

EDITORIAL TEAM

RELEVANCE Journal of Management and Business
Vol. 1, No. 1, January - Juni 2018
e-ISSN: 2615 – 8590 | p-ISSN: 2615 - 6385

Editorial in Chief

Datien Eriska Utami

Editorial Boards

Musa As'arie

Faculty of Islamic Economics and Business IAIN Surakarta, Indonesia

Jamal Othman

Faculty of Islamic Economics and Management The National University Of Malaysia

Ahmad Ikhwan Setiawan

Faculty of Economics and Business, Universitas Sebelas Maret, Indonesia

Imronudin

Faculty of Economics and Business, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

Fitri Wulandari

Faculty of Islamic Economics and Business IAIN Surakarta, Indonesia

Awan Kostrad Diharto

Faculty of Islamic Economics and Business IAIN Surakarta, Indonesia

Managing Editor

Zakky Fahma Auliya
Asep Maulana Rohimat

Assistant Editor

Khairul Imam
Rina Hastuti
Ika Yoga
Septi Kurnia Prastiwi
Moh. Rifqi Khairul Umam

Daftar Isi

Nadia Irhamna Perilaku Berbagi Pengetahuan dan Budaya Tim Pada Kinerja Inovasi Pelayanan	1
Afan Nurcahyo Peran Digital Marketing dan Harga Kompetitif Terhadap Keputusan Berlangganan Indihome	15
Zumrotul Riza Muthoharoh Peran Mediasi Kepuasan Kerja atas Hubungan Etika Kerja Islam dan Kinerja Karyawan pada RS PKU Muhammadiyah Surakarta	35
Afni Andita Puteri <i>Islamic Value Marketing</i> dalam keputusan Pembelian Konsumen Onlineshop	53
Ratna Sari Efek Faktor Makroekonomi pada Harga Saham: Metode Regresi Panel	63
Ganisya Kirana Dinamika Abnormal Return Saham Pada Perusahaan Terdaftar di BEI	77

Efek Faktor Makroekonomi pada Harga Saham: Metode Regresi Panel

Ratna Sari

Manajemen Bisnis Syariah, FEBI, IAIN Surakarta

ARTICLES

INFORMATION

RELEVANCE

Vol.1, No. 1, Juni 2018

Halaman : 63 -76

ISSN (online) : 2615 - 8590

ISSN (print) : 2615 - 6385

Keywords :

*Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, BI Rate
dan Harga Saham*

Contact Author :

ratnanana0307@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh inflasi, Nilai tukar rupiah dan Suku bunga bank Indonesia terhadap harga saham (Studi Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2017). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif.

Teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data Sekunder. Sampel dalam penelitian ini adalah 3 perusahaan BUMN yang terdaftar di JII pada tahun 2012-2017 yaitu PT. Gas Negara (PGAS), PT. Semen Indonesia (SMGR), PT. Telekomunikasi Indonesia (TLKM). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Vector Auto Regresion (VAR).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham PGAS dan harga saham TLKM. Namun inflasi berpengaruh terhadap harga saham SMGR yang berhubungan positif. Variabel kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN. Variabel BI rate juga tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN.

PENDAHULUAN

Saham merupakan tanda penyertaan modal investor dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil berupa deviden dari saham tersebut (Sunariyah, 2006). Dengan adanya saham pihak lembaga pasar modal bisa mengelola dana masyarakat (investor) agar mau menginvestasikan dana mereka ke pasar modal. Harga saham dipasar modal merupakan indikator nilai perusahaan.

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Harga suatu saham dapat ditentukan dengan hukum permintaan dan penawaran. Semakin banyak orang yang membeli saham, maka harga saham akan cenderung naik. Demikian juga sebaliknya, apabila semakin banyak orang yang menjual saham, maka harga saham akan cenderung turun. Keputusan investor memilih saham sebagai investasi membutuhkan rekap data pergerakan saham yang beredar dibursa. Informasi rekap untuk menggambarkan pergerakan harga saham adalah indeks harga saham yang memberikan informasi harga saham pada waktu tertentu. (Sunariyah, 2006).

