

HUBUNGAN DINAMIS ANTARA NILAI TUKAR RUPIAH DAN INFLASI DENGAN INDEKS HARGA SAHAM DI BEI

Vidiyanna Rizal Putri

STIE Indonesia Banking School

vidiputri@ibs.ac.id

Abstract: *This paper employs the dynamic correlation between the exchange rate and inflation rate on Indonesia Stock Index (IDX). This study provides evidence on the Dinamic Correlation between the exchange rate and inflation rate on Indonesia Stock Index (IDX). This study uses the data from 2011 to 2015 using yearly data. The research methode used the Pearson correlation model. The findings indicate that the exchange rate and inflation rate have correlation on Indonesia Stock Index (IDX).*

Keywords: *The Indonesia Stock Exchanges Index (IDX), the exchange rate and inflation rate.*

Abstrak: *Paper ini menggunakan menggunakan korelasi dinamis antara nilai tukar dan tingkat inflasi pada indeks Bursa Efek Indonesia (BEI). Studi ini membuktikan adanya Korelasi Dinamic antara nilai tukar dan tingkat inflasi pada indeks Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan data 2011-2015 data tahunan. Metode analisa yang digunakan dalam penelitian ini model korelasi Pearson. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar dan tingkat inflasi memiliki korelasi pada Indeks Bursa Indonesia (BEI).*

Kata Kunci: *Bursa Efek Indonesia, nilai tukar, dan tingkat inflasi*

1. Pendahuluan

Dalam satu dasawarsa terakhir faktor ekonomi makro memiliki peranan yang sangat kuat didalam mempengaruhi perkembangan perekonomian di tanah air. Faktor ekonomi makro adalah elemen yang sangat rumit karena tidak dapat diprediksi nilai perubahannya. Secara umum faktor ekonomi makro meliputi indikator risiko sistematis yang tidak dapat diprediksi. Bentuk-bentuk faktor ekonomi makro yang akan mempengaruhi kinerja bisnis dan pasar modal di tanah air meliputi perubahan nilai kurs, inflasi tingkat bunga dan indikator sosial dan politik yang terjadi dalam sebuah negara (Tandelilin 2001). Salah satu elemen yang terpengaruh oleh faktor ekonomi makro adalah indeks harga saham gabungan (IHSG). Terjadinya fluktuasi indeks harga saham yang terjadi dipasar sekunder tidak terlepas dari terjadinya perubahan faktor ekonomi makro yang meliputi nilai tukar dan inflasi.

Menurut Jogiyanto (2001, 64) nilai kurs menunjukkan perbandingan antara mata uang sebuah negara dengan mata uang negara lain. Nilai kurs yang terbentuk dipengaruhi oleh mekanisme permintaan dan penawaran pasar terhadap mata uang yang bersangkutan.

Pada saat ini bangsa Indonesia tengah dihadapi pada kondisi ekonomi yang kurang stabil, hal ini terlihat dengan tidak stabilnya nilai

kurs mata uang asing umumnya dan dollar khususnya Hal ini terlihat dari beberapa indikator seperti rendah pertumbuhan ekonomi, melemah indek harga saham gabungan di bursa efek Indonesia dan tingginya suku bunga yang berlaku. Memburuknya nilai kurs Rupiah membuat tingkat inflasi yang terjadi menjadi ikut terpengaruh. Meningkatnya angka inflasi disebabkan meningkatnya harga dari barang dan jasa mekanisme permintaan terhadap mata uang lokal menurun, para pelaku pasar lebih senang untuk memburu Dollar atau mata uang asing lainnya, sehingga Rupiah mengalami penurunan yang signifikan (Tandelilin 2001).

Menurut Sukirno (2001, 74) inflasi adalah terjadinya peningkatan harga beberapa komoditi penting yang dipengaruhi banyaknya mata uang lokal yang beredar sehingga menurunkan nilai mata uang lokal. Bentuk strategi yang dikembangkan bank sentral seperti melakukan operasi pasar terbuka dengan membeli mata uang lokal yang terlalu banyak beredar di pasar konsumen. Kebijakan ini dilakukan untuk menarik minat masyarakat atau deposan agar tertarik menabung, dengan semakin meningkatnya jumlah masyarakat yang menabung tentu akan mengurangi sirkulasi jumlah Rupiah yang beredar di pasar konsumen. Berdasarkan uraian ringkas latar belakang masalah dapat dinyatakan bahwa terjadi hubung-

an dinamis antara nilai kurs, dan inflasi dengan pergerakan IHSG. Kebenaran teori tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Yulia (2005, 41) yang menemukan terjadinya hubungan dinamis antara nilai kurs dengan IHSG. Nurdian (2006, 37) juga menemukan adanya hubungan yang dinamis antara nilai kurs rupiah dan inflasi terhadap IHSG. Dari kedua penelitian ini dapat dikatakan bahwa ada terjadi hubungan dinamis antara nilai kurs dan inflasi dengan IHSG. Perubahan nilai kurs dan inflasi akan mempengaruhi perubahan IHSG, sedangkan perubahan IHSG akan mempengaruhi kestabilan kurs dan inflasi. Jogiyanto (1997, 36) mengungkapkan bahwa terjadinya peningkatan inflasi mengakibatkan otoritas moneter menaikkan tingkat suku bunga untuk mengurangi mata uang lokal yang beredar, meningkatnya tingkat suku bunga akan menurunkan motivasi investor untuk berinvestasi, karena menyimpan uang di bank jauh lebih menguntungkan di bandingkan berinvestasi pada salah satu sekuritas, karena memiliki risiko yang lebih stabil. Oleh sebab itu meningkatnya inflasi akan menurunkan IHSG.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap dollar dan tingkat inflasi terhadap indeks harga saham gabungan.

