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan.

Menurut Usman, (1999:168) faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal adalah faktor fundamental seperti kemampuan manajemen, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi, kemampuan menghasilkan keuntungan, manfaat

terhadap perekonomian nasional, kebijakan pemerintah, dan faktor teknis seperti volume atau frekuensi pasar, perkembangan kurs, keadaan atau kekuatan pasar, dan faktor lingkungan sosial ekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, kebijakan moneter, neraca pembayaran, APBD, kondisi ekonomi serta keadaan politik.

Selama periode Januari 2007 sampai dengan Mei 2014 telah terjadi fluktuasi yang sangat signifikan khususnya pada November tahun 2008 yang mana nilai IHSG minimum terjadi yaitu 1.241,54 dan suku bunga maksimum juga terjadi yaitu 0,095. Keadaan politik maupun ekonomi secara makro juga sedang bergejolak membuat tingkat inflasi serta kurs meningkat signifikan. Kondisi tersebut membuat peneliti ingin mengetahui apakah kondisi makroekonomi terkait dengan fluktuasi perekonomian Indonesia yang ditunjukkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan, serta kapan waktu yang baik dalam memutuskan investasi di pasar modal dengan mempertimbangkan keadaan makro ekonomi dalam variabel penelitian.

Pengaruh suku bunga, kurs, inflasi, harga emas, dan jumlah uang beredar terhadap IHSG di Indonesia akan dijelaskan selanjutnya dalam penelitian ini.

H₁: Suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme BI Rate (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI Rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan. BI Rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI satu bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar BI Rate. Selanjutnya suku bunga SBI satu bulan diharapkan mempengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dan suku bunga jangka yang lebih panjang (Bank Indonesia). Jika suku bunga meningkat maka kecenderungan pemilik modal dan investor akan mengalihkan modalnya ke deposito, dan tentunya berakibat negatif terhadap harga saham karena investor kurang tertarik melakukan investasi di pasar modal karena imbalan saham yang di terima lebih kecil dibandingkan imbalan bunga deposito akibatnya tentu harga saham di pasar modal akan mengalami penurunan. Berdasarkan uraian di atas maka untuk sementara peneliti menyimpulkan tingkat bunga deposito mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Humpee (2007) yang menyimpulkan bahwa tingkat suku bunga jangka panjang berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham di US dan Jepang. Paul dan Malik (2003), Fifeild, Power and Sinclair (2002), Yahyazadehfar dan Babaie (2012), Hsing (2013), Yunus (2012), Uddin (2009), Menike (2006), Yogaswari, Nugroho, dan Astuti (2012) juga menyatakan suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

H₂: Kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Kurs dapat didefinisikan sebagai satuan valuta (mata uang) asing apabila ditukar dengan mata uang dalam negeri atau harga mata uang negara asing dalam satuan mata uang domestik. Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain (Sjahrir, 1999). Kurs merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan cash flow perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Tingginya mata uang asing akan mendorong investor untuk berinvestasi di pasar uang, tentunya dengan alasan tingkat keuntungan yang diharapkan. Hal ini memberikan pengaruh negatif terhadap pasar modal yang akan mengakibatkan harga saham akan mengalami penurunan. Maka dari penjelasan dan pemaparan di atas untuk sementara peneliti menyimpulkan bahwa kurs rupiah mempunyai pengaruh terhadap harga saham dan Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hussin, Muhammad, dan Fauzi (2012) dan Hsing (2013), Menike (2006), Yogaswari, Nugroho, dan Astuti (2012) menemukan bahwa kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Sedangkan Kuwornu (2012), Hsing, Budden, dan Phillips (2012), menemukan bahwa kurs berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

