

# **SKRIPSI**

## **DETERMINAN PERDAGANGAN SAHAM DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA**

**ARDIANSYAH  
A011191173**



**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR**

**2023**

# **SKRIPSI**

## **DETERMINAN PERDAGANGAN SAHAM DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA**

sebagai salah satu persyaratan untuk  
memperoleh gelar Sarjana Ekonomi

Disusun dan diajukan oleh

**ARDIANSYAH  
A011191173**



kepada

**DEPARTEMEN ILMU EKONOMI  
FAKULTAS EKONOMI & BISNIS  
UNIVERSITAS HASANUDDIN  
MAKASSAR  
2023**

## SKRIPSI

### DETERMINAN PERDAGANGAN SAHAM DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA

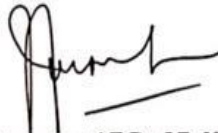
disusun dan diajukan oleh

**ARDIANSYAH**  
**A011191173**

Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi

Makassar, 16 Mei 2023

Pembimbing Utama



Dr. Indraswati T.R., SE. MA.  
NIP. 19651012 199903 2 001

Pembimbing Pendamping



Drs. Bakhtiar Mustari, M.Si  
NIP. 19590303 198810 1 001

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



Dr. Sabir, SE., Msi., CWM  
NIP. 197407155 200212 1 003

**SKRIPSI**

**DETERMINAN PERDAGANGAN SAHAM DAN INDEKS HARGA  
SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA**

Disusun dan diajukan oleh :

**ARDIANSYAH  
A011191173**

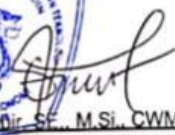
Telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi  
pada tanggal 16 Mei 2023 dan dinyatakan  
telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,  
Tim Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1.	Dr. Indraswati T.R., SE. MA	Ketua	1. 
2.	Drs. Bakhtiar Mustari, M.Si	Sekretaris	2. 
3.	Prof. Muhammas Amri, SE., MA., Ph.D	Anggota	3. 
4.	Dr. Munawwarah S. Mubarak, SE., M.Si	Anggota	4. 

Ketua Departemen Ilmu Ekonomi  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Hasanuddin



  
Drs. Amri, SE., M.Si, CWM®  
NIP. 19740715 200212 1 003

## PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama Mahasiswa : ARDIANSYAH  
Nomor Pokok : A0111911173  
Program Studi : Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi  
dan Bisnis UNHAS  
Jenjang : Sarjana (S1)

Menyatakan dengan ini bahwa Skripsi dengan judul **Determinan Perdagangan Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia** adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak Cipta pihak lain. Apabila dikemudian hari Skripsi karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi.

Makassar, 16 Mei 2023

Yang Menyatakan



ARDIANSYAH

A0111911173

## PRAKATA

*Alhamdulillah Rabbil Alamin*, penulis panjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT Yang Maha Kuasa, atas Rahmat dan Hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai tugas akhir pada Program Studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin. Tak lupa pula shalawat dan salam kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah memberi tauladan bagi kita semua.

Skripsi ini berjudul “Determinan Perdagangan Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia”, yang disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Hasanuddin. Penulis menyadari bahwa selama penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari berbagai hambatan dan kesulitan. Menyadari keterbatasan kemampuan yang penulis miliki, dengan penuh kerendahan hati penulis mengakui bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan.

Oleh karena itu, segala kritik dan saran yang sifatnya membangun sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Semoga segala amal kebaikan dan bantuan dari semua pihak yang diberikan kepada penulis mendapat balasan setimpal yang bernilai pahala di sisi-Nya.

Tentunya dalam penyelesaian skripsi ini, tidak terlepas dari bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Olehnya itu dengan segala kerendahan hati, melalui kesempatan ini penulis menyampaikan terimakasih terdalam dan setinggi-tingginya kepada:

1. Penulis menghaturkan penghargaan setinggi-tingginya dan terima kasih yang sebesar-besarnya teristimewa, teriring doa dan kasih sayang yang tiada henti atas segala cinta dan sayang yang tiada berujung, Ayahanda Mahmud dan Ibunda tercinta Jusni yang telah membesarkan, mendidik, memotivasi dengan penuh kasih sayang dan pengorbanan yang tak ternilai dengan doa-doa yang tak hentinya dipanjatkan untuk anaknya.
2. Bapak Dr. Sabir, SE., MSi., CWM®. selaku ketua Departemen Ilmu Ekonomi dan Ibu Dr. Fitriwati Djam'an, SE., M.Si. selaku sekretaris Departemen Ilmu Ekonomi. Terimakasih atas segala bantuan yang senantiasa diberikan sehingga peneliti dapat menyelesaikan studi di Departemen Ilmu Ekonomi.
3. Bapak Drs. Bakhtiar Mustari, M.Si selaku penasihat akademik penulis juga pembimbing pendamping dalam penyusunan skripsi. Terima kasih memberikan arahan kepada penulis selama berproses di bangku perkuliahan di Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
4. Ibu Dr. Indraswati T.R.,SE.MA selaku pembimbing utama dalam penyusunan skripsi. Terimakasih untuk setiap kritik, saran serta kesabaran dalam membimbing penulis selama proses penyusunan skripsi.
5. Prof Muhammad Amri, SE,MA.,Ph.D. dan Ibu Dr. Munawwarah, SE., M.Si. selaku penguji yang telah memberikan kritik serta saran guna perbaikan penyusunan tugas akhir ini.
6. Bapak dan Ibu dosen FEB-UH, khususnya Program Ilmu Ekonomi, yang telah mengajarkan banyak ilmu dan memberikan dukungan serta teladan yang baik kepada penulis selama menempuh pendidikan.

7. Juga, kepada para staff pegawai FEB-UH yang telah membantu penulis dalam proses administrasi untuk penyelesaian tugas akhir ini.
8. Untuk Ilmu Ekonomi 2019 “Griffins” Teman seperjuangan penulis, terima kasih atas segala bantuan, saran, motivasi, nasihat yang diberikan kepada penulis mulai dari pertama menginjakkan kaki di kampus bersama-sama hingga sampai saat ini. Suka dan duka yang tercipta selama ini yang menjadi pengalaman berharga bagi penulis karena kalian adalah sahabat dan saudara sekaligus guru yang terbaik yang diberikan-Nya. Terima kasih banyak atas waktu, saran, serta kerjasama yang baik sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Untuk Keluarga Mahasiswa Himajie FEB-UH dan teman-teman Media Ekonomi, terimakasih atas segala pengalaman dan pelajaran yang telah diberikan selama menggeluti organisasi ini.
10. Kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan yang tak mampu penulis sebutkan satu-persatu, saya ucapkan terimakasih.

Demikianlah, semoga segala pihak yang secara langsung maupun tidak langsung telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi semoga Tuhan YME memberikan kita kebahagiaan dunia dan akhirat kelak, aamiin...

Makassar, Mei 2023



ARDIANSYAH



## ABSTRAK

### DETERMINAN PERDAGANGAN SAHAM DAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA

Ardiasnyah  
Bakhtiar  
Indraswati T.R.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis determinan perdagangan saham dan indeks harga saham gabungan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Pengumpulan data dalam penelitian menggunakan metode studi pustaka dengan sumber data antara lain BPS, Bank Indonesia, dan OJK. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi *TSLS (Two Stage Least Square)* dengan menggunakan program Amos. Hasil dari penelitian ini adalah 1) Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham, 2) Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham, 3) Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham.

**Kata Kunci:** Perdagangan Saham, Indeks Harga Saham Gabungan, Indonesia

## **ABSTRACT**

### **DETERMINANTS OF STOCK TRADE AND COMBINED STOCK PRICE INDEX (IHSG) IN INDONESIA**

Ardiasnyah  
Bakhtiar  
Indraswati T.R.

*This study aims to examine and analyze the determinants of stock trading and stock price index in Indonesia. This study uses a quantitative approach. The data used is secondary data. Data collection in this study used the literature study method with data sources including BPS, Bank Indonesia, and OJK. The analytical method used is the TSLS (Two Stage Least Square) regression analysis method using the Amos program. The results of this study are 1) the exchange rate has a positive and significant effect on the composite stock price index through stock trading volume, 2) Interest rates have a negative and significant effect on the composite stock price index through stock trading volume, 3) Inflation has a negative and insignificant effect on on the composite stock price index through stock trading volume.*

**Keywords:** *Stock Trading, Composite Stock Price Index, Indonesia*

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>Error! Bookmark not defined.iv</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN</b> ... Error! Bookmark not defined.v	
<b>PRAKATA</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ix</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	10
1.3 Tujuan Penelitian .....	10
1.4 Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>12</b>
2.1. Landasan Teoritis .....	12
2.1.1 Teori Harga .....	12
2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	16
2.1.6 Volume Perdagangan Saham.....	17
2.1.7 Nilai Tukar .....	19
2.1.8 Suku Bunga.....	21
2.1.9 Tingkat Inflasi .....	24
2.2 Hubungan Antar Variabel.....	25
2.2.1 Hubungan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	25
2.2.2 Hubungan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	27