Sampai sekarang ini pasar modal di Indonesia lebih dikenal dengan Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada tanggal 03 Juli 2000, di Indonesia telah lahir indeks saham syariah yaitu *Jakarta Islam Index* (JII). Tujuan dari lahirnya JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor khususnya investor muslim terhadap saham-saham perusahaan yang kegiatan perusahaannya tersebut berjalan sesuai syariah islam. Anggota yang terdaftar dalam JII adalah 30 perusahaan yang lolos seleksi kriteria tertentu, seperti kegiatan perusahaan berjalan sesuai syariah islam dan memiliki nilai saham tertinggi diantara perusahaan syariah lain (Hartono, 2015).

Tabel 1.1

Kapitalisasi dan Kinerja Indeks Saham Syariah JII

Tahun	Kapitalisasi JII	Indeks JII
2012	1.671,00	372.29
2013	1.672,10	585.11
2014	1.944,53	691.04
2015	1.737,29	603.35
2016	2.035,19	694.13
2017	2.026,80	691.27

Sumber : www.ojk.go.id (data diolah)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat perkembangan indeks saham JII dari tahun ke tahun menunjukkan nilai yang terus naik. Jika dibandingkan dengan tahun 2012, nilai kapitalisasi saham syariah di JII tercatat sebesar 1.671,00 triliun rupiah dan ditahun 2014 mengalami peningkatan yang cukup drastis. Namun ditahun 2015 mengalami penurunan sebesar 10,66 % dari tahun sebelumnya yang jumlah kapitalisasinya sebesar 1.737,29 triliun rupiah. Akan tetapi pada tahun 2016 kembali mengalami peningkatan kemudian ditahun 2017 mengalami penurunan kembali. Selain menggambarkan nilai kapitalisasi juga menggambarkan indeks saham JII. Indeks saham mengalami peningkatan dari di tahun 2014 dan 2016 namun ditahun 2015 mengalami penurunan. Akan tetapi di tahun 2016 indeks saham kembali mengalami peningkatan nilai yang tertinggi dibanding dengan tahun-tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan bahwa kapitalisasi dan nilai indeks saham Jakarta islamic (JII) mengalami fluktuasi.

Menurut Nurhaida penurunan pada nilai kapitalisasi dan indeks saham pada tahun 2015 disebabkan karena sepanjang 2015 kondisi pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh perkembangan ekonomi global. Seperti adanya krisis utang Yunani, kondisi pasar saham Tiongkok dan kebijakan bank sentral Amerika, the Fed menaikkan suku bunga. Indeks saham syariah yang ditunjukkan oleh JII mengalami penurunan hal ini menyebabkan dana kelolaan reksadana syariah berkurang. Berkurangnya dana kelolaan syariah disebabkan oleh turunnya harga saham. (www.kontan.co.id, diakses pada tanggal 23 Maret 2017).

Pada tahun 2015, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong perusahaan BUMN melakukan penawaran saham perdana atau initial public offering (IPO), sahamnya akan lebih diminati oleh investor. Karena, secara fundamental, kinerja perusahaan “pelat merah” tergolong bagus. Selain itu, perusahaan BUMN yang menjual sahamnya ke publik akan meningkatkan pendalaman pasar keuangan. OJK sangat pro aktif mendorong BUMN untuk IPO. Secara fundamental perusahaan BUMN sudah menunjukkan perkembangan yang signifikan, sehingga ketika perusahaan BUMN IPO, akan ada banyak investor yang berminat (www.republika.co.id diakses pada tanggal 20 Desember 2017).

