

Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga Bank Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018

Rani Puspitasari¹⁾

Irianto²⁾

I Made Suardana³⁾

^{1,2,3)}Jurusan Manajemen STIE AMM Mataram

Email¹⁾: Ranipuspitasari@icloud.com

Email²⁾: irianto1301@gmail.com

Email³⁾: imade_suar@yahoo.com

ABSTRACT

The study aims to examine the effect of exchange rates of rupiah, inflations, and Bank Indonesia Interest rates to the movement of stock price index agriculture sector in Indonesia Stock Exchange. Sample were taken using saturation sampling. The data of this researches was secondary data period 2013 – 2018. Data were analyzed using Error Corection Model with Eviews aplication version 10. Therefore, In addition to assessing the goodness of fit a model tested t tes for testing partially, F test for testing simultaneously and coefficient of determination. The result of data analysis concluded in short term exchange rate of rupiah, Inflation, and Bank Indonesia Interest Rate had influeced and no significant. In long term the first Exchanges rate of rupiah had influeced negative and no significant. The second showed that inflation had influeced and no signifacnt. The third showed that Bank Indonesia Interest Rate had influeced postive and significant on the movement agriculture sector stock price index partially. The fourth result of this research showed Exchange Rate of Rupiah, Inflation, and Bank Indonesia Interest rate had influeced and significant on agriculture sector stock price index simultaneously. The results also indicate that the independence variables (exchange rates of rupiah, inflations, and Bank Indonesia interest rates) are able to explain the dependent variable (stock price index of agriculture sector) of 41,7% while the remaining 58,3%, the stock price indek of agriculture sector is affected by other variables outside regretion model.

Keyword : Bank Indonesia interest rates, Exchange rates of rupiah, Inflations, Stock price index of agriculture sector

PENDAHULUAN

Bursa efek berperan penting dalam faktor pembiayaan dan alternatif sumber dana operasional bagi perusahaan-perusahaan yang ada di suatu negara, sehingga dapat mendorong pertumbuhan ekonomi negara, semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya¹. Oleh sebab itu, bursa efek digunakan sebagai tolak ukur kemajuan ekonomi dalam suatu negara. Perkembangan bursa efek dapat dilihat melalaui indek harga saham, semakin tinggi nilai indeks harga saham maka semakin baik pula perkembangan kinerja saham yang diperdagangkan demikian pula sebaliknya.

¹Suad Husnan, 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, edisi ketiga belas, (Yogyakarta: AMP YKP) h. 7

Fluktuatifnya indeks harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal meliputi kinerja keuangan perusahaan dan kondisi internal perusahaan itu sendiri yang cenderung dapat dikendalikan dan diprediksi, sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang cenderung tidak dapat dikontrol dan sulit untuk diprediksi perubahannya, faktor ini meliputi variabel-variabel makroekonomi seperti nilai tukar rupiah, inflasi dan tingkat suku bunga Bank Indonesia².

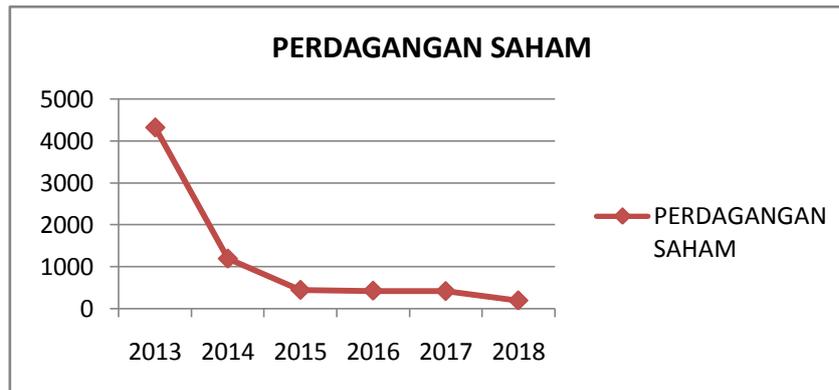
Variabel-variabel makroekonomi adalah salah satu faktor yang sering digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan berinvestasi sebab faktor tersebut dapat membantu memperkirakan resiko dan *return* yang akan didapat kedepannya³. Nilai tukar rupiah, inflasi dan suku bunga Bank Indonesia memberikan pengaruh negatif terhadap pergerakan indeks harga saham. Meningkatnya variabel makroekonomi tersebut dapat mempengaruhi keuntungan yang didapatkan perusahaan sehingga return yang diberikan kepada investor akan berkurang.

Kontribusi Produk Domestik Bruto (PDB) sektor pertanian terhadap pendapatan nasional cukup meningkat selama periode 2013 - 2018, dikutip dari artikel Tribunnews.com (2019) pada tahun 2013 sektor pertanian berkontribusi sebesar 13,14 persen terhadap ekonomi nasional dan pada tahun 2018 meningkat menjadi 13,53 persen. Selain PDB, salah satu indikator peranan suatu sektor dalam perekonomian nasional adalah peranannya dalam bursa efek atau pasar modal yang tercermin melalui indeks harga saham. Kontribusi sektor pertanian pada bursa saham kian melemah tiap tahunnya tersebut tercermin melalui transaksi saham sektor pertanian yang terus mengalami penurunan, berdasarkan data yang diperoleh dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) jumlah saham yang diperdagangkan pada sektor pertanian mengalami penurunan yang cukup signifikan, hal tersebut dapat dilihat melalui Tabel.1.1 pada tahun 2013 jumlah saham yang diperdagangkan pada sektor pertanian adalah sebesar 4.326.000.000 lembar saham, nilai tersebut cukup tinggi sampai pada tahun berikutnya jumlah tersebut terus mengalami penurunan, hingga pada akhir tahun 2018 tercatat jumlah saham yang mampu diperdagangkan sektor pertanian hanya sebesar 197.000.000 lembar saham.