H₃: Inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Inflasi merupakan kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus. Tingginya laju inflasi akan meningkatkan harga jual barang-barang dan menurunkan

daya beli masyarakat karena turunnya pendapatan riil bagi masyarakat yang berpenghasilan tetap (Gilarso, 2008). Inflasi yang tinggi akan berdampak naiknya harga-harga secara umum, dan ini berdampak pada melonjakkan biaya modal perusahaan, sehingga perusahaan akan mengalami persaingan investasi yang artinya adanya kecenderungan investor berinvestasi di pasar uang dan tentunya dapat mengakibatkan harga saham di pasar modal mengalami penurunan secara signifikan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Hsing, Budden, dan Phillips (2012), Fifield, Power and Sinclair (2002), Hsing (2013), Hoskins, Nicholas, dan Richard (2010), Menike (2006) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

H₄: Harga emas berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Ketika harga saham turun, biasanya dikarenakan kinerja perusahaan tidak sesuai dengan harapan para investor, para investor akan beralih ke model investasi lain selain saham. Banyak para investor yang memilih emas sebagai alternatif investasi mereka. Dengan adanya permintaan yang tinggi akan emas tersebut, maka menyebabkan harga emas menjadi meningkat. Begitu pula sebaliknya, jika kinerja perusahaan meningkat diiringi dengan meningkatnya harga saham, maka investor akan memilih saham sebagai pilihan investasi mereka, sehingga harga emas sebagai alternatif investasi akan ditinggalkan. Hal ini akan berdampak pada sedikitnya permintaan akan emas dan juga berpegaruh terhadap turunnya harga emas tersebut. Hal ini didukung dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sarbapriya Ray dan Mahavidyalaya (2013), Shahzadi dan Chohan (2012), Basit (2013), Yahyazadehfar dan Babaie (2012) yang menemukan bahwa harga emas mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

H₅: Jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Bertambahnya jumlah uang disebabkan oleh banyak faktor diantaranya adalah meningkatnya konsumsi rumah tangga, meningkatnya investasi, dan meningkatnya belanja negara. Seiring dengan meningkatnya uang beredar maka akan memberikan stimulus terhadap perekonomian suatu negara. Pengeluaran pemerintah yang digunakan untuk membangun fasilitas umum akan memberikan dampak positif kepada perusahaan berupa akses dan efisiensi yang nantinya akan menguntungkan perusahaan. Dengan demikian performa maupun kinerja dari perusahaan akan terus meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Nafeesa Yunus (2012), Pramod Kumar, Puja Padhi (2012), Donatas Pilinkus, Vytautas Boguslauskas (2009) menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan Husam Rjoub, Turgut Tu'rsoy and Nil Gu'nsel (2009), Yu Hsing (2013), Menike (2006), menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian dasar, yaitu penelitian yang bertujuan untuk untuk mengembangkan dan mengevaluasi konsep-konsep teoritis (Indriantoro & Supomo, 2009). Ditinjau dari karakteristik masalah, penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif, yaitu penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian terhadap data yang dikumpulkan setelah terjadinya suatu fakta atau peristiwa (Indriantoro & Supomo, 2009).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dipublikasikan. Data tersebut berupa Indeks Saham Gabungan di BEI, suku bunga SBI (BI Rate), nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, inflasi, harga emas, dan jumlah uang beredar (M2) dari bulan Januari 2007 sampai dengan Mei 2014. Data-data ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory, Bank Indonesia (www.bi.go.id), Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id), Biro Pusat Statistik (www.bps.go.id), harga emas dunia (www.goldfixing.com), Yahoo Finance (www.finance.yahoo.com), dan Kementerian Perdagangan (www.kemendag.go.id). Dan menurut klasifikasi pengumpulannya, data yang digunakan adalah time series.

Operasionalisasi Variabel

1. Suku bunga

Suku bunga atau tingkat suku bunga dalam penelitian ini diartikan sebagai tingkat bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia atau yang disebut sebagai BI Rate. Tingkat suku bunga yang digunakan dalam satuan persen.

2. Kurs

Kurs atau nilai tukar valuta asing menunjukkan banyaknya unit mata uang yang dapat dibeli atau ditukar dengan satu satuan mata uang lain (Yoseph, 2008). Dalam hal penelitian ini, nilai tukar yang dimaksud adalah nilai tukar 1 dollar USD terhadap mata uang rupiah yang diterbitkan secara resmi oleh Bank Indonesia (kurs tengah BI). Kurs yang digunakan dalam satuan rupiah.