Tidak semua BUMN memperjualbelikan sahamnya atau *go public* dipasar modal. Tujuan beberapa BUMN *go public* sebenarnya tidak berbeda jauh dengan tujuan perusahaan-perusahaan lain (BUMS) yang memperjualbelikan sahamnya dipasar modal. Menurut Anwar Nasution mengatakan perekonomian dunia terlihat membaik, namun Indonesia dinilai masih kurang bisa memanfaatkan momentum ini. Salah satunya penyebabnya, perusahaan BUMN masih kalah bersaing dengan perusahaan swasta Indonesia. Ekonomi dunia tahun 2018 membaik dikarenakan pelonggaran kebijakan moneter. (www.kontan.co.id diakses pada

tanggal 18 januari 2018).Adanya fenomena fluktuasi pertumbuhan indeks saham Jakarta Islamic Index (JII) yang tidak konsisten ini menarik untuk dicermati dan diuji terutama sampai sejauh mana pengaruh makro ekonomi seperti inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga Bank Indonesia terhadap indeks harga saham JII selama kurun waktu dari tahun 2012 hingga tahun 2017.

Dewasa ini penelitian mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap pasar saham telah banyak dilakukan,akan tetapi banyak penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang berbeda-beda. Pengaruh inflasi terhadap harga saham ternyata tidak selalu sama apabila diterapkan pada sektor saham yang berbeda. Menurut penelitian Lowies (2001) yang meneliti tentang dampak inflasi terhadap pasar saham di Afrika Selatan dan Namibia menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap sektor saham yang berbeda. Penelitian tersebut menemukan bahwa di Afrika Selatan menunjukan bahwa perusahaan yang terdaftar di sektor pertambangan berkorelasi negative dengan inflasi, sedangkan perusahaan yang dipilih disektor lain (jasa keuangan, teknologi informasi dan sektor makanan dan minuman) menunjukkan korelasi yang positif antara perubahan harga saham dan inflasi. Sedangkan perusahaan Namibia memiliki korelasi positif yang kuat antara harga saham dan inflasi.

Selain penelitian diluar negeri di Indonesia juga banyak dilakukan penelitian mengenai faktor makroekonomi terhadap harga saham seperti yang dilakukan oleh Mulyani (2014) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap JII.Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohmanda dkk (2014) dengan hasil bahwa inflasi positif berpengaruh terhadap harga saham.Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suciningtias dan Khoiroh (2015) yang menemukan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan secara statistik terhadap JII. Hal itu senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Lawrence (2013) dengan hasil bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks harga saham gabungan.Menurut penelitian Ginting et. al (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara nilai tukar terhadap harga saham syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini senada dengan hasil penelitian Saputra dan Herlambang (2014), hasil penelitian menunjukan bahwa kurs rupiah berpengaruh secara parsial terhadap ISSI dan pengaruh tersebut menunjukan kearah positif.

Selain itu ada penelitian yang menemukan hasil yang berbeda seperti penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2014) serta Suciningtias dan Khoiroh (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham.Penelitian yang dilakukan oleh

Rohmanda et. al (2014) adalah nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Menurut penelitian Beik dan Fatmawati (2014) bahwa suku bunga atau BI rate tidak memiliki pengaruh terhadap JII akan tetapi BI rate memiliki kontribusi terhadap keragaman pada jangka panjang. Akan tetapi penelitian yang dilakukan Nazwar (2008) menunjukkan bahwa Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return saham syariah di Indonesia. Hasil penelitian tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan Mulyani (2014) bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII.

LITERATURE REVIEW

Harga Saham

Menurut Sunariyah (2006) Saham adalah suatu tanda penyertaan modal investor dengan tujuan untuk mendapatkan imbal hasil berupa deviden atau keuntungan dari saham tersebut. Seorang investor memerlukan data historis pergerakan harga saham untuk memilih suatu saham sebagai objek investasi. Pergerakan saham yang terdapat pada bursa memerlukan identifikasi dan penyajian informasi yang spesifik mengingat setiap saham memiliki variasi permasalahan yang rumit.