Tabel 1. Perkembangan perdagangan saham sektoral periode 2013 – 2018
(dalam juta)

²Sunariyah, 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, h.138

³*Ibid*, h. 23.

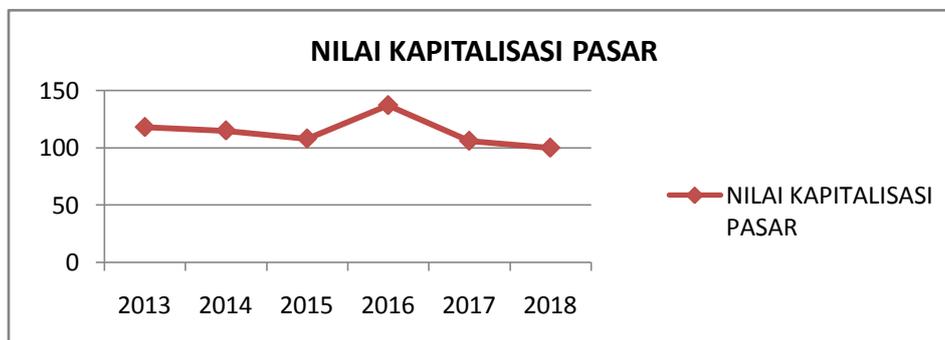


Sumber : www.ojk.go.id (Diolah)

Penurunan jumlah saham yang diperdagangkan oleh sektor pertanian akan berpengaruh terhadap nilai kapitalisasi pasar sektor tersebut. Nilai kapitalisasi pasar sangat penting bagi sebuah perusahaan karena mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan kinerja saham yang dimiliki sehingga nilai perusahaan semakin mahal dihargai oleh pasar⁴.

Tabel 1.2 menunjukkan perkembangan nilai kapitalisasi pasar periode 2013 – 2018 pada semua sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai kapitalisasi sektor pertanian terus mengalami fluktuasi, pada tahun 2013 nilai kapitalisasi sektor pertanian tercatat sebesar Rp.117,89 triliun, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar Rp.137,16 milyar dan pada akhir tahun 2018 mengalami penurunan yang cukup signifikan dengan nilai sebesar Rp.102,42 milyar.

Tabel 2. Nilai kapitalisasi sektoral periode tahun 2013 – 2018 (dalam triliun)



Sumber: www.ojk.go.id (Diolah)

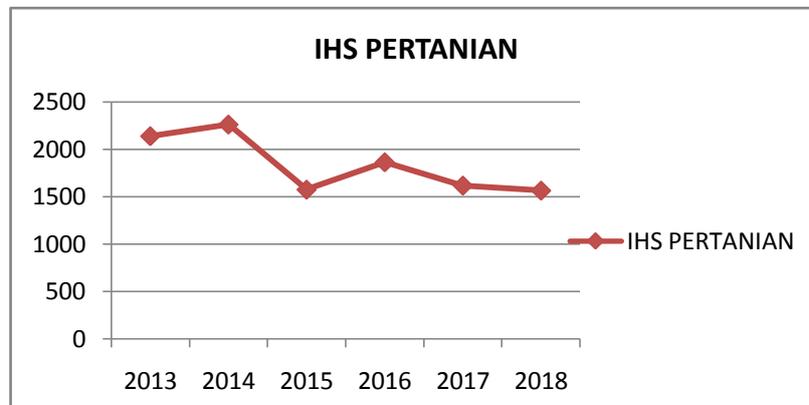
Nilai kapitalisasi yang mengalami penurunan berimplikasi terhadap keputusan investor dalam berinvestasi pada sektor pertanian, sehingga akan berimbas terhadap nilai indeks harga saham sektor tersebut⁵. Pada tahun 2013 – 2018 tercatat nilai indeks harga

⁴Sunariyah, 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, h.142

⁵Sunariyah, 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, h.145

saham sektor pertanian terus mengalami fluktuasi yang cenderung turun, dimana pada tahun 2013 indeks harga saham berada pada angka Rp.2.139,96 kemudian tahun berikutnya mengalami kenaikan sebesar Rp.2.262,5 dan pada akhir tahun 2018 indeks harga saham mengalami penurunan yang signifikan menjadi Rp.1.564,42.

