

**PENGARUH INFLASI DAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP  
HARGA SAHAM DI SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI PADA  
INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) TAHUN 2012-2016**

Dini Yuniarti (diniyk@gmail.com)  
Erdah Litriani (erdahlitriani@gmail.com)

***Abstract***

*Sharia Securities are effects that do not conflict with the principles of sharia in the Capital Market. This study aims to reveal how the influence of inflation and the rupiah exchange rate against stock prices in the consumer goods industry sector on the index of sharia stock indonesia (ISSI). The object of this research is all syariah stock listed in indonesia syariah stock index (ISSI) in Indonesia Stock Exchange (BEI) consumer goods industry sector period 2012-2016. Sampling sample in this research using Purpose Sampling method based on data availability during the study period and data type is secondary data, while the analysis method used is multiple linear regression model with panel data. The results showed that the Inflation and Rupiah Exchange variables have an effect and significant to the stock price in the consumer goods industry sector in Indonesia Sharia stock index (ISSI) period 2012-2016.*

*Keywords: Sharia Shares, stock prices, inflation and rupiah exchange rate.*

**PENDAHULUAN**

Sejak terjadinya krisis moneter pada tahun 1998, menyebabkan begitu banyak perusahaan untuk mendapatkan dana atau tambahan modal adalah melalui pasar modal. Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan penjual dan pembeli efek ini dilaksanakan berdasarkan satu lembaga resmi yang disebut bursa efek.<sup>1</sup>

Pasar modal (*capital Market*) secara umum merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun pasar modal sendiri (saham). Kegiatan pasar modal di indonesia diatur dalam UU No. 8 tahun 1995 (Undang-Undang Pasar Modal/UUPM). UUPM tidak membedakan apakah kegiatan pasar modal tersebut dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah atau tidak. Dengan demikian, berdasarkan UUPM kegiatan pasar modal indonesia dapat dilakukan dengan prinsip-prinsip syariah dan dapat pula dilakukan tidak sesuai prinsip syariah (konvensional).<sup>2</sup> Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian

---

<sup>1</sup> Musthafa, Nella Murtiardin, Pengaruh Per, Eps, dan Roe Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi thesis*, (Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2015)

<sup>2</sup> Mustafa Edwin Nasution, dkk., "Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam", (Jakarta:Kencana, 2006), hlm.302-303

sebagai faktor pembiayaan dan alternatif sumber dana operasional bagi perusahaan-perusahaan yang ada disuatu negara. Bahkan seiring dikatakan perkembangan pasar modalnya.<sup>3</sup> Perkembangan dunia investasi mengalami kemajuan yang pesat khususnya investasi syariah. Perkembangan saham syariah yang berkembang begitu pesat dari tahun ke tahun dapat dilihat dari statistik saham syariah

Tentunya sebagai seorang muslim kita semua menginginkan investasi yang sesuai dengan aturan islam. Salah satunya adalah dengan berinvestasi pada efek syariah yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sejak November 2007, Bapepam LK telah mengeluarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang berisi daftar saham syariah yang ada di Indonesia. Keberadaan DES tersebut kemudian ditindaklanjuti oleh BEI dengan meluncurkan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada tanggal 12 Mei 2011. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di BEI. Dengan telah diluncurkannya ISSI maka BEI memiliki 2 (dua) indeks yang berbasis saham syariah yaitu ISSI dan JII. ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI di *review* setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) serta dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari Daftar Efek Syariah (DES).<sup>4</sup>

Harga saham adalah faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Pada prinsipnya, investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan tingkat kembalian yang diperoleh investor yang tercemin dari harga saham perusahaan tersebut.<sup>5</sup>

Harga saham di pasar modal menjadi indikator ukuran indeks prestasi perusahaan, yaitu seberapa jauh manajemen telah berhasil mengelola dan meningkatkan kekayaan perusahaan atas nama pemegang saham. Dari beberapa banyak saham yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia, Sektor Industri Barang Konsumsi merupakan salah satu saham yang masuk perhitungan indeks ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) di Bursa Efek Indonesia, dan juga terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang merupakan saham berdasarkan kriteria dan prinsip syariah.<sup>6</sup>

---

<sup>3</sup> Musthafa, Nella Murtiardin, Pengaruh Per, Eps, dan Roe Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi thesis*, (Universitas Muhammadiyah Surakarta, 2015)

<sup>4</sup><http://www.idx.co.id> (diakses, 21 Januari 2016)

<sup>5</sup>Sugeng Raharjo, "Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia", (Surakarta: STIE "AUB" Surakarta 2009). Jurnal, hlm. 19.

<sup>6</sup> Ibid.

**Grafik 1**  
**Perkembangan Harga Saham di Sektor Industri Barang Konsumsi**  
**Periode Tahun 2012 – Tahun 2016**



Sumber data: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)<sup>7</sup>

Pada grafik 1.1 dapat diketahui bahwa dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 terjadi fluktuasi naik turun tingkat harga saham pada masing-masing perusahaan. Kenaikan harga saham terlihat pada tahun 2014 pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk jauh lebih tinggi dibandingkan dengan harga saham pada tahun sebelumnya. Hal ini terjadi adanya faktor-faktor yang menyebabkan pasar modal bermasalah yaitu ada dari pihak perusahaan, yang merupakan faktor yang disebabkan oleh kenaikan atau penurunan inflasi yang sangat berpengaruh kepada investor untuk melakukan investasi di pasar modal.

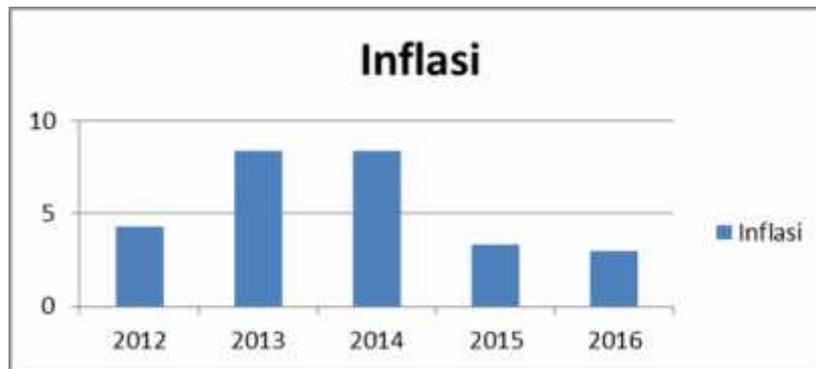
Persoalan inflasi membawa dampak buruk bagi kondisi perekonomian suatu bangsa, selain itu akan mempengaruhi perilaku masyarakat dalam aktivitas ekonominya. Bagi mereka yang memiliki pendapatan tetap secara otomatis pendapatan mereka berkurang seiring dengan naiknya harga-harga yang berlaku dimasyarakat. Secara langsung maupun tidak langsung, inflasi yang terjadi akan memberikan pengaruh terhadap aktivitas ekonomi masyarakat, meski demikian pengaruh inflasi dalam skala mikro atau makro dapat bersifat positif atau negatif.