2. Sintesis Teori

Indeks Harga Saham

Kinerja sebuah pasar modal dapat dilihat dari mekanisme permintaan dan penawaran dari aktifitas perdagangan saham. Secara umum alat ukur yang dapat dijadikan acuan untuk menilai perkembangan pasar modal sebuah negara adalah indeks harga saham. Srimulyani (2005, 33) mendefinisikan indeks harga saham sebagai gabungan dari harga saham perusahaan secara individu. Secara umum indeks harga saham yang ada di pasar modal Indonesia adalah indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks harga saham sektoral, indeks harga saham regional. LQ45, dan indeks harga saham syariah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini menggunakan seluruh saham yang tercatat di bursa. Secara umum IHSG dapat dicari dengan menggunakan rumus seperti yang terlihat di bawah ini (Jogiyanto 1997):

$$IHSG_t = \frac{NP_t}{ND} \times 100 \quad (1)$$

Dimana :

$IHSG_t$ = Indeks Harga Saham Gabungan pada hari ke-t

Secara umum proses yang terjadi dipasar sekunder meliputi *Initial Public Offering* (IPO), *right issue*, *company listing*, *delisting*, dan konversi. Rumus untuk mencari nilai dasar yang baru karena adanya kejadian-kejadian tersebut adalah (Halim Harianto, 2003):

$$NDB = \frac{NPL + NPT}{NPL} \times NDL \quad (2)$$

Dimana:

NDB = Nilai dasar yang baru

NDL = Nilai dasar yang lama

NPL = Nilai pasar lama

NPT = Nilai pasar tambahan

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan investasi para investor yang pada gilirannya akan mempengaruhi harga efek atau saham kedalam tiga kelompok, menurut Usman (1990, 168) faktor yang mempengaruhi perdagangan saham yang terjadi dipasar sekunder dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor fundamental, faktor teknikal dan faktor sosial.

Menurut Tandelilin (2001), faktor Fundamental merupakan faktor dasar yang sangat mempengaruhi pergerakan harga saham dipasar sekunder. Secara umum faktor fundamental yang dihadapi investor meliputi kemampuan manajer perusahaan, prospek perusahaan, perkembangan teknologi, kemampuan menghasilkan keuntungan, manfaat terhadap perekonomian Indonesia, kebijaksanaan pemerintah, dan hak-hak investor. Sedangkan faktor teknis adalah faktor yang berhubungan dengan faktor makro yang tidak dapat diprediksi kapan perubahan.

Nilai Tukar

Nilai tukar memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena nilai tukar valuta asing ini mempengaruhi output, inflasi, perdagangan luar negeri dan beberapa tujuan ekonomi pemerintah lainnya. Masing-masing negara memiliki nilai tukar sendiri-sendiri terhadap mata uang negara lainnya. Jika pemerintah setiap nega-

ra memilih untuk mengatur kurs valuta asingnya agar situasi ekonomi internasional bisa berjalan baik.

Pengertian Nilai Tukar

Winardi (1998, 68) menyatakan bahwa “*Exchange Rate* adalah harga mata uang nasional tertentu di dibandingkan dengan mata uang lainnya”. Menurut Faisal (2001, 20) kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan negara lainnya. Sejalan dengan ini Salvatore (2002, 10) menyatakan bahwa “*exchange rate* adalah harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar atau Kurs (R) didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang domestik”. Kurs ini dipertahankan sama disemua pasar melalui *arbitrase*. *Arbitrase* valuta asing adalah pembelian mata uang asing bila harganya rendah dan menjualnya bila harganya tinggi. Pada umumnya, kurs ditentukan oleh perpotongan kurva permintaan dan kurva penawaran dari mata uang asing tersebut.

Jenis-jenis Nilai Tukar

Menurut Krugmen dan Maurice (1996, 144) nilai tukar terdiri dari dua jenis yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar ril. Nilai tukar nominal digunakan untuk menganalisis hutang suatu negara, proses *clearing* pasar jangka pendek yang menggunakan sistem nilai tukar fleksibel. Nilai tukar rill digunakan untuk menganalisis perdagangan dan neraca pembayaran.