3. Inflasi

Inflasi yang dimaksud adalah tingkat inflasi negara Indonesia yang ditetapkan dan berasal dari laporan BI.

Inflasi yang digunakan dalam satuan persen.

4. Harga emas

Harga emas atau harga emas dunia adalah harga spot yang terbentuk dari akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London. Karena sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London (Witjaksono, 2010). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat.

5. Jumlah uang beredar

Jumlah uang beredar diukur dengan dua ukuran yang paling umum yaitu M1 dan M2 (Case dan Fair 2009). M1 adalah uang yang secara langsung dapat digunakan untuk bertransaksi. Uang koin dan uang kertas (uang kartal), uang giral, cek perjalanan, dan deposit lain termasuk dalam M1. Sedangkan M2 (broad money) adalah M1 ditambah dengan rekening tabungan dan rekening pasar uang. Jumlah uang beredar M2 diperoleh dari Kementerian Perdagangan. Jumlah uang yang beredar dinyatakan dalam jutaan rupiah.

6. Harga Saham

Harga Saham yaitu harga saham gabungan bulanan pada saat penutupan (closing price) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Harga saham dinyatakan dalam satuan basis point.

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan menggunakan program statistik SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) versi 21.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah IHSG periode Januari 2007 sampai dengan Mei 2014 yang terdiri dari 89 bulan. Tabel 1. menunjukkan nilai variabel IHSG atau harga saham mempunyai nilai rata rata sebesar 3.214,47 artinya harga saham bergerak fluktuatif selama periode penelitian dan cenderung mengalami kenaikan dari periode ke periodenya. Standar deviasi dengan nilai sebesar 1.082,24 berarti variabel harga saham mempunyai variasi yang tinggi, karena standar deviasi lebih besar daripada 30% dari nilai rata rata.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| | N | Minimum | Maksimum | Rata-rata | Std. Deviation |
|-----------|----|---------|----------|-----------|----------------|
| IHSG | 89 | 1241.54 | 5068.63 | 3214.47 | 1082.24 |
| Interest | 89 | 0.0575 | 0.095 | 0.0712 | 0.0112 |
| Exchang | 89 | 8508 | 12189 | 9703 | 982 |
| Inflation | 89 | 0.0241 | 0.1214 | 0.0627 | 0.0234 |
| Gold | 89 | 650.5 | 1813.5 | 1209.5 | 344.8 |
| Money | 89 | 1363907 | 3732093 | 2421181 | 733143 |
| Valid N) | 89 | | | | |

Sumber: Data sekunder diolah (2014).

Nilai variabel suku bunga mempunyai nilai rata rata sebesar 0,0712 artinya suku bunga dijaga kestabilannya oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia secara bulanan untuk diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (liquidity management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter. Standar deviasi dengan nilai sebesar 0,0112 yaitu lebih kecil daripada 30% dari nilai rata rata sehingga simpangan data pada variabel suku bunga adalah kecil dan dapat dikatakan baik.

Nilai variabel kurs mempunyai nilai rata rata sebesar 9.703,89, artinya pemerintah cukup berhasil melakukan kebijakan kebijakan untuk tetap menjaga kestabilan nilai Rupiah.. Standar deviasi sebesar 982,52 yaitu lebih kecil daripada 30% dari nilai rata rata sehingga simpangan data pada variabel kurs adalah kecil dan dapat dikatakan baik

Nilai variabel inflasi mempunyai nilai rata rata sebesar 0,0627 artinya nilai inflasi di Indonesia cukup tinggi bila dibandingkan dengan negara negara lain. Standar deviasi sebesar 0,0234 berarti variabel inflasi mempunyai variasi yang tinggi, karena standar deviasi lebih besar daripada 30% dari nilai rata rata. Artinya dalam periode pengamatan gejala akan naik turunnya inflasi cukup sering.