2.2.3	Hubungan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	28
2.2.4	Hubungan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	30
2.3	Tinjauan Empiris	33
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>		<b>39</b>
3.1	Ruang Lingkup Penelitian	39
3.2	Jenis dan Sumber Data	39
3.3	Metode Pengumpulan Data	39
3.4	Metode Analisis Data	39
3.5	Uji Hipotesis	41
3.5.1	Uji t (parsial)	42
3.5.2	Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	42
3.5.3	Uji F (Simultan)	42
3.6	Definisi Operasional	43
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b>		<b>45</b>
4.1	Gambaran Umum Objek dan Variabel Penelitian	45
4.1.1	Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia	45
4.1.2	Perkembangan Suku Bunga di Indonesia	47
4.1.3	Perkembangan Inflasi di Indonesia	49
4.1.4	Perkembangan Volume Perdagangan Saham di Indonesia	51
4.1.5	Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia	52
4.2	Hasil Estimasi	56
4.2.1	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Volume Perdagangan Saham di Indonesia	58
4.2.2	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Volume Perdagangan Saham di Indonesia	58
4.2.3	Pengaruh Inflasi Terhadap Volume Perdagangan Saham di Indonesia	58
4.2.4	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia	59
4.2.5	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia	59
4.2.6	Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia	60

4.2.7	Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.....	60
4.3	Pembahasan Hasil Penelitian .....	61
4.3.1	Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Volume Perdagangan Saham di Indonesia.....	61
4.3.2	Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Volume Perdagangan Saham di Indonesia.....	61
4.3.3	Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Volume Perdagangan Saham di Indonesia.....	63
	<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>64</b>
5.1	Kesimpulan.....	64
5.2	Saran.....	64
	<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>66</b>
	<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>74</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan IHSG Periode 2006-2020 .....	2
Tabel 1.2 Perkembangan Volume Perdagangan Saham Periode 2006 – 2020.....	5
Tabel 1.3 Perkembangan Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi Periode 2006 – 2020.....	6
Tabel 4.1 Hasil Penelitian.....	56

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian .....	37
Gambar 4.1 Perkembangan Nilai Tukar Periode Kuartal 1 2005 - Kuartal IV 2020.....	46
Gambar 4.2 Perkembangan Suku Bunga Periode Kuartal 1 2005 - Kuartal IV 2020.....	48
Gambar 4.3 Perkembangan Inflasi Periode Kuartal 1 2005 - Kuartal IV 2020.....	50
Gambar 4.4 Perkembangan Volume Periode Kuartal I 2005 – Kuartal IV 2020.....	51
Gambar 4.5 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode Kuartal I 2005 – Kuartal IV 2020.....	55
Gambar 4.6 Kerangka Hasil Penelitian.....	57

## DAFTAR LAMPIRAN

1. Data yang digunakan ..... 74
2. Hasil estimasi data..... 76



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Di era globalisasi, hampir setiap negara memiliki minat yang besar terhadap pasar modal. Di mana pasar modal sendiri memiliki peran strategis dalam memperkuat ketahanan ekonomi suatu negara, hal ini tentunya akan memengaruhi pasar modal khususnya investor yang akan melakukan investasi pada saham. Harga pada pasar saham tidak selalu konstan, tetapi kadang naik dan juga kadang turun. Hal tersebut tergantung pada adanya tingkat penawaran dan permintaan. Volatilitas pasar saham membuat pasar saham lebih menarik bagi investor. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah harga saham yang menjadi tolak ukur perkembangan seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang fluktuatif dari periode 2006 - 2020, dan perubahan persentase pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan yang signifikan. Secara nominal dan persentase, nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tertinggi pada tahun 2017 dengan nilai total saham sebesar 6,335.65 (19.99% dari persentase Indeks Harga Saham Gabungan). Sedangkan nominal nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terendah pada tahun 2008 yaitu sebesar 1,355.41 (-10,258% dari persentase Indeks Harga Saham Gabungan) dan perubahan persentase Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2015 yaitu sebesar -12.13% dengan nilai nominal sebesar 4,593.01.