Dampak inflasi antara lain: menimbulkan gangguan fungsi uang, melemahkan semangat menabung, meningkatkan kecenderungan untuk belanja, pengerukan tabungan dan penumpukan uang, permainan harga di atas standar kemampuan, penumpukan kekayaan dan investasi non produktif, serta distribusi barang relatif tidak stabil dan terkonsentrasi.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (diakses 04 Januari 2017)

<sup>8</sup> Dr. Boediono., "Ekonomi Moneter edisi ketiga", (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm. 162

**Grafik 2**  
**Perkembangan Inflasi**  
**Periode Tahun 2012 – Tahun 2016**



Sumber data: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)<sup>9</sup>

Berdasarkan Grafik 1.2 dapat diketahui bahwa perkembangan inflasi di tahun 2012 sebesar 4.30%, tekanan inflasi tersebut terutama terjadi pada kelompok bahan makanan yang diakibatkan oleh kenaikan harga pangan secara global seperti (jagung, gandum dan kedelai). Kenaikan terjadi pada tahun 2013 sebesar 8,38% yang disebabkan oleh naiknya harga bahan bakar minyak (BBM) sehingga mengalami inflasi yang cukup tinggi yang mempengaruhi berbagai faktor. Di tahun 2014 sebesar 8,36% penurunan inflasi terjadi karena naik turun harga bahan bakar minyak (BBM). Di tahun 2015 sebesar 3,35% mengalami penurunan inflasi yang penyebabnya sama seperti tahun 2014 yaitu terjadi karena naik turun harga bahan bakar minyak (BBM). Inflasi terendah terjadi di tahun 2016 sebesar 3.02%, tekanan inflasi tersebut terutama terjadi pada kelompok bahan makanan yang diakibatkan oleh naik turun bahan makanan. Penurunan tekanan inflasi tersebut antara lain tidak lepas dari kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya beberapa indeks kelompok pengeluaran misalnya kelompok bahan makanan.

Nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia. Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan, dan besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal.<sup>10</sup>

Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia. Ini tentu akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal, bagi investor asing akan cenderung melakukan penarikan modal sehingga terjadi *Capital of Flow* dan hal ini akan berimbas pada menurunnya harga saham. Jika

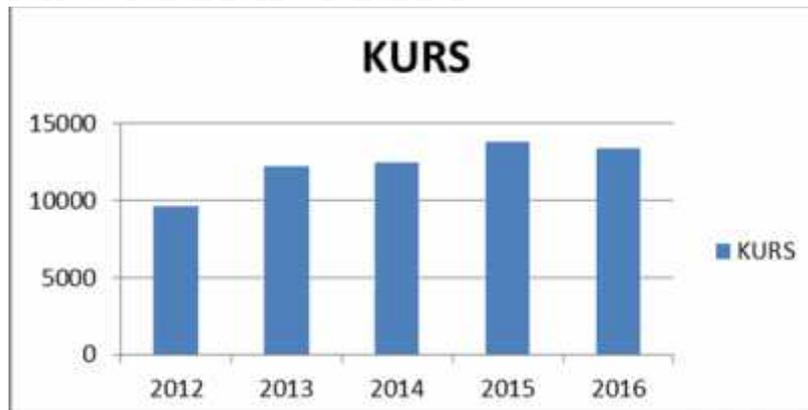
<sup>9</sup> [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (diakses 04 Januari 2017)

<sup>10</sup> Sugeng Raharjo, "Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia", (Surakarta: STIE "AUB" Surakarta 2009). Jurnal, hlm.3

harga saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan juga akan menurun. Nilai tukar suatu mata uang sebenarnya merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang asing lainnya.

Nilai tukar mata uang tersebut merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) yang terjadi di pasar valuta asing. Aliran valas yang besar dan cepat untuk memenuhi tuntutan perdagangan, investasi dan spekulasi dari suatu tempat yang surplus ke tempat yang defisit dapat terjadi karena adanya berbagai faktor dan kondisi yang berbeda sehingga mempengaruhi kurs valas di masing-masing tempat. Penentuan kurs rupiah terhadap valuta asing merupakan hal yang penting bagi pelaku pasar modal di Indonesia.

**Grafik 3**  
**Perkembangan KURS**  
**Periode Tahun 2012 – Tahun 2016**



Sumber data: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)<sup>11</sup>

Sesuai dengan Grafik 1.3 dapat diketahui bahwa perkembangan nilai tukar rupiah (KURS) 2012 sebesar Rp. 9.670 nilai tukar ini terjadi tertinggi terjadi pada tahun 2015 dimana rupiah jauh melemah sampai Rp. 13.795 diakhir tahun 2015. Sedangkan di tahun 2016 sempat mengalami penurunan yang tidak berlangsung lama sebesar Rp. 13.436 karena naik turun nilai tukar itu ditentukan adanya relasi permintaan dan penawaran atas mata uang rupiah jika permintaan atas sebuah mata uang meningkat sementara penawaran tetap atau menurun sedangkan dengan rupiah melemah karena penawaran atasnya tinggi dan permintaan atasnya rendah, banyak faktor yang mempengaruhi itu semua keluarnya sejumlah investasi portofolio asing di Indonesia. neraca nilai perdagangan Indonesia defisit dimana ekspor lebih kecil dari pada impor.