Tabel3. Perkembangan indeks harga saham sektor pertanian
Periode tahun 2013 – 2018



Sumber: www.yahoofinance.com (diolah)

Variabel – variabel makroekonomi ini dipilih karena masih ditemukan adanya beberapa gap dari hasil penelitian-penelitian terdahulu. Hasil penelitian pada variabel nilai tukar rupiah penelitian yang dilakukan oleh Daniel Perwira (2011) menyebutkan bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham pertanian, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Arie Erdina (2016). Kemudian pada variabel inflasi penelitian Danika Reka Artha (2014) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham pertanian, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Kemala Hayati (2011) yang menyebutkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham pertanian. Sedangkan untuk variabel suku bunga Bank Indonesia penelitian yang dilakukan oleh Prakosa Andiantyo (2018) menyatakan bahwa suku bunga Bank Indonesia tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pertanian, namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniel Perwira (2011).

Berdasarkan pemaparan permasalahan dan beberapa *research gap* diatas dapat disimpulkan rumusan penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, dan suku bunga Bank Indonesia terhadap sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2018 baik secara parsial maupun simultan.

TINJAUAN PUSTAKA

- **Indeks Harga Saham**

Pergerakan indeks harga saham sering mengalami fluktuasi yang diakibatkan oleh beberapa faktor. Menurut Sunariyah (2011:23), faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham adalah faktor internal yang berasal dari kinerja keuangan perusahaan dan kondisi perusahaan yang cenderung dapat dikendalikan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang tidak dapat diprediksi dan dikendalikan meliputi variabel makroekonomi seperti nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga Bank Indonesia, Pertumbuhan PDB, pengangguran dan keadaan sosial politik.

- **Pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham**

Nilai tukar rupiah memiliki hubungan yang erat dengan pergerakan harga saham, sebab nilai tukar rupiah mencerminkan kekuatan perekonomian suatu Negara⁶. Nilai tukar rupiah yang terus mengalami depresiasi memberikan pengaruh negatif terhadap indeks harga saham⁷ sebab biaya produksi yang ditanggung perusahaan akan bertambah, bila tidak dimbangi dengan peningkatan penjualan maka keuntungan perusahaan akan menurun. Berkurangnya *profit* perusahaan memberikan pengaruh terhadap pemberian *return* kepada investor sehingga berahir pada penarikan saham yang menyebabkan penurunan indeks harga saham perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniel Perwira (2001) yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh secara signifikan terhadap sektor pertanian. Namun, terdapat perbedaan pendapat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Arie Erdina (2006) yang menyatakan bahwa pada sektor pertanian nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan.

- **Pengaruh tingkat inflasi terhadap indeks harga saham**

Nilai tukar (kurs) rupiah yang melemah merupakan implikasi dari timbulnya inflasi. Inflasi adalah kenaikan harga bahan-bahan baku secara terus-menerus dalam suatu periode⁸. Inflasi yang terjadi secara terus-menerus merupakan sinyal negatif bagi investor di pasar modal⁹. Inflasi menyebabkan pembengkakan biaya produksi dan dapat mengurangi keuntungan bila tidak diimbangi dengan volume penjualan. Berkurangnya laba perusahaan dapat mempegaruhi keputusan investor dalam berinvestasi sebab return yang diberikan kurang menjanjikan dan menyebabkan penurunan indeks harga saham perusahaan.

⁶Tulus Tambunan. 2018. *Perekonomian Indonesia*, cetakan pertama. Bogor: Ghalia Indonesia, h.167.

⁷Sunariyah, 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, h.23

⁸Boediono. 2014. *Ekonomi Moneter, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, h. 163

⁹Sunariyah, 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, h.22

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Danika Reka (2014) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan pada harga saham sektor pertanian. Namun, berbeda dengan Kemala Hayati (2011) yang menyebutkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham pertanian.

- **Pengaruh tingkat suku bunga Bank Indonesia terhadap indeks harga Saham**

Implikasi terjadinya inflasi adalah munculnya kebijakan Bank Indonesia dengan menaikkan acuan suku bunga bank guna meredam peredaran uang di masyarakat yang semakin meningkat. Peningkatan suku bunga Bank Indonesia dapat berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham¹⁰, bila dilihat dari sisi investor suku bunga Bank Indonesia dapat mempengaruhi keputusan dalam berinvestasi, sebab investor menganggap berinvestasi di bank cukup menjanjikan dibandingkan di bursa saham sehingga terjadinya aksi jual saham sehingga indeks harga saham suatu perusahaan dapat menurun dan jika dilihat melalui sudut pandang perusahaan peningkatan suku bunga menyebabkan pembengkakan biaya modal perusahaan yang dapat mempengaruhi laba perusahaan sehingga *return* yang diberikan kepada investor berkurang dan menjadikannya berinvestasi di bursa saham kurang menarik lagi.

Daniel Perwira (2011) yang menyebutkan bahwa suku bunga Bank Indonesia berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor pertanian. Namun, Prakosa Andiantyo (2018) mengatakan sebaliknya bahwa suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham sektor pertanian.

Hipotesa

1. H1 : nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia
2. H2 : tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia.
3. H3 : suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia
4. H4 : nilai tukar rupiah, inflasi, dan suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan secara simultan terhadap indeks harga saham sektor pertanian di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

- **Jenis penelitian**

¹⁰Dyah Ratih. 2012. *Saham dan Obligasi*, cetakan keenam. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya, h. 14

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan data runtun waktu (time series) serta menggunakan pendekatan asosiatif.