Tabel 1.1 Perkembangan IHSG Periode 2006-2020

Periode	IHSG (%)	IHSG (Rupiah)
2006	55,30	1,805.52
2007	34,25	2,745.83
2008	-10,258	1,355.41
2009	46,52	2,534.36
2010	46,13	3,703.51
2011	3,2	3,821.99
2012	12,94	4,316.67
2013	-0,98	4,274.18
2014	22,29	5,226.95
2015	-12,13	4,593.01
2016	15,32	5,296.71
2017	19,99	6,335.65
2018	-2,54	6,194.50
2019	1,7	6,299.54
2020	-5,09	5,979.07

Sumber : Otoritas Jasa Keuangan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah serangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham agregat, hingga tanggal tertentu. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga mencerminkan peristiwa pasar modal secara umum. Kenaikan Indeks Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pasar modal sedang mengalami *bullish*, sebaliknya jika terjadi penurunan kondisi pasar menunjukkan pasar modal sedang mengalami *bearish* sehingga investor perlu memahami pola pergerakan harga saham di pasar modal.

Pasar modal adalah pasar yang disiapkan untuk perdagangan saham, obligasi, dan surat berharga sejenis yang lain dengan menggunakan jasa perantara. Sementara investasi dapat dipahami sebagai investasi pada satu atau

lebih aset yang dimiliki dan biasanya dalam jangka panjang dengan harapan menghasilkan *profit* di masa depan.

Berinvestasi pada saham dinilai memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan alternatif investasi lainnya, seperti obligasi, deposito, dan tabungan. Investor dan calon investor mengharapkan keuntungan dan sejauh mana hasil aktual cenderung berbeda dari hasil yang diharapkan. Jika peluang investasi memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi, investor juga akan melaporkan pengembalian yang lebih tinggi terhadap suatu peluang investasi, dan semakin tinggi tingkat investasi pengembalian yang dibutuhkan oleh investor.

Berinvestasi di pasar modal sangat menarik bagi investor karena perkembangan ekonomi suatu negara dikuasai oleh investor. Pembelian bahan baku untuk produk dan jasa yang akan berguna untuk menambah persediaan dan memperluas ruang pabrik yang merupakan beban sektor manufaktur dikenal sebagai investasi. Menurut Sunariyah (2011:04) penanaman modal untuk satu atau lebih yang biasanya berjangka panjang dengan keinginan keuntungan di masa yang akan datang adalah investasi.

Keputusan investasi seorang investor atau perusahaan harus terlebih dahulu memahami risiko yang akan terjadi di masa yang akan datang agar tidak mengandung risiko atau ketidakpastian terhadap investasi. Risiko investasi akan berpengaruh signifikan terhadap pencapaian tujuan, kebijakan dan nilai dari perusahaan.

Beroperasinya pasar modal saat ini tidak terlepas dari apa yang disebut dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Untuk melihat bagaimana pergerakan aktivitas ekonomi, naik atau turun, kebanyakan orang melihat indeks yang terpukul saat itu, terutama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Sedangkan saham digunakan sebagai tolak ukur, karena saham sebagai salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak dicari oleh investor sehingga mampu meningkatkan volume perdagangan saham.

Volume perdagangan saham adalah jumlah saham emiten yang diperdagangkan setiap hari di pasar modal pada tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara perdagangan saham di pasar modal. Volume perdagangan saham penting bagi investor karena menggambarkan kepada mereka kondisi sekuritas yang diperdagangkan di pasar, sehingga volume perdagangan suatu saham berdampak positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Volume perdagangan saham merupakan parameter pergerakan aktivitas perdagangan saham di pasar modal melalui informasi publikasi laporan keuangan terhadap reaksi pasar modal itu sendiri. Manifestasi dari tingkah laku investor merupakan kekuatan antara *supply* and *demand* yang mencerminkan volume perdagangan saham. Tanda pasar akan membaik (*bullish*) akan ditafsirkan sebagai kegiatan perdagangan dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa (Effendi dan Hermanto, 2017).

Volume perdagangan saham di Indonesia mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun 2006 - 2020, dimana volume perdagangan saham mengalami kenaikan dari Rp 401,868,034.58 juta hingga mencapai angka Rp 3,680,110.00 juta pada tahun 2019. Volume perdagangan saham tertinggi sebesar Rp 1,467,659,184.708 pada tahun 2009, dan terendah sebesar Rp 401.868.034,58 juta pada tahun 2006 serta pada tahun 2020 volume perdagangan saham menurun sebesar Rp 2,871,220.49 juta.