Sistem Nilai Tukar

Sistem nilai tukar menunjukkan suatu kesimpulan peraturan, rencana dan lembaga tempat dimana pembayaran diberikan dan di terima untuk transaksi yang melewati batas-batas nasional. Menurut Samuelson dan Nourdhaus (1992, 622-623) terdapat tiga jenis sistem nilai tukar mata uang yang ada yaitu Sistem kurs baku atau kurs tetap (*fixed exchange rate*), sistem kurs mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*) dan Sistem kurs mengambang bebas (*free floating exchange rate*). Sedangkan sistem kurs baku atau kurs tetap (*fixed exchange rate*). Indonesia sebelum mengalami krisis ekonomi menetapkan sistem nilai tukar rupiah *managed floating* yaitu pemerintah menetapkan batas atas dengan batas bawah nilai tukar. Namun pada tanggal 14 Agustus 1997, Gubernur Bank Indonesia Soedrajat Djiwandono dan menteri keuangan Mar’ie Muhammad mengubah sistem tersebut menjadi *free floating*. Maksudnya nilai tukar ditentukan oleh me-

kanisme pasar. Perubahan ini dilakukan dengan alasan bahwa Indonesia mengikuti pengalaman negara Thailand yang cadangan devisanya terkuras akibat mempertahankan kurs tetap.

Inflasi

Faktor ekonomi makro lainnya yang mempengaruhi perdagangan saham dipasar sekunder adalah Inflasi. Pada umumnya inflasi akan memberikan dampak negatif pada dunia investasi, karena inflasi yang tinggi akan menaikkan tingkat suku bunga yang akan menurunkan angka investasi. Oleh sebab itu pengelolaan terhadap nilai inflasi harus selalu dilakukan. Angka inflasi memang sangat penting dalam perekonomian sebuah negara akan tetapi tingkat inflasi yang terlalu tinggi akan merugikan masyarakat dan perekonomian sebuah negara.

Menurut Sukirno (2001, 131) inflasi adalah sebuah fenomena yang memperlihatkan terjadinya penurunan nilai mata uang lokal sebuah negara yang ditandai dengan meningkatkannya harga produk kebutuhan pokok yang disebabkan menurunnya mekanisme pasar terhadap mata uang lokal. Salvatore (2001, 117) mengungkapkan inflasi sebagai penurunan utilitas sebuah mata uang yang disebabkan banyaknya mata uang lokal yang beredar dipasar bebas. Melemahnya nilai guna mata uang lokal mengakibatkan harga produk kebutuhan pokok menjadi meningkat

Pasar Modal

Menurut Suad Husnan (1994, 3) pengertian pasar modal adalah sebagai pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang dibutuhkan oleh pemerintah, publik maupun perusahaan swasta.

Menurut UU RI No. 8 Tahun 1995, definisi Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Hubungan Dinamis Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi dengan IHSG

Srimulyani (2005, 24) menyatakan, diterapkannya sistem nilai kurs mengambang sebagai sistem nilai kurs yang digunakan di Indonesia disebabkan penerapan nilai kurs bebas belum

tepat dilakukan ditengah air, karena secara fundamental struktur ekonomi Indonesia masih labil, digunakan sistem nilai kurs bebas mengambang memang memberikan peluang bagi kurs Rupiah untuk berfluktuasi. Namun, jika fluktuasi terjadi telah melampaui nilai batas kurs yang ditetapkan bank sentral, maka otoritas moneter melakukan intervensi melalui operasi pasar terbuka. Bukti nyata terjadi peningkatan minat investor dalam berinvestasi terlihat dari naiknya IHSG. Sebaliknya terjadinya peningkatan IHSG juga disebabkan stabilnya nilai kurs Rupiah dalam level yang telah ditentukan bank sentral. Jadi dapat dikatakan bahwa kurs Rupiah memiliki hubungan yang dinamis dengan IHSG.

Menurut Boediono (2006, 24) kurs Rupiah berhubungan dinamis dengan IHSG. Jogiyanto (1997, 36) mengungkapkan bahwa terjadinya peningkatan inflasi mengakibatkan pemerintah menaikkan tingkat suku bunga untuk mengurangi mata lokal yang beredar, meningkatnya tingkat suku bunga akan menurunkan motivasi investor untuk berinvestasi, karena menyimpan uang di bank jauh lebih menguntungkan di bandingkan berinvestasi pada salah satu sekuritas, karena memiliki risiko yang lebih stabil. Oleh sebab itu meningkatnya inflasi akan menurunkan IHSG.

Telaah Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jogianto dan Firman Pribadi (2002, 41) terlihat bahwa nilai tukar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mempunyai hubungan dan saling mempengaruhi (pengaruh dua arah). Hal ini terlihat jika nilai rupiah mengalami penurunan (depresi rupiah), maka harga saham di pasar modal juga akan mengalami penurunan dan otomatis Indeks Harga Saham Gabungan akan mengalami penurunan.

Berdasarkan teori pendekatan portofolio akan asset atas nilai tukar yang diajukan oleh Bronson Frankel dan Govin (1996, 34) yang menyatakan bahwa peningkatan harga saham pada pasar modal yang mengalami *bullish* akan menaikkan nilai rupiah.