Di tengah melemahnya beberapa sektor industri dalam negeri, sektor konsumen masih mencatatkan pertumbuhan yang positif, bahkan dengan kenaikan di atas 20%. Geliat industri di tanah air, khususnya sektor barang konsumsi mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang cukup pesat dan cepat. Hal ini

<sup>11</sup>[www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) (diakses 04 Januari 2017)

ditopang dari tingginya tingkat konsumsi masyarakat seiring meningkatnya pendapatan kelas menengah dan perubahan gaya hidup mereka. Utamanya, sektor konsumen menawarkan kebutuhan mendasar konsumen, seperti makanan dan minuman.<sup>12</sup>

Karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan. Serta besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap sektor ekonomi yang selanjutnya akan menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas, artinya kondisi ekonomi mengalami permontaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli para investor untuk berinvestasi di pasar modal.

## **Landasan Teori**

### **Pasar Modal Syariah**

Secara terminologi pasar modal syariah dapat diartikan sebagai kegiatan dalam pasar modal sebagaimana yang diatur dalam UUPM yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah. Oleh karena itu, pasar modal syariah bukanlah suatu sistem yang terpisah dari sistem pasar modal secara keseluruhan. Secara umum kegiatan pasar modal syariah tidak memiliki perbedaan dengan pasar modal konvensional, namun terdapat beberapa karakteristik khusus pasar modal syariah yaitu bahwa produk dan mekanisme transaksi tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.<sup>13</sup>

Penerapan prinsip syariah di pasar modal tentunya bersumberkan pada al-Quran sebagai sumber hukum tertinggi dan Hadits Nabi Muhammad SAW. Selanjutnya, dari kedua sumber hukum tersebut para ulama melakukan penafsiran yang kemudian disebut ilmu fiqh. Salah satu pembahasan dalam ilmu fiqh adalah pembahasan tentang muamalah, yaitu hubungan diantara sesama manusia terkait perniagaan. Berdasarkan itulah kegiatan pasar modal syariah dikembangkan dengan basis fiqh muamalah. Terdapat kaidah fiqh muamalah yang menyatakan bahwa pada dasarnya, semua bentuk muamalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya. Konsep inilah yang menjadi prinsip pasar modal syariah di Indonesia.<sup>14</sup>

### **Saham Syariah**

Suatu saham dapat dikategorikan sebagai saham syariah jika saham tersebut diterbitkan oleh<sup>15</sup> :

---

<sup>12</sup> Digilib.unila.ac.id., "Sektor industri barang konsumsi " ( diakses 10 Oktober 2016)

<sup>13</sup> www.ojk.go.id (diakses 10 Oktober 2016)

<sup>14</sup> ibid.

<sup>15</sup> www.ojk.go.id (diakses 10 Oktober 2016)

- a. Emiten dan perusahaan publik yang secara jelas menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.
- b. Emiten dan perusahaan publik yang tidak menyatakan dalam anggaran dasarnya bahwa kegiatan usaha emiten dan perusahaan publik tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, namun memenuhi kriteria sebagai berikut<sup>16</sup>:
- c. Kegiatan usaha tidak bertentangan dengan prinsip syariah sebagaimana diatur dalam peraturan IX.A.13, yaitu tidak melakukan kegiatan usaha:
  1. Perjudian dan permainan yang tergolong judu;
  2. Perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa;
  3. Perdagangan dengan penawaran atau permintaan palsu;
  4. Bank berbasis bunga;
  5. Perusahaan pembiayaan berbasis bunga;
  6. Jual beli resiko yang mengandung unsur ketidakpastian atau judi antara lain asuransi konvensional;
  7. Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan barang atau jasa haram zatnya.
  8. Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap.

Rasio total hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45% dan rasio total pendapatan bunga dan total pendapatan bunga dan total pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan total pendapatan usaha dan total pendapatan lainnya tidak lebih dari 10%.

### **Harga Saham**

Harga saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan harga saham menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish*, sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*. Untuk itu, seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar modal. Ada beberapa teori yang dapat digunakan untuk memprediksi tentang perubahan harga saham dengan kurs valuta asing, suku bunga dan inflasi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi permintaan surat berharga adalah: kekayaan, suku bunga, kurs, dan tingkat inflasi, sedangkan penawaran surat berharga dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan, inflasi yang diharapkan dan aktivitas pemerintah. Inflasi merupakan kenaikan harga barang dan jasa yang mempunyai pengaruh luas demikian juga terhadap harga saham di pasar modal. Dengan inflasi maka akan terjadi naik turunnya harga saham.<sup>17</sup>

Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun.<sup>18</sup> Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan. Dalam aktivitas di pasar modal, harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melaksanakan

---

<sup>16</sup> *ibid.*

<sup>17</sup> [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id) (diakses 28 Agustus 2016)

<sup>18</sup> *Ibid.*

investasi, karena harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan juga sebaliknya.

Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Kondisi permintaan atau penawaran atas saham yang fluktuatif tiap harinya akan membawa pola harga saham yang fluktuatif juga. Pada kondisi dimana permintaan saham lebih besar, maka harga saham akan cenderung naik, sedangkan pada kondisi dimanapenawaran saham lebih banyak maka harga saham.<sup>19</sup>

### **Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Indeks saham syariah indonesia (ISSI) merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali (mei dan november) dan di publikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen ISSI juga diperbaharui jika ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES.<sup>20</sup>

### **Inflasi**

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan yang dijumpai hampir di semua negara di indonesia adalah inflasi. Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus.<sup>21</sup> Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena misalnya musiman, menjelang hari-hari besar atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau “penyakit” ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan khusus untuk menanggulangnya.

Adapun komponen-komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi sebagai berikut<sup>22</sup> :

- a. Kenaikan Harga
- b. Bersifat Umum
- c. Berlangsung Terus-Menerus

Perkataan “kecenderungan” dalam definisi inflasi perlu digarisbawahi. Kalau seandainya harga-harga dari sebagian besar barang diatur atau ditentukan oleh pemerintah, maka harga-harga yang dicatat oleh Biro Statistik mungkin tidak

---

<sup>19</sup>Ibid.