Nilai variabel harga emas mempunyai nilai rata rata sebesar 1.209,53 artinya emas merupakan salah satu alat investasi yang mempunyai kestabilan harga. Standar deviasi sebesar 344,89 yaitu lebih kecil dari 30% dari nilai rata rata sehingga simpangan variabel harga emas adalah kecil dan dapat dikatakan baik.

Nilai variabel jumlah uang beredar mempunyai nilai rata rata sebesar 2.421.181,67. Standar deviasi sebesar 733.143,61 berarti variabel jumlah uang beredar mempunyai variasi yang tinggi, karena standar deviasi lebih besar daripada 30% dari nilai rata rata. Artinya dengan semakin bertumbuhnya ekonomi serta penduduk suatu negara, uang yang beredar di masyarakat bertumbuh dengan cukup pesat.

Hasil uji hipotesis pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah variabel independensi suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa independensi suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hussin, Muhammad, dan Fauzi (2012) dan Naik dan Padhi (2012). Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Humpee (2007), Paul dan Malik (2003), Fifield, Power and Sinclair (2002), Yahyazadehfar dan Babaie (2012), Hsing (2013), Yunus (2012), Uddin (2009), Menike (2006), Yogaswari, Nugroho, dan Astuti (2012) yang menemukan bahwa suku bunga berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

| Variabel | Sig. | Kesimpulan | Hipotesis |
|----------------|-------|--------------------|---------------------------------------|
| (Constant) | 0 | | |
| Interest Rate | 0,492 | Tidak Signifikan | H ₁ Tidak Dapat Dibuktikan |
| Exchange Rate | 0 | Signifikan Negatif | H ₂ Dapat Dibuktikan |
| Inflation Rate | 0,684 | Tidak Signifikan | H ₃ Tidak Dapat Dibuktikan |
| Gold Price | 0,001 | Signifikan Negatif | H ₄ Dapat Dibuktikan |
| Money Supply | 0 | Signifikan Positif | H ₅ Dapat Dibuktikan |

Sumber: Data sekunder diolah (2014).

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hussin, Muhammad, dan Fauzi (2012) dan Hsing (2013), Menike (2006), Yogaswari, Nugroho, dan Astuti (2012). Tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kuwornu (2012), Hsing, Budden, dan Phillips (2012) yang menemukan bahwa kurs berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independensi inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa independensi inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Paul dan Mallik (2003) serta Adaramola dan Olugbenga (2011). Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten terhadap penelitian yang dilakukan oleh Hsing, Budden, dan Phillips (2012), Fifield, Power and Sinclair (2002), Hsing (2013), Hoskins, Nicholas, dan Richard (2010), Menike (2006) yang menemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham

Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel harga emas berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarbapriya Ray dan Mahavidyalaya (2013), Shahzadi dan Chohan (2012), Basit (2013), Yahyazadehfar dan Babaie (2012).

Penelitian menunjukkan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nafeesa Yunus (2012), Pramod Kumar, Puja Padhi (2012), Donatas Pilinkus, Vytautas Boguslauskas (2009). Tetapi hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adaramola, Anthony Olugbenga (2011), Titus O. Awakuse (2005) yang menemukan bahwa jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Hasil penelitian membuktikan bahwa kurs dan harga emas berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar US yang rendah akan membuat harga saham di pasar modal menjadi meningkat atau tinggi, hal ini disebabkan investor lebih memilih untuk berinvestasi ke mata uang asing dengan harapan return yang tinggi. Selain itu harga emas yang rendah juga akan mendorong harga saham di pasar modal meningkat atau tinggi, hal ini disebabkan investor lebih memilih berinvestasi ke saham daripada emas dengan harapan return yang tinggi.

Hasil penelitian juga menunjukkan variabel jumlah uang beredar berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar uang yang beredar dimasyarakat, semakin tinggi pendapatan masyarakat dan semakin banyak belanja pemerintah untuk membangun infrastruktur yang akan mendorong efisiensi perusahaan sehingga harga saham dipasar modal juga akan semakin tinggi.