Dimana investor asing akan membeli rupiah untuk diinvestasikan pada pasar modal yang mengalami *bullish* dan tekanan ini akan menyebabkan terapresiasinya rupiah. Irawan (2006, 47) mengungkapkan bahwa inflasi memiliki hubungan negatif dengan IHSG semakin tinggi angka inflasi maka semakin terkoreksi nilai

IHSG, penyebabnya adalah meningkatnya angka inflasi akan meningkatkan nilai suku bunga sehingga investor lebih memilih untuk menabung atau membuat deposito sehingga volume dan frekuensi perdagangan saham mengalami koreksi nilai.

Hipotesis

Menurut Jogiyanto dan Fachrudin (1997, 32) terjadi hubungan antara perubahan nilai tukar Rupiah dengan perubahan IHSG. Terjadinya depresiasi nilai tukar Rupiah akan mempengaruhi penurunan IHSG, sedangkan jika Rupiah terapresiasi maka IHSG akan mengalami peningkatan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hubungan yang terjadi antara perubahan nilai tukar rupiah dengan perubahan IHSG adalah positif.

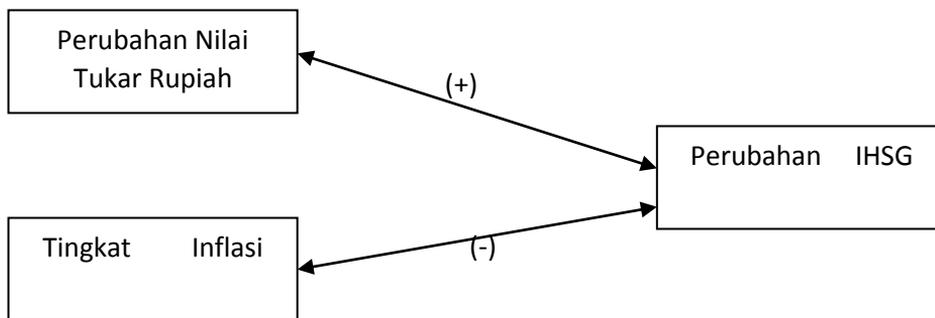
Suramaya Suci Kewal (2012) menemukan terjadi hubungan negatif antara perubahan IHSG dengan nilai kurs Rupiah penyebabnya adalah meningkatnya nilai IHSG disebabkan stabilnya nilai tukar mengakibatkan motivasi investor untuk berinvestasi menjadi semakin meningkat, sehingga mengangkat IHSG yang terjadi dipasar sekunder. Oleh sebab itu diajukan sebuah hipotesis yang akan dibuktikan didalam penelitian ini yaitu:

H₁ Terdapat hubungan positif antara perubahan nilai tukar rupiah dengan perubahan IHSG pasca penerapan sistem kurs bebas mengambang

Menurut Jogiyanto dan Fachrudin (1997, 38) terjadi hubungan yang negatif antara inflasi dengan IHSG, semakin meningkatnya inflasi mengidentifikasi semakin memburuknya perekonomian, sehingga menciptakan rasa pesimistis dalam diri investor dalam berinvestasi. Ketakutan dan kecemasan investor membuat nilai IHSG menjadi terkoreksi.

Menurut Heriyanto (2005, 37) terjadi hubungan negatif antara inflasi dengan perubahan IHSG, penyebabnya meningkatnya nilai IHSG adalah implikasi kemampuan bank sentral menekan angka inflasi, karena dengan stabilnya inflasi nilai tukar dan tingkat suku bunga menjadi rendah sehingga menggairahkan dunia investasi yang terlihat dari meningkatnya IHSG. Berdasarkan uraian ringkasan tersebut maka diajukan sebuah hipotesis yang akan dibuktikan yaitu:

H₂ Terdapat hubungan negatif antara inflasi dengan perubahan IHSG di BEI pasca pene-



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

rapan sistem kurs bebas mengambang
Kerangka Konseptual

Secara umum kerangka konseptual yang digunakan didalam penelitian ini adalah seperti pada Gambar 1.

3. Metodologi Penelitian

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah seluruh perusahaan yang melakukan aktifitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah perubahan nilai tukar rupiah, inflasi, perubahan IHSG di setiap sesi penutupan mingguan dari periode 2011–2015.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang telah dipublikasikan oleh instansi atau perusahaan tertentu kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan tersebut. Data yang digunakan meliputi perubahan nilai tukar rupiah, inflasi, perubahan IHSG rata-rata mingguan selama periode 2010–2015.