Menurut Fahmi (2013) Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang berbentuk kertas yang didalamnya terdapat nilai nominal, nama perusahaan yang jelas dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, serta suatu persediaan yang siap untuk dijual kapanpun.

Menurut Hartono (2015) Harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Jadi harga saham adalah suatu nilai uang yang tetera dilembaran kertas sebagai tanda bukti yang dimiliki oleh seorang investor yang bisa diperjual belikan kapanpun sesuai peraturan yang berlaku di bursa. Harga saham dapat berubah kapanpun sesuai keadaan di pasar dan ditentukan oleh pelaku pasar.

1. Inflasi

Menurut Gumilang dan Hidayat (2014), Inflasi adalah proses naiknya harga-harga barang secara keseluruhan dan terus menerus. Tingginya tingkat inflasi biasanya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi suatu Negara yang tidak kondusif. Terjadinya inflasi menimbulkan beberapa efek dalam kegiatan perekonomian, yaitu efek terhadap pendapatan, efek terhadap efisiensi, efek terhadap *output*.

Menurut Tandelilin (2011), Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Jika tingkat inflasi mengalami penurunan, maka akan menandakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya daya beli uang.

2. Suku Bunga Bank Indonesia

Menurut Samuelson dan Nordhaus (2004) Bunga merupakan balas jasa berupa pembayaran yang dilakukan atas pemanfaatan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang dibayarkan per unit waktu yang disebut sebagai persentase dari jumlah dana yang dipinjamkan. Dengan kata lain, pihak peminjam uang atau dana harus membayar kesempatan untuk meminjam uang. Biaya peminjaman uang, diukur dalam rupiah per tahun untuk setiap rupiah yang diinjam, disebut suku bunga.

Menurut Tandelilin (2001) tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan.

Penigkatan suku bunga juga bisa mengalihkan minat investor dari investasi saham menjadi investasi pada instrument keuangan lain seperti deposito maupun obligasi yang lebih menjanjikan keunrunan yang besar dan resiko yang rendah dibandingkan dengan saham(Sofyani dan Wahyudi, 2015). Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinngi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi.

3. Nilai Tukar Rupiah

Menurut Hardi (2009) Nilai tukar rupiah terhadap dollar adalah nilai tukar yang ditetapkan berdasarkan keputusan Bank Indonesia.Kebijakan nilai tukar yang ditetapkan ini

hanya berlaku sampai tahun 1997. Setelah tahun 1997 nilai tukar rupiah terhadap dollar dilepas kepada permintaan dan penawaran atau mekanisme pasar. Bank Indonesia tidak menetapkan kurs melainkan hanya memantau dan mengendalikan mekanisme pasar melalui kebijakan intervensi pasar dengan melepas dan membeli dollar oleh Bank Indonesia.

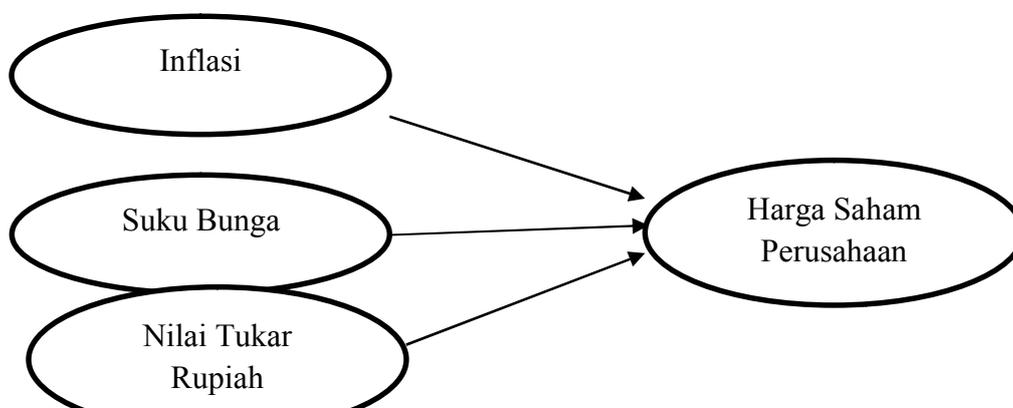
Perekonomian dunia telah memasuki era globalisasi yang memberikan pengaruh besar terhadap pergerakan modal asing yang akan masuk ke dalam pasar keuangan Negara berkembang. Sensitivitas pasar modal tampak ketika terjadi fenomena fluktuasi kurs mata uang domestic (Saputra & Herlambang, 2014). fluktuasi kurs yang tidak terkendali akan mempengaruhi kinerja badan usaha di pasar modal yang akan berdampak pada pergerakan harga saham.