<sup>20</sup>[www.idx.go.id](http://www.idx.go.id) (diakses 12 Januari 2016)

<sup>21</sup> Dr. Boediono., “Ekonomi Moneter Edisi Ketiga”, (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2014), hlm. 161

<sup>22</sup> Dr. Ekawarna, M.Si & Fachruddiansyah, S.Pd., M.Pd., “ Pengantar Teori Ekonomi Makro”, (Jakarta: Gaung Persada, 2010), hlm.252

menunjukkan kenaikan apapun karena yang dicatat adalah harga-harga “resmi” pemerintah.<sup>23</sup>Dampak inflasi antara lain: menimbulkan gangguan fungsi uang, melemahkan semangat menabung, meningkatkan kecenderungan untuk belanja, pengerukan tabungan dan penumpukan uang, permainan harga di atas standar kemampuan, penumpukan kekayaan dan investasi non produktif, serta distribusi barang relatif tidak stabil dan terkonsentrasi.<sup>24</sup>

### Nilai Tukar Rupiah

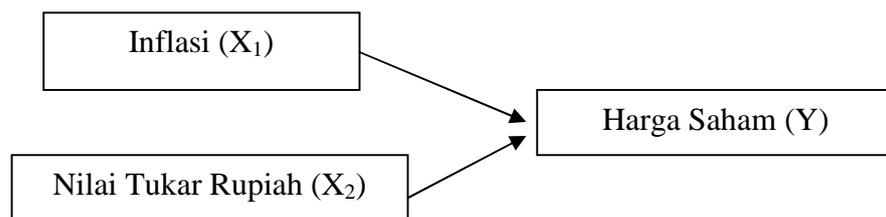
Kurs valuta asing adalah salah satu alat pengukur lain yang digunakan dalam menilai kekuatan suatu perekonomian. Kurs menunjukkan banyaknya uang dalam negeri yang diperlukan untuk membeli satu unit valuta asing tertentu. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi kurs valuta asing adalah neraca perdagangan nasional. Neraca perdagangan nasional yang mengalami defisit cenderung untuk menaikkan nilai valuta asing. Dan sebaliknya, apabila neraca pembayaran kuat (surplus dalam neraca keseluruhan) dan cadangan valuta asing yang dimiliki negara terus menerus bertambah jumlahnya, nilai valuta asing akan bertambah murah.<sup>25</sup> Maka perubahan-perubahan kurs valuta asing dapat dipergunakan sebagai salah satu ukuran untuk menilai kestabilan perkembangan suatu perekonomian. Nilai tukar dibedakan menjadi dua yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil.<sup>26</sup>

### Kerangka Berfikir

Dalam Paradigma ini terdapat dua variabel independen dan satu dependen. Paradigma ganda dengan dua variabel independen  $X_1$  dan  $X_2$ , dan satu variabel dependen  $Y$ . Untuk mencari hubungan  $X_1$  dengan  $Y$  dan  $X_2$  dengan  $Y$  menggunakan regresi linier berganda.<sup>27</sup>

### Bagan 1

#### Kerangka Berfikir



Sumber: Hasil Pengembangan Penelitian

<sup>23</sup> Dr. Boediono., “Ekonomi Moneter edisi ketiga”, (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2014), hlm. 161

<sup>24</sup>Ibid, hlm 162

<sup>25</sup> Sugeng Raharjo, “Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia”, (Surakarta: STIE “AUB” Surakarta 2009). Jurnal, hlm.2

<sup>26</sup> Tery Herlambang dkk., “Ekonomi Makro teori, analisis, dan kebijakan”, (Jakarta:PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), hlm.276

<sup>27</sup> Prof. Dr. Sugiyono., “Statistika Untuk Penelitian”, (Bandung:ALFABETA, 2013), hlm10-11

### **Pengembangan Hipotesis Hubungan Inflasi dengan Harga Saham**

Ada 2 hal yang dapat memicu inflasi, yaitu: pertama adalah biaya produksi. Apabila biaya produksi perusahaan naik maka hal ini akan meningkatkan harga produknya. Biaya produksi itu bisa mencakup gaji, pajak, dan harga bahan baku. Kedua adalah peningkatan permintaan. Dalam kondisi ini, harga barang dan jasa meningkat karena permintaannya melonjak tinggi. Maka dari itu, perlu bagi pemerintah untuk tetap menjaga agar inflasi dapat dikendalikan.

Hal ini karena peningkatan inflasi menyebabkan kenaikan resiko pada investasi saham. Disamping itu juga diiringi oleh pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba dimasa sekarang dan masa depan.<sup>28</sup> Dan hal ini didukung oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zainuddin Iba dan Aditya Wardhana (2012) penelitiannya yang berjudul Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negatif.

$H_1$  = Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham

### **Hubungan Nilai Tukar Rupiah dengan Harga Saham**

Kurs dollar berpengaruh signifikan terhadap return saham, bahwa variabel nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Karena apabila nilai tukar rupiah tidak terkendali maka akan menimbulkan beberapa dampak yang dapat mempengaruhi perekonomian. Beberapa akibat yang timbul dari Nilai tukar rupiah yang tidak terkendali adalah kemerosotan pendapatan riil yang diterima oleh masyarakat, berkurangnya jumlah tabungan domestik yang merupakan sumber dana investasi bagi masyarakat negara-negara berkembang, turunnya gairah pengusaha dalam berinvestasi, timbulnya kemerosotan nilai uang, dan defisit neraca pembayaran yang memperbesar utang luar negeri, serta menimbulkan ketidakadilan karena memperkaya si pemilik modal dan pemilik harta tetap karena nilai kekayaan mereka akan meningkat.

Ike Nofiatin (2013) dalam penelitiannya Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011. Dengan menggunakan alat bantuan hitung *Eviews 6* dengan mengatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Gabungan (IHSG) periode 2002-2011. Sedangkan Hatman Maqdiyah, Sri Mangnesti Rahayu, dan Topowijono (2014) meneliti Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), dan

---

<sup>28</sup> N. Gregory M, Teori Makro Ekonomi, Edisi ke-4, hlm 434.

Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham *Jakarta Islamic Index* (JII). Mengatakan bahwa nilai tukar rupiah menunjukkan negatif.

$H_1$  = Inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham

### Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang menggunakan data runtun waktu (*time series*) adalah data yang terdiri dari satu objek tetapi meliputi beberapa periode waktu yaitu: Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Harga Saham tiap tahun daritahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Metode yang digunakan adalah metode historis yang bersifat kausal distributif, artinya penelitian yang dilakukan untuk menganalisis suatu keadaan yang telah lalu dan menunjukkan arah hubungan antara variabel.

Sebagai tahap awal penelitian ini adalah dengan mempelajari teori-teori yang berhubungan dengan Harga Saham, Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah. Kemudian menganalisis hubungan antara variabel dari teori-teori tersebut dengan permasalahan aktual yang ada pada saat ini. Tahap selanjutnya adalah mengumpulkan data berupa data sekunder yang diperoleh dari Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia, kemudian setelah data tersebut diperoleh tahap selanjutnya adalah melakukan pengujian-pengujian dengan menggunakan uji statistik dan ekonometrika.