**Variabel dan Definisi Operasional
 Perubahan Nilai Tukar**

Menurut Mulyani (2005:17) nilai tukar rupiah adalah harga mata uang nasional di bandingkan dengan mata uang lainnya. Didalam penelitian ini nilai kurs yang digunakan adalah nilai kurs rata-rata penutupan mingguan yang dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$ANK = \frac{\Delta \text{Nilai Tukar Rupiah}}{\text{Jumlah Hari Dalam Seminggu}} \times 100\% \tag{3}$$

Keterangan:
 ANK = Rata-rata nilai tukar Mingguan

$\Delta \text{ Tukar Rupiah}$ = Total nilai tukar Rupiah

Inflasi

Secara umum Sukirno (2001:67) mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan terjadi penurunan nilai mata uang lokal sebuah negara yang disebabkan karena menurunnya mekanisme permintaan pasar terhadap mata uang lokal. Didalam penelitian ini digunakan adalah inflasi rata-rata mingguan yang dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$AWI = \frac{\Delta \text{Inflasi}}{5 \text{ hari}} \times 100 \tag{4}$$

Keterangan

AWI = Rata-Rata Inflasi dalam satu minggu

$\Delta \text{Inflasi}$ = Jumlah Total Inflasi

Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) mingguan. Dimana indeks ini menggunakan seluruh saham yang tercatat di BEI. Secara umum untuk mencari IHSG dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$IHSG = \frac{\text{Total Kapasitas Pasar Hari Ini}}{\text{Nilai Dasar}} \tag{5}$$

$$\Delta IHSG = \frac{IHSG_{n+1} - IHSG_{n-1}}{IHSG_{n-1}} \tag{6}$$

Keterangan:

$\Delta IHSG$ = Perubahan IHSG
 $IHSG_{n+1}$ = IHSG periode n+1
 $IHSG_{n-1}$ = IHSG periode n-1

Metode Analisis

Untuk melakukan pengujian hipotesis maka digunakan teknik analisis secara kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah teknik pengujian hipotesis yang dilakukan dengan menggunakan bantuan alat uji statistik. Secara umum tahapan pengujian statistik yang dilakukan meliputi:

1) Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu harus dilakukan pengujian normalitas. Secara umum Santoso (2001:64) mendefinisikan uji normalitas sebagai uji yang digunakan untuk mengukur pola penyebaran *variance*, apakah telah berdistribusi normal atau sebaliknya. Untuk melakukan pengujian normalitas maka digunakan uji non parametrik *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Didalam pengujian tersebut normalnya sebuah variabel ditentukan dari nilai asymp signifikansi $> \alpha 0,05$. Pengujian hipotesis baru dapat dilaksanakan setelah seluruh variabel yang digunakan berdistribusi secara normal.

Didalam melakukan pengujian jika seluruh variabel yang digunakan telah berdistribusi normal maka pengujian dilakukan dengan uji parametrik yaitu *person corelation*.

2) Uji Korelasi (*Person Corelation*)

Menurut Santoso (2001, 117) *person corelation* digunakan untuk mengukur hubungan dinamis atau timbal balik antara satu variabel dengan variabel yang lain. Untuk mencari nilai korelasi parsial maka digunakan rumus dasar:

$$r = \frac{n \cdot \sum XY - \sum X \cdot \sum Y}{\sqrt{n \cdot \sum X^2 - (\sum X)^2} \cdot \sqrt{n \cdot \sum Y^2 - (\sum Y)^2}} \quad (7)$$

Dimana:

- r = Korelasi parsial
- n = Jumlah sampel
- x_1 = Nilai tukar rupiah
- x_2 = Inflasi
- \bar{Y} = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Koefisien korelasi merupakan ukuran yang dapat digunakan untuk mengetahui bagaimana ke eratan hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Koefisien korelasi dapat juga digunakan untuk mengetahui arah hubungan (sifat pengaruh) antara dua variabel. Tanda plus dan minus (+ dan -) yang terdapat pada

koefisien korelasi menunjukkan arah hubungan antara dua variabel.

Tanda minus (-) pada nilai r (koefisien korelasi) menunjukkan hubungan yang berlawanan arah. Artinya apabila nilai variabel yang satu naik, maka nilai variabel yang lain turun. Tanda plus (+) pada nilai r (koefisien korelasi) menunjukkan hubungan yang searah. Artinya apabila nilai variabel yang satu naik, maka nilai variabel yang lain juga naik. Dan ini berarti tidak terdapat hubungan yang signifikan antara nilai tukar rupiah terhadap IHSG.

Kriteria Pengujian:

- 1.) Jika $r \geq 0 - 0,30$ maka korelasi yang terbentuk memiliki hubungan yang lemah.
- 2.) Jika $r \geq 0,31 - 0,50$ maka korelasi yang terbentuk memiliki hubungan sedang/ tidak terlalu tinggi
- 3.) Jika $r \geq 0,51 - 0,65$ maka korelasi yang terbentuk adalah memiliki hubungan yang kuat.
- 4.) Jika $r \geq 0,66 - 0,99$ maka korelasi yang terbentuk memiliki hubungan yang sangat kuat.