Indonesia yang menganut kurs mengambang, apresiasi Rupiah dapat mempengaruhi daya saing lokal secara internasional. Hal ini dapat menurunkan output perusahaan sehingga dapat menurunkan harga saham perusahaan. Jika nilai Rupiah yang terdepresiasi, maka portofolio investasi para investor pemegang dollar AS dapat mendeversifikasikan pada pasar modal Indonesia pada sektor-sektor domestic yang potensial, investor asing yang mendominasi kepemilikan saham di BEI memberikan kecenderungan peningkatan nilai dollar AS akan meningkatkan indeks harga saham (Sofyani dan Wahyudi, 2015).

HIPOTESIS

Kerangka berfikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Dari kerangka pemikiran yang telah dijelaskan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. H1 : Terdapat pengaruh positif inflasi terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di JII pada tahun 2012-2017.
2. H2 : Terdapat pengaruh positif suku bunga terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di JII pada tahun 2012-2017.
3. H3 : Terdapat pengaruh positif Nilai tukar rupiah terhadap harga saham perusahaan BUMN yang terdaftar di JII pada tahun 2012-2017.

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini akan dilakukan pada saham perusahaan BUMN yang terdaftar di Jakarta Islamic Indexs (JII) tahun 2012-2017. Data yang digunakan diperoleh melalui data historis indeks harga saham dari situs *www.yahoofinance.com* dan data publikasi yang diperoleh dari situs Bank Indonesia serta referensi-referensi yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian ini. Jenis penelitian ini menggunakan metode kuantitatif

2. Populasi dan Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel purposive adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Data yang digunakan sebagai sampel adalah harga penutupan/*closing price* indeks harga saham Jakarta Islamic Indexs, data inflasi, data suku bunga dan data nilai tukar rupiah. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 3 perusahaan.

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik kepustakaan dalam penelitian ini berupa data yang diperoleh dari berbagai literature seperti buku, jurnal, Koran, internet dan lainnya yang berhubungan dengan aspek penelitian sebagai upaya untuk memperoleh data yang valid.

Selain itu dengan menggunakan Teknik dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini berupa pencarian data berupa laporan indeks harga saham JII, laporan publikasi inflasi, suku bunga BI, dan nilai tukar rupiah tahun 2012-2017. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data dilakukan secara *online*, yaitu dengan mengakses *www.yahoofinance.com* (laporan harga saham) dan *www.bi.go.id* (laporan inflasi, suku bunga BI dan nilai tukar rupiah) serta mengakses ke situs lainnya yang berhubungan dengan permasalahan penelitian ini.

4. Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh inflasi, suku bunga bank Indonesia dan kurs rupiah terhadap variabel dependen yaitu harga saham perusahaan JII maka menggunakan analisis *Vector Auto Regression* (VAR). Metode VAR pertama kali ditemukan oleh Sims (1980) dengan kritiknya tentang pendekatan persamaan structural ekonometri karena sangat rentan terhadap kritik. Variabel eksogen tidak cukup bersifat *strongly exogeneous* tetapi harus *super exogeneous* agar dapat diestimasi untuk dapat digunakan sebagai alat perumusan kebijakan (Ariefianto, 2012)

Jika data yang diteliti adalah stasioner pada *first difference*, maka model VAR akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan (*error correction model*) menjadi Cointegratesi VAR atau Vector Error Correction Model (VECM). Selain itu dalam penelitian ini akan menguraikan fungsi impulse response dan variance decomposition yang merupakan bagian dari model VAR. Hal tersebut digunakan untuk melihat goncangan dari variabel inovasi terhadap variabel lainnya.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan analisa dengan uji VAR telah diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan analisis diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Uji Kausalitas Granger

Hasil uji kausalitas Granger dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi, suku bunga bank Indonesia dan nilai kurs rupiah tidak mempengaruhi harga saham SMGR. Pada harga saham PGAS, dipengaruhi oleh kurs rupiah, namun harga saham PGAS tidak dipengaruhi oleh inflasi dan suku bunga bank Indonesia. Selain itu harga saham TLKM hanya dipengaruhi oleh variabel suku bunga bank Indonesia. Harga saham TLKM tidak dipengaruhi oleh variabel inflasi dan nilai kurs rupiah. Dapat disimpulkan dalam penelitian ini uji kausalitas granger menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mempengaruhi perusahaan BUMN yang terdaftar di JII.

2. Uji Estimasi VAR *first Difference*

Selanjutnya hasil uji estimasi VAR *first Difference* menunjukkan bahwa :

a. Hasil estimasi VAR nilai tukar USD/Rupiah

Pengaruh dari variabel independen kurs terhadap harga saham perusahaan BUMN adalah sebagai berikut :

Tabel 4.21

Hasil estimasi VAR pada kurs rupiah

Harga Saham	Hubungan	Keterangan
PGAS	Negatif	Signifikan
SMGR	Positif	Tidak signifikan
TLKM	Negatif	Tidak signifikan

Hasil analisis VAR pada variabel kurs terhadap harga saham PGAS pada *first difference* memiliki hubungan negatif yang signifikan. Hal ini menunjukkan ketika kurs menguat maka diikuti pula dengan kenaikan harga saham PGAS. Ketika kurs menguat akan mengakibatkan tingginya harga saham karena penggunaan mata uang asing baik. Sebagai efek dari fluktuasi nilai tukar yang mempengaruhi pendapatan dan biaya operasional perusahaan. Saat nilai tukar terapresiasi, harga saham PGAS ikut bergerak naik.

Menurut Sunariyah (2006) menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Menurunnya kurs dapat meningkatkan biaya impor bahan baku hal ini bisa menyebabkan menurunnya profitabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mulyani (2014) serta Suciningtias dan Khoiroh (2015) menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini serupa dengan hasil penelitian ini terhadap harga saham PGAS.

Sebaliknya harga saham SMGR memiliki hubungan positif tidak signifikan. Sedangkan harga saham TLKM memiliki hubungan negatif tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa nilai kurs rupiah tidak mempengaruhi harga saham SMGR dan TLKM.

b. Hasil estimasi VAR inflasi

Pengaruh dari variabel independen Inflasi terhadap harga saham perusahaan BUMN adalah sebagai berikut :

Tabel 4.22

Hasil estimasi VAR pada inflasi

Harga Saham	Hubungan	Keterangan
PGAS	Positif	Tidak signifikan
SMGR	Negatif	Tidak Signifikan
TLKM	Negatif	Tidak signifikan

Hasil analisis VAR pada *first difference* variabel inflasi terhadap harga saham SMGR dan TLKM memiliki hubungan negatif tidak signifikan. Hal ini menunjukkan respon negatif yang ditimbulkan oleh harga saham SMGR dan TLKM. Harga saham PGAS memiliki hubungan positif dan tidak signifikan.