### Inflasi

Inflasi adalah suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian, sedangkan tingkat inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya. Data inflasi yang digunakan adalah data inflasi tahunan berdasarkan Indeks harga konsumen yang bersumber dari Bank Indonesia.

Indikator inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga konsumen (IHK) indonesia (bi.go.id). IHK merupakan pengukur perkembangan daya beli rupiah yang dibelanjakan untuk membeli barang dan jasa. Laju inflasi dengan indikator IHK cenderung lebih rendah dan kurang bergejolak karena IHK hanya mencakup perubahan harga beberapa jenis barang dan jasa ditingkat konsumen. Adapun rumusan pengukuran laju inflasi dengan menggunakan IHK sebagai berikut<sup>29</sup> :

$$\text{Laju Inflasi} = \frac{\text{IHK} - \text{IHK} - 1}{\text{IHK} - 1} \times 100\%$$

Keterangan :

IHK = Indeks Harga Konsumen

IHK-1 = Indeks Harga Konsumen sebelumnya

### Nilai Tukar Rupiah

---

<sup>29</sup> Dr. Ekawarna, M.Si & Fachruddiansyah, S.Pd., M.Pd., “ Pengantar Teori Ekonomi Makro”, (Jakarta: Gaung Persada, 2010), hlm.259

Nilai tukar mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar valuta asing ditentukan dalam pasar valuta asing, yaitu pasar tempat berbagai mata uang yang berbeda diperdagangkan. Bila ingin menukarkan satu mata uang nasional dengan mata uang lainnya, maka akan melakukannya berdasarkan nilai tukar yang berlaku. Nilai tukar adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda dengan perbandingan nilai atau harga tertentu, sedangkan nilai tukar rupiah adalah harga tukar rupiah terhadap mata uang negara lain sehingga nilai tukar rupiah merupakan nilai dari satu rupiah yang ditransaksikan kedalam mata uang negara lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi demikian pula sebaliknya sehingga nilai tukar rupiah akan ditentukan oleh mekanisme pasar.<sup>30</sup> Dalam penelitian ini digunakan Kurs rupiah terhadap USD dan Indikator Nilai Tukar Rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah kurs tengah, karena kurs tengah yaitu penjumlahan antara kurs jual dan kurs beli di bagi dua.

### **Harga Saham**

Harga saham, kenaikan harga saham akan sudah tercermin pada harga saham saat ini kalau perusahaan menurunkan pembayaran deviden dengan menggunakan pengukuran closing price. Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis ternikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.<sup>31</sup>

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi adalah keseluruhan nilai yang mungkin, hasil pengukuran ataupun perhitungan kuantitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan yang lengkap dan jelas yang ingin dipelajari sifat-sifatnya kemudian ditarik kesimpulannya<sup>32</sup>. Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan indeks yang terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia pada Sektor Industri Barang Konsumsi yakni berjumlah 29 perusahaan yang tercatat di ISSI.

Sampel adalah bagian dari keseluruhan jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.<sup>33</sup> Apabila populasi terlalu besar peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi tersebut. Maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah salah satu indeks yaitu Harga Saham di Sektor Industri Barang Konsumsi

---

<sup>30</sup> www.bi.go.id (diakses 28 Agustus 2016)

<sup>31</sup> Ibid

<sup>32</sup> Ir. M. Iqbal Hasan, M.M., "Pokok-pokok materi Statistik 1", (Jakarta: PT. Bumi Akrasa, 2003), hlm.12

<sup>33</sup>Ibid, hlm.12

yang terdapat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) pada periode tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel ialah *purposive sampling*. Teknik pengambilan *purposive sampling* ialah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.<sup>34</sup>

Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar sebagai saham syariah di ISSI pada periode 2012-2016 (sektor industri barang konsumsi).
2. Tidak pernah keluar dari *listed* saham syariah di ISSI selama periode 2012-2016.
3. Selalu mengeluarkan laporan keuangan tahunan pada periode 2012-2016.

Jumlah populasi pada industri barang konsumsi yang memenuhi kriteria untuk di jadikan sampel adalah sebanyak 5 perusahaan yang terdaftar di Indeks Harga Saham Syariah (ISSI) periode 2012-2016 yaitu:

**Tabel 1**

**Emiten Yang Akan Diteliti**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)<sup>35</sup>

### **Teknik Pengumpulan data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi, yaitu dengan melakukan pencatatan atau mengumpulkan catatan-catatan yang menjadi bahan penelitian, dan mengkaji dari berbagai literatur pustaka seperti berbagai jurnal, karya tulisan ilmiah seperti skripsi, buku-buku, dan sumber-sumber yang berkaitan dengan peelitian.

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen secara bersama-sama maupun secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Hubungan fungsional antara satu variabel independen dapat dilakukan dengan regresi berganda dan menggunakan data panel. (Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heteroskedastisitas, Uji Linieritas)

### **Uji Model**

Analisis regresi dengan data panel dapat dilakukan dengan tiga metode estimasi, yaitu estimasi *Commom Effect*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

<sup>34</sup> Prof. Dr Sugiyono, Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D, (Bandung : Alfabeta, 2014), hlm 85

<sup>35</sup> [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pemilihan metode disesuaikan dengan data yang tersedia dan reliabilitas antara variabel. Sebelum melakukan analisis regresi, langkah yang dilakukan adalah melakukan pengujian estimasi model untuk memperoleh estimasi model yang paling tepat digunakan.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Dalam hal ini untuk variabel independennya adalah Indeks harga saham dan variabel dependennya adalah Inflasi dan Nilai Tukar Rupiah. Untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen maka digunakan model regresi linier berganda (*multiple linier regression method*), yang dirumuskan sebagai berikut<sup>36</sup>:

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$$

Dimana :

- Y = Nilai prediksi variabel dependen
- a = Konstanta, yaitu jika  $X_1$  dan  $X_2 = 0$
- $b_1 b_2$  = Koefisien regresi, yaitu nilai peningkatan atau penurunan variabel Y yang didasarkan variabel  $X_1$  dan  $X_2$
- $X_1$  = Variabel independen (Inflasi)
- $X_2$  = Variabel independen (Nilai Tukar Rupiah)
- e = eror

Karena penelitian ini bersifat fundamental method maka nilai koefisien regresi sangat berarti sebagai dasar analisis. Koefisien b akan bernilai positif (+) jika menunjukkan hubungan yang searah antara variabel independen dengan variabel dependen, artinya kenaikan variabel akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen, begitu pula sebaliknya jika variabel independen mengalami penurunan. Sedangkan nilai b akan negatif jika menunjukkan hubungan yang berlawanan, artinya kenaikan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen, demikian pula sebaliknya.