- **Populasi dan sampel**

Populasi penelitian ini adalah indeks harga saham perusahaan sektor pertanian yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2018. Teknik *sampling* yang digunakan adalah sampel jenuh, sehingga sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018 yang berjumlah 21 perusahaan.

- **Jenis dan sumber data :**

1. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder time series dengan kurun waktu pengamatan 2013 – 2018 (6 tahun)
2. Sumber data diperoleh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), Bank Indonesia (BI), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Badan Pusat Statistik (BPS)

- **Identifikasi dan definisi operasional variabel**

Variabel independen :

1. Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar (kurs) adalah harga dari satu mata uang dalam mata uang¹¹, dalam penelitian ini digunakan nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, sebab USD digunakan karena hingga saat ini masih dianggap sebagai yang paling likuid bagi perekonomian global. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah yang diperoleh melalui website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Periode amatan yang digunakan adalah antara tahun 2013 – 2018.

2. Inflasi

Inflasi adalah meningkatnya harga barang-barang kebutuha secara terus-menerus dalam sautu (Boediono, 2014:163). Data yang digunakan adalah prosetase inflasi per bulan dengan periode amatan 2013 sampai dengan 2018, data tersebut diperoleh melalui website resmi Bank Indonesia (BI) yaitu www.bi.go.id dengan periode amatan tahun 2013 – 2018.

3. Suku Bunga Bank Indonesia (BI)

Suku bunga BI merupakan instrumen dalam kebijakan moneter yang dikeluarkan Bank Indonesia selaku bank sentral untuk menekan laju inflasi dan jumlah uang yang beredar¹². Data suku bunga Bank Indonesia yang digunakan adalah prosentase suku bunga per

¹¹F.S.Mishkin, 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Jakarta:salemba empat.h.107

¹²Ibid. h. 4

bulan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dalam kurun waktu 2013 – 2018, data tersebut diakses melalui website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id.

Variabel dependen :

Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah harga rata-rata dari harga-harga saham yang terdaftar dibursa efek¹³.Data penelitian ini menggunakan indeks harga saham sektor pertanian pada penutupan akhir bulan dalam kurun waktu 2013 sampai dengan 2018 yang diperoleh melalui website resin Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan website finance.yahoo.com dengan periode amatan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2018.

• Metode analisis data

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari nilai tukar rupiah, inflasi dan suku Bunga Bank Indonesia terhadap indeks harga saham sektor pertanian dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga model analisis data yang sesuai digunakan adalah *Error Correction Model*(ECM). Berikut tahapan penelitian dengan menggunakan analisis ECM yang akan dijabarkan sebagai berikut :

1. Uji stasioneritas.
2. Estimasi persamaan jangka panjang
3. Uji kointegrasi
4. Error Corection Model
5. Uji asumsi
6. Uji hipotesis

Berikut bentuk persamaan yang dihasilkan dari model estimasi *Error Corection Model* :

$$IHS = \beta_0 + \beta_1 KURS + \beta_2 INFLASI + \beta_3 INTEREST + e$$

Keterangan :

IHS = Variabel Indeks harga saham pertanian

KURS = Variabel Nilai Tukar Rupiah

INFLASI = Variabel Inflasi

β_0 = konstanta

β_1 s.d β_3 = koefisien

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

¹³PandjiAnoraga, 2011. *Pengantar Pasar Modal*, cetakan kelima. Jakarta: PT. Rineka Cipta.h.100

1. Deskripsi Data

- **Indeks Harga Saham Pertanian**

Tabel 4. indeks harga saham pertanian tahun 2013 - 2018

| TAHUN | INDEKS HARGA SAHAM |
|-------|--------------------|
| 2013 | Rp. 2.139,9 |
| 2014 | Rp. 2.262,5 |
| 2015 | Rp. 1.574,15 |
| 2016 | Rp. 1.864,25 |
| 2017 | Rp. 1.616,53 |
| 2018 | Rp.1.564,42 |

Sumber: www.yahoo.finance.com

Berdasarkan tabel diatas, pada tahun 2014 performa harga saham cukup baik yaitu sebesar Rp.2.262,5, namun pada tahun 2015 mengalami penurunan pada level Rp.1.574,15. Pada tahun 2016 harga saham pertanian mulai menguat kembali yaitu pada level Rp.1.864,25, hal tersebut tidak berlangsung lama sebab sepanjang tahun 2017 hingga tahun 2018 indeks saham pertanian terus mengalami tekanan lagi hingga pada penutupan akhir tahun 2018 indeks harga saham hanya mampu berada pada level Rp.1.564,2 saja.

- **Nilai Tukar Rupiah (Kurs)**

Data nilai tukar rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah rupiah terhadap dollar AS yang dinyatakan dalam satuan rupiah. Berikut data kurs rupiah terhadap dollar periode tahun 2013 – 2018 :

Tabel 5. perkembangan kurs rupiah terhadap dollar tahun 2013 – 2018

| TAHUN | NILAI TUKAR RUPIAH/USD |
|-------|------------------------|
| 2013 | Rp.10.592 |
| 2014 | Rp.11.042 |
| 2015 | Rp.13.389 |
| 2016 | Rp.13.308 |
| 2017 | Rp.13.380 |
| 2018 | Rp.14.208 |

Sumber: www.bi.go.id

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD terus terdepresiasi setiap tahunnya. Pada tahun 2013 nilai tukar rupiah berada pada nilai Rp.10.592, hingga pada akhir tahun 2018 nilai tukar rupiah berada pada level paling tinggi mencapai angka Rp.14.208, pelemahan nilai tukar rupiah tersebut disebabkan oleh perekonomian di Amerika Serikat yang terus meningkat, Indonesia sebagai negara berkembang memiliki mata uang yang cukup sensitif sehingga mudah terpuruk dengan perekoniman internasional.