Meningkatnya tingkat inflasi akan menaikkan biaya operasional perusahaan. Sehingga menyebabkan turunnya profit yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mencatatkan sahamnya dipasar modal pada akhirnya akan memperkecil deviden yang diterima oleh pemegang saham. Yang menyebabkan investor enggan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Dalam penelitian ini membuktikan bahwa laju inflasi tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini relevan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lawrance (2013) bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan pada periode 2009-2012

c. Hasil estimasi VAR BI Rate

Pengaruh dari variabel independen BI rate terhadap harga saham perusahaan BUMN adalah sebagai berikut :

Tabel 4.22

Hasil estimasi VAR pada suku bunga bank Indonesia

Harga Saham	Hubungan	Keterangan
PGAS	Positif	Tidak signifikan
SMGR	Negatif	Tidak signifikan
TLKM	Positif	Signifikan

Hasil analisis VAR pada *first difference* Variabel suku bunga BI terhadap harga saham PGAS memiliki hubungan positif tidak signifikan. Selanjutnya Harga saham SMGR memiliki hubungan negatif tidak signifikan. Sedangkan harga saham TLKM memiliki hubungan positif dan signifikan.

Apabila tingkat suku bunga naik, maka investor akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya untuk dialihkan investasinya pada instrument berpendapatan tetap dan

bebas resiko, akibatnya harga saham akan turun dengan demikian tingkat suku bunga akan memberikan pengaruh negative terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Suku bunga bank Indonesia berpengaruh terhadap harga saham TLKM hal ini relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nazwar (2008) menunjukkan bahwa Suku bunga Bank Indonesia berpengaruh signifikan terhadap return saham syariah di Indonesia.

Akan tetapi hasil penelitian ini juga menunjukan bahwa suku bunga bank Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PGAS dan harga saham SMGR. Hal ini senada dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Beik dan Fatmawati (2014) bahwa suku bunga bank Indonesia tidak memiliki pengaruh terhadap JII.

3. Uji *Impulse Response Function* (IRF)

Hasil uji *impulse response function* (IRF) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah/dolar (Kurs), inflasi dan suku bunga bank Indonesia memberikan respon terhadap harga saham masing-masing perusahaan yang menjadi variabel dalam penelitian ini. Masing-masing variabel makro ekonomi tersebut dapat memberikan respon yang berbeda-beda terhadap perubahan harga saham pada masing-masing perusahaan BUMN yang variabel dependen.