### **Uji Hipotesis**

Pengujian hipotesis yang dilakukan meliputi : Uji T (Pengujian secara parsial), Uji F (Pengujian secara simultan), Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

### **Hasil Penelitian dan Pembahasan**

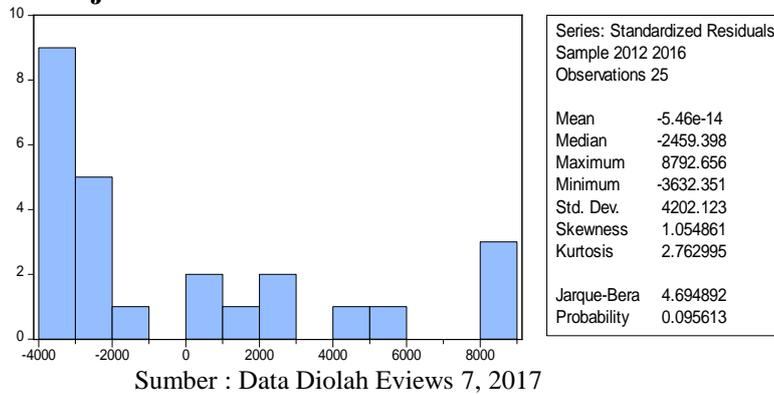
Hasil penelitian yang meliputi deskripsi data dan pembahasan hasil penelitian yang didapat dari hasil analisis ekonometrika setelah diolah menggunakan SPSS 16 dan *software Eviews 7* dengan menggunakan analisis data panel *fixed effect model*.

### **Uji Asumsi Klasik**

---

<sup>36</sup> Ir. M. Iqbal Hasan, M.M., "Pokok-pokok materi Statistik 1", (Jakarta: PT. Bumi Akrasa, 2003), hlm.269

**Uji Normalitas**  
**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normalitas**



Hipotesis pengambilan keputusan :

$H_0$  = Jika nilai *probability* JB > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi secara normal

$H_1$  = Jika nilai *probability* JB < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual berdistribusi secara tidak normal

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa nilai *probability* sebesar 0,095613 ini berarti nilai *Probability* > 0,05 dapat dikatakan bahwa data berdistribusi secara normal.

**Uji Multikolinieritas**  
**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

	HS	INFLASI	KURS
HS	1.000000	0.065813	0.106084
INFLASI	0.065813	1.000000	0.701475
KURS	0.106084	0.701475	1.000000

Sumber Data : Diolah Reviews 7, 2017

Hasil uji multikolinieritas Tabel 4.6 merupakan hasil pengujian dari estimasi persamaan variabel independen (modal, sukubunga dan tenaga kerja) dan variabel dependen yaitu produksi. Salah satu cara untuk menganalisis ada atau tidaknya pengaruh multikolinieritas dalam penelitian ini dengan melihat nilai *Correlation Matrix* menggunakan program eviews7. Suatu data dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas jika nilai *correlation* antar variabel independen lebih kecil dari 0,8 (*correlation* < 0,8). Dari tabel dapat dilihat bahwa data tidak memiliki masalah multikolinieritas karena korelasi antar variabel lebih kecil dari pada 0,8.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi. Persyaratan yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Durbin-Waston (Uji

DW).uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Waston, hasilnya dapat dilihat pada Tabel 4.7 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,096(a)	,009	.881	.07458	,279

a Predictors: (Constant), X2, X1

b Dependent Variable: Y

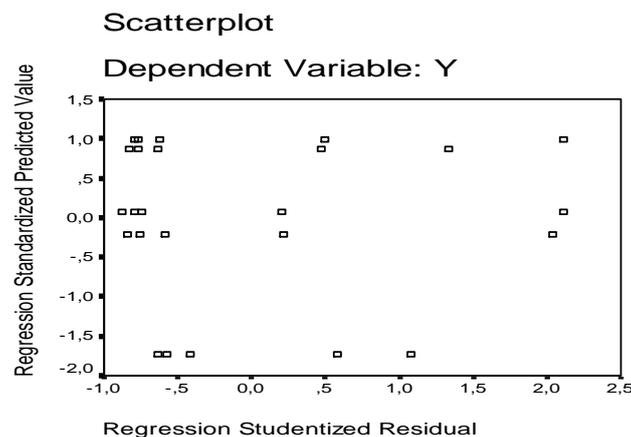
Sumber: Data Diolah SPSS 16, 207

Dari hasil perhitungan dalam tabel 4.7 bahwa diperoleh nilai DW sebesar 0.279. Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan bahwa nilai DW diantara -2 sampa +2 atay DW + berarti tidak terjadi autokorelasi. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi ini.

**Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ada atau tidak adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat uji grafik *scatterplot*. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Adapun hasilnya seperti dalam gambar berikut ini:

**Gambar2**  
**UjiHeterokedastisitas**



Sumber: Data Diolah oleh SPSS 16, 2017

Dengan memperhatikan grafik *scatterplot* yang tampak pada gambar 4.8 terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar merata baik diatas sumbu X ataupun sumbu Y, serta titik-titik berkumpul disuatu tempat dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak mengalami masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini, karena antara varabel independen tidak saling mempengaruhi.

**1. Uji Linieritas**

Uji linieritas digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis berhubungan secara linier atau tidak. Uji linieritas dilihat dari Sig. *Linearity* dan Sig. *Deviation From Linearity*. Jika nilai Sig. < 0,05 maka model regresi adalah linier dan sebaiknya.

**Tabel 4 Hasil Uji Linieritas Harga Saham dan Inflasi (X1)**

	Sig.
Harga Saham * Inflasi <i>Linearity</i>	0,000
<i>Deviation From Linearity</i>	0,007

Sumber: Data diolah SPSS 16,2017

Berdasarkan Tabel 4.8 diperoleh nilai Sig. Linierity sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, artinya regresi linier dapat dipergunakan untuk menjelaskan pengaruh antara harga saham dan inflasi.