- **Inflasi**

Inflasi menyebabkan ketidakstabilan yang dapat memperburuk kinerja perekonomian suatu negara. Berikut disajikan data tingkat inflasi periode 2013 – 2018:

Tabel 6. Tingkat Inflasi periode tahun 2013 – 2018

| TAHUN | INFLASI |
|-------|---------|
| 2013 | 8,38% |
| 2014 | 8,36% |
| 2015 | 3,35% |
| 2016 | 3,02% |
| 2017 | 3,61% |
| 2018 | 3,13% |

Sumber: www.bi.go.id

Berdasarkan tabel di atas pada tahun 2013 – 2014 tingkat inflasi berada pada level tertinggi yaitu sebesar 8,38% dan 8,36%, hal ini disebabkan oleh kenaikan BBM (Bahan Bakar Minyak) yang mengakibatkan harga komoditas melonjak naik sehingga meningkatkan laju inflasi. Pada tahun berikutnya laju inflasi mulai melemah dan hingga akhir tahun 2018 tingkat inflasi hanya mencapai 3,13% sebab harga barang cenderung mulai stabil

- **Suku Bunga Bank Indonesia (BI)**

Suku bunga Bank Indonesia adalah salah satu kebijakan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai upaya dalam mengatasi inflasi. Berikut tersaji data suku bunga Bank Indonesia periode 2013 – 2018 :

Tabel 7. Suku Bunga Bank Indonesia periode tahun 2013 – 2018

| TAHUN | Suku Bunga BI |
|-------|---------------|
| 2013 | 7,5% |
| 2014 | 7,75% |
| 2015 | 7,5% |
| 2016 | 4,75% |
| 2017 | 4,25% |
| 2018 | 6% |

Sumber: www.bi.go.id

Berdasarkan tabel di atas pada tahun 2013 dan 2014 nilai suku bunga BI berada pada prosentase 7,5% dan 7,75%, penetapan suku bunga yang dilakukan oleh Bank Indonesia dengan angka yang cukup tinggi tersebut guna untuk mengimbangi tingkat inflasi pada periode 2013 hingga 2014 akibat kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) dan terbukti kebijakan Bank Indonesia tersebut cukup meredam gejolak inflasi hingga mengalami penurunan level. Pada tahun 2015 Bank Indonesia tetap menahan suku bunga dalam level 7,5 % guna sebagai antisipasi timbulnya gejolak inflasi kembali. Pada tahun 2018 Bank Indonesia memutuskan menahan suku bunga pada level 6%, hal tersebut dilakukan untuk mempertahankan daya tarik aset keuangan domestik dan untuk mendongkrak kegiatan ekspor dan impor.

2. Hasil penelitian

• Hasil Uji Stasioneritas Data

Analisis ECM mensyaratkan data penelitian tidak memiliki akar unit sehingga dapat lolos uji stasioneritas. Data yang bersifat stasioner adalah tidak terdapat penurunan atau pertumbuhan pada data sehingga nilai rata-ratanya konstan. Uji stasioneritas dapat menggunakan uji Philip-pheron yang dilakukan dua tahap yaitu tahap level dan tahap first difference.

Tabel 8. Hasil uji stasioneritas

| Variabel | LEVEL | | FIRST DIFFERENCE | |
|---------------|--------------|-----------------|------------------|-----------|
| | Probabilitas | Hasil | Probabilitas | Hasil |
| Kurs | 0,0009 | stasioner | 0,0001 | stasioner |
| Inflasi | 0,5009 | tidak stasioner | 0,0000 | stasioner |
| BI rate | 0,7020 | tidak stasioner | 0,0000 | stasioner |
| ihs pertanian | 0,3795 | tidak stasioner | 0,0001 | stasioner |

Sumber: Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

Berdasarkan tabel di atas, setelah melakukan uji *Phillips Perron* terhadap masing-masing variabel, ditemukan hasil bahwa hanya variabel nilai tukar rupiah yang stasioner pada tingkat level. Sementara variabel lainnya yaitu inflasi, suku bunga Bank Indonesia (BI) indeks harga saham pertanian tidak stasioner di tingkat level. Sehingga dapat dilanjutkan uji stasioneritas tahap first difference.

Pada tahap first difference didapatkan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah stasioner, dikarenakan probabilitasnya telah berada di bawah nilai signifikasni yaitu sebesar 5%, (0,05) sehingga data penelitian tersebut telah lolos uji stasioneritas dan dapat dilanjutkan pada tahap selanjutnya.