**Tabel 1.2 Perkembangan Volume Perdagangan Saham Periode 2006-2020**

<b>Periode</b>	<b>Volume Perdagangan Saham (juta rupiah)</b>
2006	401,868,034.58
2007	1,039,541,453.055
2008	787,775,846.423
2009	1,467,659,184.708
2010	1,453,529.55
2011	1,308,477.94
2012	1,134,062.47
2013	1,391,968.66
2014	1,327,015.65
2015	1,459,101.78
2016	1,946,284.30
2017	291,324,648089.00
2018	298,353,313,178.00
2019	3,680,109,998,982.00
2020	2,871,220,488,464.00

*Sumber: Otoritas Jasa Keuangan*

Volume perdagangan saham tidak hanya dipengaruhi oleh besarnya frekuensi perdagangan, tetapi juga oleh perdagangan atau nilai perdagangan. Hal ini menunjukkan bahwa saham tersebut memiliki volume perdagangan saham yang tinggi dan dinyatakan sebagai saham yang aktif diperdagangkan, namun volume perdagangan saham yang tinggi tidak menjamin perusahaan akan menghasilkan *shareholder return* yang tinggi. Volume perdagangan saham yang naik menandakan bahwa inflasi sedang rendah. Begitu pun sebaliknya, inflasi yang tinggi membuat volume perdagangan saham akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun.

Faktor-faktor yang memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah volume perdagangan saham, inflasi, nilai tukar rupiah (kurs) dan suku bunga. Faktor-faktor ini secara langsung akan memengaruhi kinerja perusahaan. Naik turunnya indeks harga saham gabungan merupakan salah satu faktor intrinsik penting yang menarik perhatian investor dan calon investor ketika menanamkan modalnya pada perusahaan melalui pasar modal, karena Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks deskriptif pergerakan harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 1.3 Perkembangan Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi  
Periode 2006-2020**

<b>Periode</b>	<b>Nilai Tukar (Rupiah)</b>	<b>Suku Bunga (%)</b>	<b>Inflasi (%)</b>
2006	10.733,841	9,75	6,6
2007	10.834,293	8	6,59
2008	11.865,449	9,25	11,06
2009	9.723,151	6,5	2,78
2010	8.991,000	6,5	6,96
2011	8.878,714	6	3,79
2012	9.267,474	5,75	4,3
2013	11.138,478	7,5	8,38
2014	10.857,902	7,75	8,38
2015	11.333,683	7,5	3,35
2016	10.797,307	4,75	3,02
2017	10.711,253	4,25	3,61
2018	11.365,052	6	3,13
2019	10.780,840	5	2,72
2020	11.074,016	3,75	1,68

*Sumber: Badan Pusat Statistika dan Bank Indonesia*

Perkembangan nilai tukar dari periode 2006 - 2020 di mana, pada tahun 2008 nilai tukar atau kurs rupiah menguat terhadap dollar sebesar 11.865,449 per dollar. Namun, di tahun 2011 kurs rupiah menurun terhadap dolar menjadi 8.878,714 per dollar. Secara keseluruhan nilai tukar dari periode 2006 - 2020 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Apresiasi rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Saat nilai tukar rupiah menguat terhadap mata uang asing, banyak investor yang berinvestasi di saham, karena kenaikan kurs menunjukkan bahwa perekonomian dalam kondisi baik. Ketika nilai tukar rupiah melemah, artinya mata uang asing terapresiasi, itu menandakan perekonomian sedang dalam keadaan buruk, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi di pasar saham dan akan memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dalam kurun waktu 15 tahun, perkembangan Suku Bunga Indonesia dari tahun 2006 - 2020 mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada tahun 2006 merupakan tingkat Suku Bunga tertinggi yang mencapai angka 9,75% sedangkan yang terendah pada tahun 2020 sebesar 3,75%. Selain itu, perkembangan suku bunga selama ini sangat memengaruhi harga saham, sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saat ini fluktuatif maka investor akan mempertimbangkan untuk membeli atau menjual saham, karena jika suku bunga naik maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun dan sebaliknya serta juga dapat memengaruhi bank umum.

Suku bunga adalah variabel yang penting pada perdagangan suatu negara dikarenakan suku bunga bisa memengaruhi perdagangan. Menurut Rismawati (2013) sarana moneter yang dikeluarkan bagi Bank Indonesia (BI) dapat memantau penyebaran uang di kalangan rakyat memakai rujukan Suku bunga

Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, seperti suku bunga acuan pinjaman atau simpanan bank atau lembaga keuangan di seluruh Indonesia.