Variabel independen suku bunga dan inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian, para investor harus lebih memperhatikan dan mempertimbangkan faktor yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, untuk

menghindari kesalahan dalam memprediksi investasi yang akan diambil terkait dengan harga saham di pasar modal khususnya di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian dilakukan dengan mengambil sampel data bulanan untuk semua variabel independen dan dependennya sehingga data dinilai kurang mencerminkan keadaan aktual yang akurat.
2. Variabel dependen yang dipilih dalam penelitian ini adalah IHSG, tetapi IHSG mempunyai kelemahan yaitu pergerakannya banyak di dorong oleh pergerakan saham-saham yang memiliki nilai kapitalisasi besar (M.Samsul, 2008)

Implikasi

Memperhatikan gambaran ekonomi Indonesia untuk dapat bersaing serta menentukan kebijakan ke depannya adalah hal yang umum bagi pelaku ekonomi di Indonesia. Salah satu cara yang sederhana dalam mengetahui serta memprediksi kondisi ekonomi di Indonesia adalah melalui Indeks Harga Saham Gabungan. IHSG diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dan telah menjadi indikator pergerakan seluruh harga saham yang terdaftar di lantai bursa Indonesia.

Banyak faktor yang mempengaruhi IHSG tersebut, pada Oktober 2008 nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika anjlok mencapai Rp 10.995,- per 1 dollar USD dari sebelumnya Rp 9.378,- per USD, yaitu sekitar 17,25%. Hal tersebut diiringi dengan merosotnya IHSG dari 1.832,51 menjadi 1.241,54 atau sekitar 47,60%. Melonjaknya nilai mata uang asing menyebabkan investor lebih memilih untuk menanamkan investasinya ke valuta asing dengan harapan imbal hasil yang lebih baik. Sisi lain dari melonjaknya nilai mata uang asing akan menimbulkan risiko nilai tukar yaitu risiko yang harus ditanggung debitor jika terjadi pelemahan rupiah. Pelemahan nilai tukar rupiah akan membuat hutang dalam denominasi rupiah menjadi lebih besar meski dalam dollar AS sama besarnya. Dampak paling fatal adalah perusahaan bisa gagal bayar jika beban hutang terlalu besar yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini juga mengemukakan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh yang signifikan negatif terhadap IHSG.

Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa jumlah uang yang beredar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan positif terhadap IHSG. Pergerakan bursa saham berlaku seperti mekanisme yang mengantisipasi prospek ekonomi kedepan. Sebagai contoh, peningkatan jumlah uang beredar dari Januari 2011 ke Januari 2012 yaitu sebesar 16,04% yang artinya adalah terjadi peningkatan masyarakat memegang uang kas sebesar 16,04% yang diikuti oleh peningkatan daya beli masyarakat tentunya. Peningkatan IHSG dari Januari 2011 ke Januari 2012 yaitu sebesar 15,62% menunjukkan bahwa peningkatan uang beredar di masyarakat akan meningkatkan IHSG serta memberikan suatu prospek ekonomi yang baik.

Penelitian ini juga menyatakan bahwa harga emas perlu diperhatikan dan berpengaruh signifikan negatif terhadap IHSG. Emas memiliki korelasi kepada harga saham yaitu ketika harga saham itu menurun, biasanya karena kinerjanya yang tidak sesuai harapan para investor, para pemilik *idle money* akan beralih kepada mode investasi lain selain saham. Banyak para investor yang segera memilih emas sebagai alternatif investasi mereka. Hal ini menyebabkan harga emas naik. Begitu pula sebaliknya. Pelaku ekonomi memperhatikan harga emas karena merupakan faktor alternatif investasi yang pastinya akan saling berlawanan. Pada Mei 2013, IHSG mencatatkan rekor bulanan paling tinggi selama periode pengamatan dan mencatatkannya dalam sejarah Indonesia yaitu 5.068,63. Hal tersebut tentunya berdampak pada harga emas yang menurun drastis menuju angka 1.192 USD pada Juni 2013 dan merupakan angka harga terendah sejak Juli 2010.