• Estimasi regresi jangka panjang

Tabeli 9. hasil estimasi regresi jangka panjang

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| KURS | -0.039278 | 0.013401 | -2.931047 | 0.0046 |
| INFLASI | 30.97342 | 17.97828 | 1.722824 | 0.0895 |
| INTEREST | 59.19557 | 26.43832 | 2.239007 | 0.0284 |
| C | 1853.174 | 232.1115 | 7.983983 | 0.0000 |

sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

Berdasarkan tabel di atas variabel yang berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham adalah variabel nilai tukar (kurs) dengan arah negatif dan variabel suku bunga BI dengan arah positif. Sedangkan variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham pertanian.

• Uji kointegrasi

Tabel 10. Hasil uji kointegrasi

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| D(ECT(-1)) | -1.299669 | 0.115450 | -11.25746 | 0.0000 |
| C | -6.587938 | 17.96303 | -0.366750 | 0.7149 |

Sumber : sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

Berdasarkan tabel di atas dapat dinyatakan bahwa model estimasi yang dihasilkan sebelumnya terkointegrasi serta memiliki nilai yang konstan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai signifikansi ECT (-1) yang kurang dari 0,05 dan nilai koefisien yang bernilai negative.

• Error correction model

Error correction model digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam jangka pendek. Persamaan regresi jangka panjang yang telah lolos uji kointegrasi diestimasi kembali sehingga menghasilkan persamaan regresi jangka pendek sebagai berikut :

Tabel 11. Hasil uji Error Corection Model

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -5.500816 | 14.55231 | -0.378003 | 0.7066 |
| D(KURS) | 0.001833 | 0.008740 | 0.209748 | 0.8345 |
| D(INFLASI) | 3.177346 | 21.36818 | 0.148695 | 0.8822 |
| D(INTEREST) | -68.51534 | 50.56668 | -1.354950 | 0.1801 |
| ECT(-1) | -0.238484 | 0.078650 | -3.032203 | 0.0035 |

sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

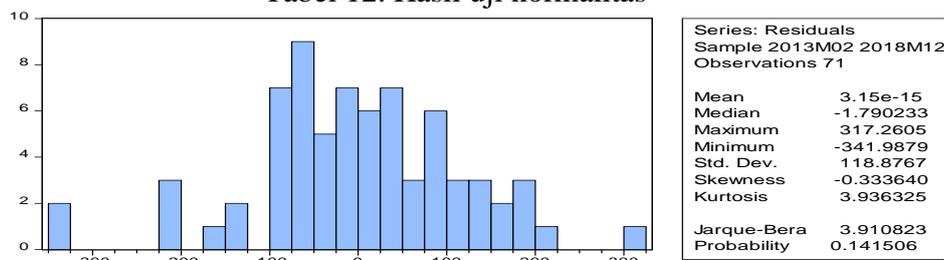
Berdasarkan tabel di atas seluruh variabel yang meliputi nilai tukar rupiah (kurs), inflasi dan suku bunga BI (interest) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks saham pertanian, hal tersebut dapat dilihat melalui nilai signifikansi masing-masing variabel yang lebih dari nilai signifikansi 5% (0,05).

Uji asumsi klasik

• Uji normalitas

Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.11 yang menunjukkan nilai probabilitas Jarque-Bera 0,141 lebih besar dari nilai signifikansi 5% (0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian yang digunakan terdistribusi secara normal.

Tabel 12. Hasil uji normalitas



sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

- **Uji multikolinieritas**

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinieritas

Variance Inflation Factors
Date: 05/08/19 Time: 23:20
Sample: 2013M01 2018M12
Included observations: 71

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|-------------|----------------------|----------------|--------------|
| C | 211.7696 | 1.003170 | NA |
| D(KURS) | 7.64E-05 | 1.062477 | 1.060823 |
| D(INFLASI) | 456.5990 | 1.007446 | 1.006480 |
| D(INTEREST) | 2556.989 | 1.003133 | 1.003037 |
| ECT(-1) | 0.006186 | 1.068641 | 1.068471 |

sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai Centered VIF baik variabel kurs, inflasi, dan suku bunga Bank Indonesia kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

- **Uji heterokedasitas**

Uji heterokedasitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *White-Heteroskedasticity* dengan syarat nilai probabilitas *chi square* lebih besar dari 0,05.

Tabel 14. Hasil uji heterokedasitas

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

| | | | |
|---------------------|----------|----------------------|--------|
| F-statistic | 1.301036 | Prob. F(14,56) | 0.2363 |
| Obs*R-squared | 17.42557 | Prob. Chi-Square(14) | 0.2342 |
| Scaled explained SS | 22.10712 | Prob. Chi-Square(14) | 0.0764 |

sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

Tabel 3.8 menunjukkan bahwa probabilitas *Chi-Square* bernilai sebesar 0,2342 dan lebih besar dari nilai signifikansi yaitu sebesar 5% (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan ini telah lolos uji dan tidak terdapat masalah heterokedastisitas di dalamnya.

- **Uji autokorelasi**

Uji Autokorelasi adalah untuk melihat apakah terjadi korelasi antara suatu periode-t dengan periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dapat menggunakan uji *Breusch - Godfrey Serial Correlation LM Test*.

Tabel 15. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.590432 | Prob. F(2,64) | 0.2118 |
| Obs*R-squared | 3.361691 | Prob. Chi-Square(2) | 0.1862 |

Sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-square(2) yang merupakan nilai uji *Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test* sebesar 0,1862 lebih besar dari 5% atau 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan model lolos Uji Autokorelasi.