3.) Uji Non parametrik (*rank corelation spearman*)

Jika setelah dilakukan beberapa alternatif untuk menormalkan data masih belum berdistribusi normal, maka pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji non parametrik, yaitu menggunakan *rank corelation spearman*. Menurut Siegel (2001, 11) korelasi Spearment dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$r_s = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{N^3 - N} \quad (8)$$

Keterangan

- R_s = Rank Spearment
- d_i = Perbedaan kedua ranking
- N = Banyak Sudjek

Analisis dan Pembahasan

Analisis

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis yang diajukan tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti nyata adanya hubungan negatif antara perubahan nilai kurs Rupiah, inflasi dengan perubahan indeks harga saham gabungan, maka dilakukan pengujian

Tabel 1. Deskriptif Statistik Variabel

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Perubahan Nilai Tukar	105	-2,0207	2,0624	-0,014277	0,465902
Inflasi	105	0,0801	0,1464	0,107506	0,014660
Perubahan IHSG	105	-17,7412	22,3125	0,775894	5,151883

Sumber Hasil Pengolahan Data SPSS

ujian hipotesis dengan bantuan alat uji korelasi parsial (*person correlation*). Dalam melakukan pengujian hipotesis digunakan bantuan program SPSS. Data yang digunakan didalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari annual report Bank Indonesia. Data yang digunakan adalah perubahan kurs Rupiah Terhadap Dollar, Inflasi dan perubahan IHSG penutupan disetiap awal minggu atau hari Senin.

Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Setelah seluruh informasi yang dibutuhkan berhasil dikumpulkan maka dilakukan tahapan pengujian hipotesis, sebelum dijabarkan analisis tentang hasil pengujian hipotesis tersebut terlebih dahulu dilakukan gambaran tentang setiap variabel yang digunakan didalam penelitian ini seperti yang terlihat pada Tabel 1.

Dari Tabel 1 terlihat variabel pertama yang digunakan didalam penelitian ini adalah perubahan nilai tukar Rupiah dengan menggunakan jumlah observasi sebanyak 260 minggu ditemukan tingkat perubahan nilai tukar Rupiah terendah terhadap mata uang Dollar Amerika adalah sebesar -2,0207 artinya penurunan kurs terendah sebesar 2,0207% sedangkan perubahan tertinggi nilai tukar Rupiah terhadap mata uang Dollar adalah 2,0624 artinya nilai kurs Rupiah mengalami penguatan tertinggi sebesar 2,0624. Dari deskriptif diketahui rata rata perubahan nilai tukar rata rata antara mata uang Rupiah dengan Dollar Amerika adalah sebesar -0,014277 hal ini memperlihatkan nilai kurs terus mengalami penurunan selama periode pengambilan sampel sebesar 0,014277% yang menghasilkan standar deviasi sebesar 0,465902.

Variabel kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah inflasi, dengan menggu-

nakan jumlah data observasi sebanyak 260 data ditemukan nilai inflasi terendah yang pernah terjadi selama periode pengambilan sampel sebesar 0,0801 sedangkan tingkat inflasi tertinggi yang terjadi dipasar sekunder adalah sebesar 0,1464. Dalam 105 minggu periode pengambilan sampel ditemukan rata-rata tingkat inflasi yang terjadi dipasar sekunder adalah sebesar 0,107506 yang menghasilkan standar deviasi sebesar 0,014660.

Variabel ketiga yang diukur dengan perubahan IHSG diketahui jumlah observasi data sebanyak 260, ditemukan nilai perubahan IHSG terendah yang pernah terjadi dipasar sekunder adalah sebesar -17,7412 poin, hal ini menunjukkan IHSG mengalami penurunan terendah mencapai 17,7412 poin, sedangkan nilai perubahan IHSG tertinggi yang terbentuk dipasar sekunder adalah sebesar 22,3125 poin. Selama periode pengambilan sampel diketahui rata-rata perubahan IHSG yang terbentuk dipasar sekunder adalah sebesar 0,775894 poin yang menghasilkan standar deviasi data sebesar 5,151883.

Uji Normalitas

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji normalitas. Menurut Santoso (2001) uji normalitas adalah alat uji yang digunakan untuk mengetahui pola distribusi dari variance yang mendukung variabel penelitian, apakah telah berdistribusi secara normal atau sebaliknya. Dalam melakukan pengujian normalitas digunakan bantuan uji *non parametric One Sample Kolmogorov Smirnov*. Normalnya variabel ditentukan dari nilai *Asymptoot* diatas alpha 0,05. Berdasarkan proses pengolahan data yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil pengujian seperti yang terlihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Deskriptif Statistik Variabel

Variabel	Asymp Signifikansi	Alpha	Kesimpulan
Perubahan Nilai tukar Rupiah	0,024	0,05	Tidak Normal
Inflasi	0,261	0,05	Normal
Perubahan IHSG	0,003	0,05	Tidak Normal

Sumber Hasil Pengolahan Data SPSS

Dari Tabel 2 terlihat bahwa variabel perubahan nilai tukar Rupiah dan IHSG memiliki nilai asymptot signifikansi dibawah tingkat kesalahan atau alpha 0,05 sehingga dapat disimpulkan kedua variabel tersebut belum berdistribusi normal. Oleh sebab itu didalam melakukan pengujian hipotesis digunakan uji non parametrik, karena tujuan penelitian ini adalah untuk melihat korelasi atau hubungan dan jumlah data observasi masing-masing variabel memiliki jumlah yang sama maka uji non parametrik yang digunakan adalah uji *person corelation spearman*.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Uji Hipotesis