Investor di pasar saham selalu menginginkan laba atau return semaksimal mungkin berdasarkan tingkat toleransinya terhadap resiko yang ada. Pentingnya investor untuk menilai resiko untuk merencanakan keuntungan yang maksimal membuat mereka harus melakukan penilaian yang cermat. Penilaian tersebut dapat dilakukan secara fundamental maupun pendekatan makro. Pendekatan makro seperti kurs, harga emas dan jumlah uang beredar terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap prediksi indeks harga saham gabungan di Indonesia. Sehingga sangat bijak bagi investor untuk mempertimbangkan makroekonomi sebelum melakukan investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdalla, I. S. A., and V. Murinde, (1997). Exchange Rate and Stock Price Interactions in Emerging Financial Markets: Evidence on India, Korea, Pakistan and the Philippines. *Applied Financial Economics* 7, 25–35.
- Abdullah, D. A., and S. C. Hayworth, (1993). Macroeconometrics of Stock Price Fluctuations. *Quarterly Journal of Business and Economics* 32, 50–67.
- Adaramola, A.O. (2011). The Impact of Macroeconomic Indicators on Stock Prices in Nigeria. *Developing Country Studies*, 1(2), 1-15.
- Afful, K.B & Asiedu, K.F. (2013). Fiscal Policy, Interest Rate Spreads and Stock Markets in Sub-Saharan Africa. *Business and Economics Journal*, 81, 1-10.
- Ajayi, R. A., and M. Mougoue, (1996). On the Dynamic Relation between Stock Prices and Exchange Rates. *Journal of Financial Research* 19, 193–207.
- Arouri, M., Lahiani, A., & Nguyen, D.K. (2013). World gold prices and stock returns in China: insights for hedging and diversification strategies. *International Business & Economics Journal*, 1 (7), 1-19.
- Ardagna, S., (2009). Financial Markets' Behavior around Episodes of Large Changes in the Fiscal Stance. *European Economic Review* 53, 37-55.
- Awokuse, T. (2006). Impact of Macroeconomics Policies on Agricultural Price. *Agricultural and Resource Economics*, 34 (2), 226.
- Barro, R. J., (1974). Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy* 82, 1095-1117.
- Baumol, William & Alan Binder. (2006). *Economics-Principles and Policy*. 10th ed. Mason, Ohio: Thomson Higher Education
- Basit, A. (2013). Impact of KSE-100 Index on Oil Prices and Gold Prices in Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management*, 9(5), 66-69.
- Becker, K. G., J. E. Finnerty, and J. Friedman, (1995). Economic News and Equity Market Linkages between the US and the UK. *Journal of Banking and Finance*, 19, 1191–1210.
- Boediono. (1999). *Teori Pertumbuhan Ekonomi*. Yogyakarta:BPFE
- Bollerslev, T. (1986). Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. *Journal of Econometrics* 31, 307-327.
- Bulmash, T. G., and G. W. Trivoli, (1991). Time-Lagged Interactions between Stock Prices and Selected Economic Variables. *The Journal of Portfolio Management* 17, 61–67.
- Campbell, J., and R. J. Shiller, (1988). Cointegration and Tests of Present Value Models. *Journal of Political Economy* 95, 1062–1088.
- Chaudhuri, K., and S. Smiles, (2004). Stock Market and Aggregate Economic Activity: Evidence from Australia. *Applied Financial Economics* 14, 121-29.
- Chen, N., R. Roll, and S. A. Ross, (1986). Economic Forces and the Stock Market. *Journal of Business* 59, 383–403.
- Cheung, Y. W., and K. S. Lai, (1994). Macroeconomic Determinants of Long-Term Market Comovements among EMS Countries, manuscript, UCSC, California.
- Cheung, Y. W., L. K. Ng, (1998). International Evidence on the Stock Market and Aggregate Economic Activity. *Journal of Empirical Finance* 5, 281–296.
- Chohan, M.N., & Shahzadi, H. (2012). Impact Of Gold Prices On Stock Exchange: A Case Study Of Pakistan. *Center of Excellence for Research Lahore Chapter (CERLC)*
- Choi, J. J., (1995). The Japanese and US Stock Prices: A Comparative Fundamental Analysis. *Japan and the World Economy* 7, 347–360.
- Darrat, A. F., (1990a). Stock Returns, Money and Fiscal Deficits. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 25, 387-398.
- Darrat, A. F., (1990b). The Impact of Federal Debt upon Stock Prices in the United States. *Journal of Post Keynesian Economics* 12, 375-389.
- Dhakai, D., M. Kandil, and S. C. Sharma, (1993). Causality between the Money Supply and Share Prices: A VAR Investigation. *Quarterly Journal of Business and Economics* 32, 52–74.
- Engle, R. F., (1982). Autoregressive Conditional Heteroskedasticity with Estimates of the Variance of U.K. Inflation. *Econometrica* 50, 987-1008.