**Tabel 5**

**Hasil Uji Linieritas Harga Saham dan Nilai Tukar Rupiah (X1)**

	Sig.
Harga Saham * Nilai Tukar Rupiah <i>Linearity</i>	0,000
<i>Deviation From Linearity</i>	0,060

Sumber: data diolah SPSS 16, 2017

Berdasarkan Tabel 4.9 diperoleh nilai Sig. Linierity sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, artinya regresi linier dapat dipergunakan untuk menjelaskan pengaruh antara harga saham dan Nilai tukar rupiah.

#### A. Estimasi Model

Pengujian estimasi model dilakukan untuk mencari model yang paling tepat untuk digunakan dalam analisis ekonometrika. Pengujian estimasi model dilakukan tiga cara, yaitu dengan uji signifikansi *fixed effect* (uji *chow*), *hausman test*, dan uji *LM*.

##### 1. Uji Signifikansi F (*Chow Test*)

Hasil uji signifikansi yang merupakan perbandingan antara model *common effect* dan *fixed effect* dapat dilihat dari hasil analisis *Redundant Fixed Effect-LR*. Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  = Model mengikuti *Pool/common effect*

$H_1$  = Model mengikuti *Fixed Effect*

**Tabel 6**

**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
 Equation: Untitled  
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	75.950302	(4,18)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.089056	4	0.0000

Sumber : Data Diolah, Output Eviews7 2017

Hasil uji *chow* menunjukkan bahwa nilai *cross-section F* sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis

satu diterima yang artinya model yang lebih tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Output hasil uji ini dapat dilihat dilampiran.

**a. Hausman Test**

Metode berikutnya yang digunakan adalah *hausman test*. Uji ini dilakukan untuk menentukan model yang lebih tepat digunakan antara model *fixed effect* dan *random effect*.

Hipotesis yang digunakan :

$H_0$  = Model mengikuti *Random effect*

$H_1$  = Model mengikuti *Fixed Effect*

Dengan ketentuan :

Jika *Chi Square* > 0,05 = di terima  $H_0$

Jika *Chi Square* < 0,05 = di tolak  $H_1$

**Tabel 7**

**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
 Equation: POOL  
 Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	2	0.0000

Sumber : Data diolah, eviews 7,2017

Hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai *Prob. Cross section random* sebesar 0.000 atau lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu ditolak yang artinya model yang lebih tepat digunakan adalah model *fixed effect*. Output hasil uji ini dapat dilihat pada lampiran.

**B. Ikhtisar Pemilihan Model Akhir**

Berdasarkan pengujian yang dilakukan sebelumnya, maka metode yang digunakan untuk mengestimasi model dalam persamaan simultan ini adalah metode efek tetap (*fixed effect*) dalam model efek tetap, perbedaan karakteristik individu dan waktu diakomodasikan pada *intercept* dari setiap daerah berbeda-beda begitu juga dengan konstanta yang dimiliki berbeda-beda. Berikut ini disajikan tabel 4.12 analisis regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan hasil model terpilih yaitu *Fixed Effect*.

Berikut ini disajikan tabel 4.12 hasil analisis regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 8**

**Estimasi Fixed Effect Model**

Dependent Variable: HARGASAHAM  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/30/17 Time: 14:20  
 Sample: 2012 2016  
 Periods included: 25  
 Cross-sections included: 5  
 Total panel (balanced) observations: 125

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	998.2487	2141.254	0.466198	0.0067
INF	131.1144	97.09205	1.850414	0.0036
KURS	0.208037	0.160677	1.924753	0.0018
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.944584	Mean dependent var	4277.120	
Adjusted R-squared	0.926112	S.D. dependent var	4221.760	
S.E. of regression	1147.574	Akaike info criterion	17.16018	
Sum squared resid	23704655	Schwarz criterion	17.50147	
Log likelihood	-207.5023	Hannan-Quinn criter.	17.25484	
F-statistic	51.13597	Durbin-Watson stat	0.945458	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data Diolah, Output Eviews7,2017

### C. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diketahui bahwa hasil persamaan model estimasi adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = 998,2487 + 131.1144\text{INF} + 0,208037\text{KURS} + \epsilon$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 998,2487 artinya jika nilai INF(X1) dan KURS(X2)nya adalah 0, maka harga saham (Y) nilainya sebesar Rp. 998,2487.
2. Koefisien regresi variabel INF(X1) sebesar 131,1144 artinya jika INF mengalami kenaikan 1%, maka harga saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 131,1144 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bertanda positif artinya hubungan searah antara INF dengan Harga Saham, artinya semakin tinggi Inflasi, maka semakin naik pula Harga Saham. Jika Inflasi (INF) mengalami kenaikan sebesar Rp. 131,1144 maka Harga Saham mengalami kenaikan sebesar RP.  $998,2487 + \text{Rp. } 131,1144 = \text{Rp. } 1.129,3631$ .
3. Koefisien regresi variabel KURS (X2) sebesar 0,208037 artinya jika mengalami kenaikan 1%, harga saham (Y) akan mengalami kenaikan sebesar Rp. 0,208037 dengan asumsi variabel independen lainnya tetap. Koefisien bertanda positif artinya hubungan searah antara KURS dengan Harga Saham, artinya semakin tinggi KURS (Nilai Tukar Rupiah), maka semakin naik pula Harga Saham. Jika Nilai Tukar Rupiah (KURS) mengalami kenaikan sebesar Rp. 131,1144 maka Harga Saham mengalami kenaikan sebesar RP.  $998,2487 + \text{Rp. } 0,208037 = \text{Rp. } 998,456737$ .

### Pengujian Hipotesis

Hasil analisis dan pengujian hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

### Pengujian Terhadap Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil output diatas maka diperoleh keputusan dan output tabel 4.13 di atas maka  $F_{hitung} (51.13597) > F_{tabel} (3,44)$  dengan probabilitas signifikansi  $p\text{-value} < 0,05$  yaitu sebesar 0,0000. Karena tingkat signifikan lebih

kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen harga saham atau secara bersama-sama variabel independen. Variabel dependen Inflasi dan KURS (Nilai Tukar Rupiah) berpengaruh dan signifikan terhadap variabel independen Harga Saham. Maka kesimpulan ialah  $H_0$  ditolak, ini berarti Inflasi dan KURS (Nilai Tukar Rupiah) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Harga Saham pada saham di Sektor Barang konsumsi yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2016.