Untuk membuktikan hubungan yang terjadi antara inflasi dan perubahan nilai tukar Rupiah dengan IHSG maka dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS. Berdasarkan proses estimasi data yang telah dilakukan ditemukan ringkasan hasil seperti yang terlihat pada Tabel 3.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan perubahan nilai tukar Rupiah memiliki hubungan negatif terhadap perubahan IHSG dengan tingkat signifikansi 0,022. Didalam melakukan pengujian digunakan tingkat kesalahan atau alpha 0,05. Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikansi $0,022 < \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa perubahan nilai tukar Rupiah memiliki korelasi yang negatif dengan perubahan IHSG yang terjadi dipasar sekunder.

Berdasarkan Tabel 3 hasil pengujian hipotesis kedua didapat bahwa nilai koefisien korelasi yang terbentuk adalah berslop negatif sebesar -0,101 dengan tingkat signifikan sebesar 0,037, didalam pengujian digunakan tingkat kesalahan atau alpha sebesar 0,05. Dari pengujian yang dilakukan ditemukan nilai signifikansi $0,037 < \alpha 0,05$ maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki hubungan yang negatif signifikan dengan perubahan IHSG yang

terbentuk dipasar sekunder.

Pembahasan

Hubungan Nilai Tukar rupiah terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan bahwa perubahan nilai tukar Rupiah memiliki korelasi yang negatif dengan perubahan IHSG. Perubahan kurs rupiah yang terjadi menyebabkan perubahan terhadap perubahan IHSG yang terjadi di pasar sekunder.

Hasil yang ditemukan didalam penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Hismendi at al. (2013), Kewal (2012), Hardiningsih, dkk (2002), Setyorini dan Supriyadi (2000) di dalam penelitiannya ditemukan terdapat hubungan yang signifikan negatif antara perubahan nilai tukar Rupiah dengan IHSG. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa nilai tukar rupiah meningkat (rupiah terdepresiasi), maka akan menurunkan indeks harga saham, dan begitu sebaliknya. Hasil penelitian juga konsisten dengan teori yang dikemukakan oleh Tandelilin (2001).

Hubungan Tingkat Inflasi terhadap IHSG

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan bahwa inflasi berkorelasi dengan perubahan IHSG. Hasil yang ditemukan didalam penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Heriyanto (2005, 37) dan Jogiyanto dan Fachrudin (1997, 38) yang juga menemukan bahwa inflasi berkorelasi dengan perubahan IHSG. Terjadinya hubungan yang negatif antara inflasi dengan IHSG artinya, semakin tinggi inflasi, maka semakin rendah perubahan IHSG. Hal ini mengidentifikasikan semakin memburuknya perekonomian, sehingga menciptakan rasa pesimistis dalam diri investor dalam berinvestasi. Ketakutan dan kecemasan investor membuat nilai IHSG menjadi terkoreksi.

5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

Kesimpulan

Berdasarkan kepada analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diambil beberapa kesimpulan penting

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien Korelasi	Signifikansi	Alpha	Kesimpulan
Perubahan Nilai Tukar Rupiah	-0,120	0,022	0,05	Signifikan
Inflasi	-0,101	0,037	0,05	Signifikan

Sumber Hasil Pengolahan Data SPSS

yang merupakan hasil dari penelitian ini yaitu: Hasil pengujian hipotesis pertama ditemukan perubahan nilai tukar Rupiah berkorelasi dengan perubahan IHSG; dan Hasil pengujian hipotesis kedua ditemukan bahwa inflasi berkorelasi dengan perubahan IHSG.

Keterbatasan Penelitian

Sesuai dengan hasil yang ditemukan didalam penelitian ini, masih terdapat sejumlah kekurangan yang disebabkan adanya keterbatasan yang ditemukan dalam pembuatan penelitian ini. Keterbatasan tersebut meliputi masih banyaknya variabel lain yang juga berperan dalam mempengaruhi IHSG yang belum digunakan didalam penelitian ini; dan masih terlalu sempit atau pendeknya periode penelitian dan jumlah sampel yang digunakan.

Saran

Berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis maka diajukan beberapa saran yang dapat memberikan manfaat positif bagi.

Yang pertama, bagi pemerintah disarankan agar menjaga stabilitas moneter yaitu dengan menjaga kestabilan mata uang yang beredar sehingga nilai kurs dan inflasi menjadi dapat dikendalikan yang tentunya akan mempengaruhi pergerakan investasi dipasar sekunder yang terlihat dari IHSG yaitu dengan cara mendorong pertumbuhan ekonomi dengan meningkatkan pembangunan infra struktur dan bantuan sumber pendanaan.