- Engle, R. F., (2001). GARCH 101: The Use of ARCH/GARCH Models in Applied Econometrics. *Journal of Economic Perspectives* 15, 157-168.
- Fama, E. F., (1981). Stock Returns, Real Activity, Inflation and Money. *American Economic Review* 71, 545-565.
- Fama, E. F., (1990). Stock Returns, Expected Returns, and Real Activity. *Journal of Finance* 45, 1089-1108.
- Fama, E. F., and K. R. French, (1989). Business Conditions and Expected Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics* 25, 23-49.
- Feldstein, M., (1980). Inflation and the Stock Market. *American Economic Review* 70, 839-847.
- Fifield, S.G.M., Power D.M., & Sinclair, C.D. (2002). Macroeconomic Factors and Share Returns: An Analysis Using Emerging Market Data. *International Journal of Finance and Economics*, 7, 51-62.
- Fisher, I., (1930). *The Theory of Interest*, New York: Macmillan.
- Ghozali, I. (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, Joseph F. et al. (1998). *Multivariate Data Analysis*. New Jersey: Prentice-Hall Inc
- Halim, A. (2003). *Analisis Investasi. Edisi Pertama*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hamao, Y., (1988). An Empirical Examination of the Arbitrage Pricing Theory: Using Japanese Data. *Japan and the World Economy* 1, 45-61.
- Hoskin, S. & David, H. (2004). Macroeconomic Variables and Real Estate Returns: An International Comparison. *The Appraisal Journal*, 72(2), 163-170.
- Hsing, Y., Budden, M.C., & Phillipa, A.S. (2012). Macroeconomic Determinants of the Stock Market Index for a Major Latin American Country and Policy Implications. *Business and Economic Research*, 2(1), 2162-4860.
- Hsing, Y. (2013). The Stock Market And Macroeconomic Factors In Japan And Policy Implications. *International SAMANM Journal of Accounting and Finance*, 1(1), 32-43.
- Humpee, A. & Macmillan, P. (2007). Can Macroeconomic Variables Explain Long Term Stock Market Movements? A Comparison of the US and Japan. *Center for Macroeconomic Analysis*, 7(20), 1-26.
- Hussin, M.Y.M., Muhammad, F., Abu, M.F., & Awang, A.A. (2012). Macroeconomic Variables and Malaysian Islamic Stock Market: A Time Series Analysis. *Journal of Business Studies Quarterly*, 3(3), 1-13.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis*, Edisi pertama. Yogyakarta:BPFE
- Kim, K., (2003). Dollar Exchange Rate and Stock Price: Evidence from Multivariate Cointegration and Error Correction Model. *Review of Financial Economics* 12, 301-313.
- Kettering, R. (2007). The Relationships Between Gold, Oil, And Various International Stock Indexes. *Journal of International Business and Economics*, 1544-8037.
- Kuwornu, J.K.M (2012). Effect of Macroeconomic Variables on the Ghanaian Stock Market Returns: A Co-integration Analysis. *Agris on-line Papers in Economics and Informatics*, 4, 15-26.
- Mahmood, W. M. W., and N. M. Dinniah, (2009). Stock Returns and Macroeconomics Variables: Evidence from the Six Asian-Pacific Countries. *International Research Journal of Finance and Economics* 30, 154-164.
- Manike, L. (2006). The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market. *Sabaragamuwa University Journal*, 6 (1), 50-67.
- Mcclave, J. T. & Sincich. (2003). *Statistics 9th edition*. Pearson Education International.
- Modigliani, F., and R. A. Cohn, (1979). Inflation, Rational Valuation and the Market. *Financial Analysis Journal* 35, 24-44.
- Mukherjee, T. K., and A. Naka, (1995). Dynamic Relations between Macroeconomic Variables and the Japanese Stock Market: An Application of a Vector Error Correction Model. *The Journal of Financial Research* 18, 223-237.
- Naik, P.K. & Padhi, P. (2012). The Impact of Macroeconomic Fundamentals on Stock Prices Revisited: Evidence from Indian Data. *Eurasian Journal of Business and*, 5 (10), 25-44.
- Nieh, C.-C., and C.-F. Lee, (2001). Dynamic Relationship between Stock Prices and Exchange Rates for G-7 Countries. *Quarterly Review of Economics and Finance* 41, 477-490.