KESIMPULAN

1. Variabel Kurs rupiah negatif berpengaruh signifikan terhadap harga saham PGAS. Hal tersebut dapat dilihat pada hasil analisis estimasi VAR menunjukkan nilai t_{table} dengan tingkat keyakinan 95% atau ($\alpha=0,05$) bahwa nilai T-Statsistik lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel. Sedangkan inflasi dan suku bunga bank Indonesia berhubungan positif tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PGAS.
2. Variabel Suku bunga bank Indonesia positif berpengaruh signifikan terhadap harga saham TLKM. Hal tersebut dapat dilihat pada hasil analisis menunjukkan nilai t_{table} dengan tingkat keyakinan 95% atau ($\alpha=0,05$) bahwa nilai T-Statsistik lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel. Sedangkan inflasi dan kurs rupiah negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham TLKM.
3. Variabel inflasi, nilai kurs rupiah dan suku bunga bank Indonesia tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham SMGR.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariefianto, Moch Doddy. (2012). *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi dengan menggunakan EViews*. Jakarta : PT. Gelora Aksara Pratama
- Auliyah, R., dan Hamzah, A. (2006). Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan ekonomi Makro terhadap Return dan Beta saham Syariah di Bursa Efek Jakarta., 23–26.
- Beik, Irfan Syauqi dan Fatmawati, Sri Wulan. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel Makroekonomi terhadap Jakarta Islamic Index. *Journal of Islamic Economic, Vol.6, No.2, 155-158*
- Fahmi, Irham. (2013). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta
- Ginting Maria Ratna Marisa, et. al . (2015). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan inflasi terhadap Harga Saham, *Jurnal Administrasi Bisnis Vol.35 No.2, 77–85*.
- Gujarati, Damodar. (2015). *Basic Econometrics (Dasar-dasar Ekonometrika)*. Jakarta : Salemba Empat
- Gumilang, R. C., dan Hidayat, R. R. (2014). Pengaruh variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Administtrasi Bisnis (JAB) Vol.14, No.2, 1–9*.
- Hardi, Hasfin. 2009. Analisis dan Pengaruh variabel Ekonomi Makro Terhadap Penetapan Harga Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Keuangan dan Bisnis Vol.1 No.1 November 2009*
- Hartono, Jogiyanto (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh Yogyakarta: BPFE
- Kontan.co.id. (2016). Dana kelolaan reksadana syariah turun 2,49%. Retrieved January 23, 2016, from <http://investasi.kontan.co.id/news/dana-kelolaan-reksadana-syariah-turun-249> diakses pada tanggal 23 maret 2017 pukul 15.30
- Lawrence, Steven Sugiarto (2013). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia. *FINESTA Vol.1 No.2*
- Lowies, Geyser (2001). The Impact on Inflation and Stock Price in Two SADC Countries. *Meditary Accountancy Reseach, Vol.9 Iss Ipp 109-122*
- Mulyani, Neny (2014). Analisis Pengaruh Inflasi, Suku bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Dosmetik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index. *Jurnal Bisnis dan Manajemen eksekutif Vol.1 No.1*
- Nazwar, Chairul. (2008). Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah di Indonesia. *Jurnal Perencanaan dan Pengembangan Wilayah, Vol.4, No.1, 1-5*

- OJK. *Data Perkembangan Pasar Modal Syariah.*
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/tentangsyariah/Documents/pages/pasarmodalsyariah/Buku%20Perkembangan%20Pasar%20Modal%20Syariah%202016.pdf>, diakses tanggal 13 Oktober 2017 pukul 11.40
- OJK Sederhanakan Syarat IPO perusahaan BUMN .
<http://www.republika.co.id/berita/ekonomi/makro/15/11/02/nx6iic382-ojk-sederhanakan-syarat-ipo-perusahaan-bumn>
- Pengamat : BUMN masih kalah saing dengan swasta. /
<http://nasional.kontan.co.id/news/pengamat-bumn-masih-kalah-saing-dengan-swasta>, diakses tanggal 18 januari 2018 pukul 18.49
- Rosyadi, I. (2015). *Pasar Modal dan Analisis Sekuritas*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMS.
- Saputra, Imam Dwi dan Herlambang, Leo (2014). Pengaruh Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham (Study pada indeks Harga Saham Syariah Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan, Vol.1, No.12,832-840*
- Samuelson, Paul. A dan Nordhaus, William.D.(2004). *Ilmu Makroekonomi edisi* Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Suciningtyas, Siti Aisyah dan Khoiroh, Rizki (2015). Analisis Dampak Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia. *Conference of Business, Accounting, and Managemen. Vol.2 No.1, 398-412*
- Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung : Alfabeta
- Sukirno, Sadono. (2015). *Makroekonomi Teori Pengantar. Cet. Ke.23*. Jakarta: Rajawali Pers
- Sunariyah, (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi kelima. Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- www.bi.go.id/id/monoter/bi-rate/data/Default.aspx, 13Desember 2017 pukul 06:00. Data suku bunga
- www.bi.go.id/id/monoter/inflasi/data/Default.aspx, 13Desember2017 pukul 08.00. Data Inflasi
- www.bi.go.id/id/monoter/kalkulator-kurs/Default.aspx, 13Desember 2017 pukul 18.45. Data nilai tukar
- www.finance.yahoo.com (diakses tanggal 22 Desember 2017 pukul 09.00)