Yang kedua, bagi perusahaan disarankan untuk menjaga kestabilan kinerja keuangan yang mereka hasilkan, karena kestabilan kinerja keuangan seperti tingkat likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas

Yang ketiga, Bagi penelitian dimasa datang, disarankan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang, menambah variabel penelitian seperti tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga yang berlaku dsb.

Referensi

A. Samuelson, Paul dan William D. Nordhaus, A.Q. Khalid. (1992). *Ekonomi*, Edisi 12, Jilid 2, Jakarta Erlangga.

Ajayi, A.R. and Mouge M. (1996). *On The Dynamic Relation Between Stock Price and Exchange Rate*, The Journal Financial Research, XIX, 2, 1993-207.

Boediono. (2006). *Korelasi Dimanis yang terjadi*

antara nilai kurs, inflasi dengan IHSG Pasca Pergantian Sistem Kurs. www. Astaga.co.id.

Djarwono. (1997). *Statistik Non Parametrik*, Edisi Ketiga, Yogyakarta, BPFE.

Downes, John dkk. (1994). *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*, Jakarta, Binarupa Aksara.

Faisal. M. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*, Salemba Empat, Jakarta.

Firman, Pribadi. (2002). *Hubungan Dinamis Antara Indek Harga Saham dan Nilai Tukar dalam Masa Ekonomi di Indonesia*, Jurnal Nasional Akuntansi, 243-253.

Frankel, Bronson, dan Gofin. (1996). *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Program Pasca Sarjana, Perpustakaan UGM, Yogyakarta.

Halim Harianto. (2003). *Ekonomi Uang dan Bank*. Universitas Indonesia, Jakarta.

Hanafi, Lukman. (2007). *Hubungan Dinamis Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi dengan IHSG*. Jurnal Manajemen Keuangan. Universitas Udayana, Bali.

Herman. (2004). *Pengaruh Faktor-faktor Sistematis Terhadap IHSG*, Skripsi Universitas Bung Hatta tidak di publikasikan.

Heriyanto. (2005). *Ekonomi Makro Analisis Dalam Sebuah Tinjauan*. Gramedia Pustaka, Jakarta.

Imron, Rosadi. (2002). *Pasar Modal Indonesia*, Penerbit Gramedia, Jakarta.

Irawan, Jhony. (2006). *Hubungan Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Kurs Terhadap IHSG*. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Tidak dipublikasikan.

Jones P.C. (1998). *Investment, Analysis and Management*, 6 th ed, Jhon Wiley & Sons, 6, 138-160.

Jogiyanto dan Fachrudin. (1997). *Hubungan Dinamis Antara Nilai Kurs dan Inflasi Dengan IHSG Sesudah Penerapan Nilai Kurs Mengambang Terkendali*. Jurnal Manajemen Keuangan BPFE, Yogyakarta.

Halim Harianto. (2003). Krugman, Paul. R. dan Maurice Obstfeld. (1996). *Ekonomi Internasional, Teori dan Kebijakan*, Edisi Kedua, Jakarta, Penerbit Rajawali.

Marzuki, Usman. (1990). *ABC Pasar Modal*, Lembaga Perbankan Indonesia.

Rince Nurdian. (2006). *Hubungan Dinamis Nilai Kurs Rupiah dan Inflasi, Sebelum dan Sesudah Perubahan Sistem Kurs*

- Mengambang Terkendali*. Universitas Bung Hatta, Padang. Tidak dipublikasikan.
- Santoso, Singgih. *Dasar Dasar SPSS dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Sadono, Sukirno. (2001). *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Edisi kedua, Jakarta, PT.Raja Grafindo Persada
- Salvatore, Dominick. (2002). *Ekonomi Internasional*, Edisi ketiga, Penerbit Erlangga.
- _____. (2001). *Ekonomi Managerial*, Edisi ketiga, Penerbit Erlangga.
- Setyorini, Supriadi. (2000). *Hubungan Antara Pasar Modal dan Pasar Valas*.
- Shiler, Le Roy, Porter. (1997). *Rasional Bubbles in the Stock Market, Accounting For The U.S. Stock-Price Volatility*. Economic Inquiry.
- Sigel Sidney. (2001). *Statistik non Parametrik*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Silalahi. (1997). *Dampak Depresiasi Rupiah terhadap Pasar Modal, Perbankan dan Dunia Usaha*, Jakarta, Jurnal Pasar Modal Indonesia No.08/VIII/Agustus 1997.
- Srimulyani. (2001). *Tinjauan Tentang Perekonomian Indonesia*. www.astaga.com.
- Suad, Husan. (1994). *Dasar-dasar Teori Portafolio dan Analisis Sekuritas*, Cetakan Pertama, Unit Penerbit dan Percetakan UPP AMK YKPN.
- Sumantoro. (1990). *Pengantar tentang Pasar Modal di Indonesia*, Edisi Pertama, Yakarta, Balai Aksara dan Yudhistira.
- Tandellin, Eduardus. (2000). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama, Yakarta, BPFE.
- Winardi. (1989). *Kamus Ekonomi*, Cetakan IX, Jakarta, Penerbit Mandar Maju.