- **Uji Hipotesis**

Dasar pengambilan keputusan dalam uji hipotesis baik uji t maupun uji F adalah menggunakan perbandingan nilai statistik terhadap nilai tabel dan menggunakan nilai probabilitas (<0,05)

1. Uji t (parsial)

Tabel 16. hasil uji t(parsial) regresi jangka panjang

| Variabel Bebas | t-statistik | t-tabel 5% | Probabilitas | Kesimpulan |
|---------------------------|-------------|------------|--------------|------------------|
| Nilai tukar rupiah (kurs) | -2,9310 | 0,6781 | 0,0046 | Signifikan |
| Inflasi | 1,7228 | 0,6781 | 0,0895 | Tidak signifikan |
| Suku bunga BI | 2,2390 | 0,6781 | 0,0284 | Signifikan |

Tabel 17. hasil uji t(parsial) regresi jangka pendek

| Variabel Bebas | t-statistik | t-tabel 5% | probabilitas | Kesimpulan |
|------------------|-------------|------------|--------------|------------------|
| D(Kurs) | 0,2097 | 0,6781 | 0,8345 | Tidak signifikan |
| D(Inflasi) | 0,1486 | 0,6781 | 0,8822 | Tidak signifikan |
| D(Suku bunga BI) | -1,3549 | 0,6781 | 0,1801 | Tidak signifikan |

Sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

2. Uji F (simultan)

Tabel 18. hasil uji F (simultan) regresi jangka panjang dan regresi jangka pendek

| Model regresi | F-statistik | F-tabel | Probabilitas | Kesimpulan |
|------------------------|-------------|---------|--------------|------------|
| Regresi jangka panjang | 16,2783 | 2,74 | 0,0000 | Signifikan |
| Regresi jangka pendek | 2,8839 | 2,74 | 0,0290 | Signifikan |

Sumber : Data penelitian (diolah dengan eviews 10)

3. Pembahasan

- **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Pertanian**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam dalam jangka pendek nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pertanian, sebab depresiasi nilai tukar rupiah dalam periode pengamatan mengalami kenaikan dengan selisih angka yang cukup sedikit sehingga masih bisa diterima oleh investor dalam jangka pendek, namun bila nilai tukar rupiah terus menerus mengalami depresiasi dalam kurun waktu yang lama tentunya dapat berdampak negatif bagi kegiatan investasi di bursa saham.

Hal tersebut ditunjukkan dari hasil penelitian bahwa dalam jangka panjang nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham pertanian. Depresiasi nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar US dalam jangka waktu yang lama membuktikan bahwa perekonomian Indonesia mengalami pelemahan sehingga investor berfikir akan lebih baik mengalihkan dana investasinya pada instrumen lain yang lebih menguntungkan. Maraknya penjualan tersebut yang mendorong penurunan harga saham yang kemudian berimbas pada menurunnya Indeks Harga Saham Pertanian.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniel Perwira (2011) pada sektor pertanian dan hipotesis awal yang mengatakan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sektor pertanian. Namun bertolak belakang dengan penelitian sejenis yang dilakukan oleh Arie Erdina (2016)

• **Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Pertanian**

Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham pertanian baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kajian teori menyebutkan bahwa inflasi memiliki korelasi negatif terhadap harga saham, sebab dengan terjadinya inflasi ditandai dengan meningkatnya harga bahan-bahan baku secara terus-menerus sehingga menyebabkan pembengkakan biaya produksi perusahaan yang dapat menurunkan penerimaan laba perusahaan, sehingga berimbas terhadap penurunan nilai indeks harga saham. Namun dalam periode pengamatan 2013 – 2018 inflasi tergolong cukup ringandengan angka dibawah 10% sehingga inflasi yang terjadi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan sektor pertanian baik dari sisi biaya produksi maupun penjualan. Selain itu, sektor pertanian adalah sektor penyedia kebutuhan pokok yang dalam praktiknya lebih terpengaruh oleh tingkat konsumsi masyarakat, mengingat kebutuhan pokok selalu memiliki permintaan sehingga tingkat inflasi dengan angka dibawah 10% tidak begitu mempengaruhi pergerakan indeks harga saham pertanian. Hal ini yang melatar belakangi investor tidak menjadikan inflasi menjadi patokan dalam menilai pergerakan saham pertanian di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kemala Hayati (2011) namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Daniel Perwira (2011) serta hipotesis awal yang mengatakan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Pertanian.

- **Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia (BI) Terhadap Indeks Harga Saham Pertanian**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham pertanian sedangkan dalam jangka panjang memiliki pengaruh dengan arah positif, hal tersebut bertolak belakang dengan kajian teori yang menyebutkan bahwa suku bunga bank Indonesia memiliki pengaruh negatif (Sunariyah, 2011:23). Investor melihat dalam jangka pendek suku bunga BI tidak memberikan resiko yang besar terhadap kegiatan investasi di bursa saham, Suku bunga BI tidak berpengaruh terhadap harga saham pertanian disebabkan karena pada periode 2013 - 2018 tingkat inflasi cukup ringan sehingga suku bunga BI cenderung ringan dengan nilai rata-rata sebesar 6,3%. Prosentase tersebut masih bisa ditangani oleh perusahaan yang tercatat pada sektor pertanian di bursa saham sebab tidak mempengaruhi biaya pendanaan perusahaan, biaya pendanaan berkontribusi terhadap margin laba perusahaan.