#### **Pengujian dengan Koefisien Regresi Parsial (Uji T)**

##### **Variabel Inflasi terhadap Harga Saham**

Dari hasil output diatas diperoleh  $T_{hitung}$  1,850414 dengan nilai  $T_{tabel}$  sebesar 1,717 dan taraf signifikansi Inflasi sebesar 0.0036, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, karena  $1,850414 > 1,717$  dan untuk taraf signifikansinya  $0,0036 < 0,05$  ini artinya secara parsial Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham pada saham di Sektor Industri Barang konsumsi yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2016.

##### **Variabel KURS (Nilai Tukar Rupiah) terhadap harga saham**

Dari hasil output diatas diperoleh  $T_{hitung}$  KURS sebesar 1,924753 dengan nilai  $T_{tabel}$  sebesar 1,717 dan taraf signifikansi KURS sebesar 0,0018 maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak, karena nilai  $1,924753 > 1,761$  dan untuk taraf signifikansinya  $0,0018 < 0,05$  ini artinya secara parsial KURS (Nilai Tukar Rupiah) berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham pada saham di Sektor Industri Barang konsumsi yang terdaftar di ISSI tahun 2012-2016.

##### **Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan besaran yang memberikan informasi *goodness of fit* dari persamaan regresi yaitu memberikan proporsi atau presentase kekuatan pengaruh variabel yang menjelaskan (X1 dan X2) secara simultan terhadap variasi dari variabel dependen (Y). Besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) antara 0 sampai dengan 1. Berdasarkan tampilan output eviews 7 diperoleh hasil bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* Harga Saham sebesar 0,926112 hal ini berarti 92,61% variasi harga saham yang bisa dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel bebas atau independen yaitu Inflasi (INF) dan Nilai Tukar Rupiah (KURS) secara simultan. Sedangkan sisanya sebesar  $100\% - 92,61\% = 7,39\%$  dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model yang merupakan kontribusi variabel bebas lain di luar kedua variabel independen. Hal ini menunjukkan Inflasi (INF) dan Nilai Tukar Rupiah (KURS) semakin kuat pengaruhnya dalam menjelaskan variabel terikat Harga Saham.

#### **Pembahasan**

##### **Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham**

Inflasi adalah kenaikan harga-harga secara umum berlaku dalam suatu perekonomian dari suatu periode ke periode lainnya. Tingkat laju inflasi sangat berpengaruh pada kondisi perekonomian, khususnya kegiatan pasar modal. Maka dari itu, perlu bagi pemerintah untuk tetap menjaga agar inflasi dapat dikendalikan. Hal ini karena peningkatan inflasi menyebabkan pengaruh kenaikan

resiko pada investasi saham. Disamping itu juga diiringi oleh pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba dimasa sekarang dan masa depan.

Dari hasil penelitian dengan menggunakan metode data panel diatas diketahui bahwa Inflasi (INF) yang diukur menggunakan jumlah harga saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan koefisien sebesar 1,850414. Angka probabilitas signifikan pada tabel sebesar 0,0036 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni sebesar 0,05 yang berarti terjadi hubungan yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial faktor Inflasi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan Harga Saham jadi kenaikan Inflasi menyertakan Harga Saham suatu perusahaan ikut meningkat.

### **Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Harga Saham**

Kurs dollar berpengaruh signifikan terhadap return saham, bahwa variabel nilai tukar rupiah secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia. Karena apabila nilai tukar rupiah tidak terkendali maka akan menimbulkan beberapa dampak yang dapat mempengaruhi perekonomian. Beberapa akibat yang timbul dari Nilai tukar rupiah yang tidak terkendali adalah kemerosotan pendapatan rill yang diterima oleh masyarakat, berkurangnya jumlah tabungan domestik yang merupakan sumber dana investasi bagi masyarakat negara-negara berkembang, turunnya gairah pengusaha dalam berinvestasi di pasar modal.

Dari hasil data panel diketahui bahwa Nilai Tukar Rupiah (KURS) yang diukur menggunakan jumlah harga saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan koefisien sebesar 1,924753. Angka probabilitas signifikan pada tabel sebesar 0,0018 lebih kecil dari taraf signifikan yang digunakan yakni sebesar 0,05 yang berarti terjadi hubungan yang signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial faktor Nilai Tukar Rupiah mempunyai pengaruh terhadap kenaikan Harga Saham jadi kenaikan Nilai Tukar Rupiah menyertakan Harga Saham suatu perusahaan ikut meningkat.

### **Kesimpulan**

Berdasarkan latar belakang, landasan teori, analisis data dan hasil pengujian yang dilakukan terhadap hipotesis, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama secara parsial, Variabel Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini menunjukkan bahwa apabila Inflasi naik maka investasi saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan meningkat. Secara simultan menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu variabel Inflasi dan Nilai Tukar

Rupiah berpengaruh dan signifikan secara bersama-sama terhadap harga di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2012-2016.

2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua secara parsial, Variabel Nilai Tukar Rupiah berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Hal ini menunjukkan bahwa apabila Nilai Tukar Rupiah naik maka investasi saham di sektor industri barang konsumsi pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) akan meningkat.

### Daftar Pustaka

- Boediono. (2014). *Ekonomi Moneter Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Ekawarna, dkk. (2010). *Pengantar Teori Ekonomi Makro*. Jakarta: Gaung Persada. Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang 2014
- Hasan, M. Iqbal Hasan. (2003). *Pokok-pokok materi Statistik 1*. Jakarta: PT. Bumi Akrasa
- Herlambang, Tery dkk. (2001). *Ekonomi Makro teori, analisis, dan kebijakan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- <http://Digilid.unila.ac.id/Sektor-industri-barang-konsumsi> ( diakses 10 Oktober 2016)
- Nasution, Mustafa Edwin. dkk. 2006. *Pengenalan Eksklusif Ekonomi Islam*. Jakarta: Kencana. PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, (*Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang, Indonesia suramayasuci@yahoo.com*). Skripsi. (tidak diterbitkan). pendidikan ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta, 2015)
- Sugeng Raharjo, “Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Sugiyono. ( 2014). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2013). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)
- Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Perusahaan, Pembiayaan di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Kebangsaan*, Volume 1, Nomor 01, 2012.