- Paul, M. & Malik, G. (2003). Macroeconomic Factors and Share Returns: An Analysis Using Emerging Market Data. *Economic Analysis and Policy*, 33(1), 23-29.
- Poerwadarminta, W., J., S. (1999). *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Pilinkus,, D. & Boguslauskas, V. (2009). The Short-Run Relationship between Stock Market Prices and Macroeconomic Variables in Lithuania: An Application of the Impulse Response Function. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 5.
- Ratanapakorn, O., and C. Sharma, (2007). Dynamic Analysis between the US Stock Returns and the Macroeconomic Variables. *Applied Financial Economics* 17, 369-337.
- Ray, S. & Mahavidyalaya, S. S. (2013). Causal Nexus between Gold Price Movement and Stock Market: Evidence from Indian Stock Market. *Sciknow Publications Ltd. Econometrics*, 1(1), 12-19.
- Rjoub, H., Tu'rsroy, T., & Bacon, N.G. (2009). The Effects Of Macroeconomic Factors On Stock Returns: Istanbul Stock Market. *Studies in Economics and Finance*, 26(1), 36-45.
- Santoso, S. (2010). *Mastering SPSS 18*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo Gramedia.
- Santoso, S. (2000). *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Flex Media Komputindo Kelompok Gramedia
- Sunyoto, D. (2007). *Analisa regresi dan kolerasi bivariat ringkasan dan kasus*. Yogyakarta: Amar Books.
- Stone, D., and W. T. Ziemba, (1993). Land and Stock Prices in Japan. *Journal of Economic Perspectives* 7, 149-165.
- Trihendradi, C. (2005). *Statistik Inferen Teori Dasar dan Aplikasinya Menggunakan SPSS 12*. Yogyakarta : Andi.
- Uddin, G.S. (2009). The Relationship Between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Developed and Developing Countries. *International Journal of Business and*, 4 (3), 43-51.
- Valadkhani, A., Chancharat, S., & Havie, C. (2009). Analysing The Impact Of International Stock Markets And Macroeconomic Variables On The Thai Stock Market. *The Business Review, Cambridge*, 12(2), 50-56.
- Yahyazadehfar, M., & Babaie, A. (2012). Macroeconomic Variables and Stock Price: New Evidence from Iran. *Middle-East Journal of Scientific Research*, 11 (4): 408-415.
- Yeh, C. C., and C. F. Chi, (2009). The Co-Movement and Long-Run Relationship between Inflation and Stock Returns: Evidence from 12 OECD countries. *Journal of Economics and Management* 5, 167-186.
- Yogaswari, D., Nugroho, A.b., & Asturi, N.C. (2012). The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Price Volatility: Evidence from Jakarta Composite Index, Agriculture, and Basic Industry Sector. *International Research Journal of Finance and Economics*, 46(18), 96-100.
- Yunus, N. (2012). Modeling Relationships among Securitized Property Markets, Stock Market, and Macroeconomic Variables. *Journal of Real Estate Research*, 6(1), 50-67.