Sementara dalam jangka panjang hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga Bank Indonesia memberikan pengaruh positif signifikan terhadap harga saham pertanian, yang artinya kebijakan suku bunga Bank Indonesia diterapkan untuk secara tidak langsung meredam gejolak inflasi, menurunnya tingkat inflasi akan berimplikasi terhadap penguatan nilai tukar rupiah. Hal ini akan mengubah kecenderungan investor Indonesia yang hanya berinvestasi dalam jangka pendek saja menjadi jangka panjang bahwa berinvestasi di bursa saham memberikan ekspektasi yang positif.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Danika Reka (2014) bahwa suku bunga BI berpengaruh terhadap harga saham pertanian namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prakosa Andiantyo (2018) yang menyatakan suku bunga BI tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham pertanian.

B. KESIMPULAN DAN SARAN

- **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas dan hipotesis yang telah ditemukan jawabannya, maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah :

1. Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap indeks harga saham pertanian, namun dalam jangka pendek nilai tukar rupiah tidak berpengaruh. Hal ini membuktikan bahwa dengan terdepresiasi nilai tukar rupiah secara terus menerus dalam jangka waktu yang lama akan menyebabkan berkurangnya minat investor untuk berinvestasi pada negara yang perekonomiannya tidak stabil hal tersebut tercermin dari pergerakan kurs mata uang yang dimiliki oleh negara tersebut.
2. Inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham pertanian baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini terjadi sebab selama periode pengamatan yaitu tahun 2013 – 2018 inflasi yang terjadi cenderung ringan dengan angka dibawah 10% sehingga tidak mempengaruhi pembengkakan biaya produksi perusahaan dan indeks harga saham pertanian tidak terpengaruh.
3. Suku Bunga Bank Indonesia (BI) dalam jangka panjang berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap indeks harga saham pertanian, namun dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh. Hasil ini membuktikan bahwa kebijakan suku bunga BI diterapkan untuk secara tidak langsung meredam gejolak inflasi, menurunnya tingkat inflasi akan berimplikasi terhadap penguatan nilai tukar rupiah. Hal ini akan mengubah kecenderungan investor indonesia yang hanya berinvestasi dalam jangka pendek saja menjadi jangka panjang bahwa berinvestasi di bursa saham memberikan ekspektasi yang positif

- **Saran**

Bagi calon investor yang ingin berinvestasi pada saham variabel makroekonomi yang hendaknya diperhitungkan dalam mengambil keputusan berinvestasi adalah nilai tukar rupiah yang memiliki pengaruh cukup signifikan. Untuk memprediksi Indeks harga saham dalam berbagai sektor.

Bagi peneliti yang ingin mengangkat pokok permasalahan yang sama disarankan untuk melakukan kajian lebih lanjut dengan menambahkan variabel bebas lainnya seperti variabel permintaan ekspor dan impor, variabel produk domestik bruto dan variabel makroekonomi lainnya serta memperpanjang masa rentang waktu penelitian, sehingga akan diperoleh gambaran yang lebih baik tentang kondisi pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Andiantyo, prakosa dkk. 2018. *Pergerakan Indeks Harga Saham Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia*. seminar nasional cendekiawan ke-4 di Universitas Trisakti
- Anoraga, Pandji. 2011. *Pengantar Pasar Modal*, cetakan kelima. Jakarta: PT. Rineka Cipta

- Boediono. 2014. *Ekonomi Moneter, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Erdina, Arie. 2016. *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Perimntaan dan Indeks Harga Saham Sektor Pertanian*. Skripsi. Institut Pertanian Bogor
- Fahmi, Irham dan Lavianti, Yofi. 2011. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*, cetakan kedua. Bandung: CV. Alfabeta
- Hayati, Kemala. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek IndonesiaI*. Skripsi. Institut Pertanian Bogor
- Husnan, Suad. 2013. *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, edisi ketiga belas. Yogyakarta: AMP YKP
- Mishkin, F.S. 2008. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: salemba empat
- Otoritas Jasa Keuangan. 2019. *Data Perdagangan Saham Sektoral Dan Nilai Kapitalisasi Sektoral* diakses pada tanggal 30 maret 2019 dari <http://www.ojk.go.id>
- Perwira, Daniel. 2011. *Pengaruh Perubahan Kondisi Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Pertanian di Indonesia*. Ekonomi dan keuangan Indonesia, Vol.49. No.4
- Ratih, Dyah. 2012. *Saham dan Obligasi*, cetakan keenam. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya
- Reka, Danika. 2015. *Analisis Pengaruh Fundamental, Teknikal, dan Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Pertanian*. Jurnal manajemen dan kewirausahaan, Vol.16. No.2
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, edisi keenam. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Tambunan, Tulus. 2018. *Perekonomian Indonesia*, cetakan pertama. Bogor: Ghalia Indonesia
- Yahoo Finance. 2019. *Data Indeks Harga Saham Sekotr Pertanian* diakses pada tanggal 30 Maret 2019 dari <http://finance.yahoo.co/quote/JKAGRI/history/EJKAGRI>