Di antara berbagai faktor yang memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), faktor suku bunga merupakan salah satu variabel makroekonomi yang keberadaannya berpotensi memengaruhi aktivitas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), karena suku bunga yang berlaku adalah Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan instrumen keuangan jangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia yang menjadi standar bagi bank umum dan swasta untuk menentukan suku bunga. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berfungsi sebagai alat kebijakan moneter dan investasi jangka pendek, di mana ketika suku bunga meningkat maka akan berpengaruh terhadap inflasi yang rendah.

Pada tahun 2006 - 2020 menunjukkan tren tingkat inflasi, di mana pada tahun 2008 merupakan tahun dengan tingkat inflasi tertinggi di Indonesia yaitu pada angka 11,08%, hal ini disebabkan oleh kenaikan harga BBM yang sangat signifikan. Penurunan inflasi terendah yaitu pada tahun 2020. Pada tahun ini, inflasi turun sebesar 1,68% dari tahun 2019. Kenaikan inflasi yang signifikan akan menimbulkan ancaman bagi lingkungan perdagangan, di mana permintaan di lingkungan perdagangan melebihi kapasitas pasokan komoditas, harga cenderung naik.

Inflasi yang lebih tinggi mengarah pada perdagangan karena dapat mendevaluasi uang dan juga berdampak sangat besar pada risiko jatuhnya pendapatan riil masyarakat. Saat berinvestasi, investor harus berhati-hati untuk mengamankan dan melakukan perdagangan. Dengan demikian, investor



menunggu untuk berinvestasi ketika kondisi ekonomi yang menguntungkan dapat mencegah bahaya inflasi yang tinggi. Selain itu, inflasi yang tinggi juga dapat mengurangi pendapatan riil yang diterima investor dari investasinya. Di mana ketika inflasi meningkat, suku bunga akan turun. Demikian pula sebaliknya, ketika suku bunga turun atau rendah, permintaan terhadap pinjaman akan lebih banyak, di mana masyarakat akan memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham, tingkat inflasi, nilai tukar dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia. Indeks Saham Gabungan (IHSG) merupakan harga saham yang menjadi tolak ukur kinerja seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Ketika Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik, volume perdagangan saham meningkat. Namun, nilai tukar dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia akan rendah serta inflasi yang rendah, hal ini dikarenakan ketika menurun atau melemahnya nilai tukar, dan suku bunga mengakibatkan investor lebih tidak memilih menyimpan uangnya di bank, melainkan memilih berinvestasi di pasar saham. Ketika inflasi rendah, maka daya beli masyarakat akan meningkat sehingga minat untuk melakukan investasi juga akan meningkat. Akibatnya harga saham akan mengalami peningkatan, dan Indeks Harga Saham Gabungan juga akan meningkat (IHSG). Menurut Amin (2012). Pratikno (2009) bahwa, setiap negara mempunyai harga mata uang sendiri dan perbedaan perhitungan mata uang rupiah dan mata uang asing yaitu kurs (nilai tukar).

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan di atas maka penulis ingin melakukan penelitian yang berjudul determinan volume perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini dipilih oleh penulis

karena pada penelitian terdahulu kurangnya penelitian yang fokus terhadap analisis perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), kebanyakan penelitian terdahulu fokus terhadap pengaruh harga emas dunia, dan suku bunga terhadap harga saham. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk memilih penelitian yang berjudul “Determinan Perdagangan Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang akan menjadi pokok permasalahan adalah sebagai berikut:

1. Apakah nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham di Indonesia?
2. Apakah suku bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham di Indonesia?
3. Apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham di Indonesia?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah nilai tukar berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham di Indonesia.
2. Untuk mengetahui apakah suku bunga berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham di Indonesia.
3. Untuk mengetahui apakah inflasi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham di Indonesia.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian bagi pihak-pihak yang terkait adalah sebagai berikut:

a. Institusi

Penulisan ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk pembaca baik masyarakat secara umum maupun akademisi yang ingin mengetahui terkait determinan volume perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia serta diharapkan penelitian ini dapat dijadikan referensi atau pembanding untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

b. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pemahaman khususnya tentang pentingnya determinan volume perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Landasan Teoritis**

##### **2.1.1 Teori Harga**

Permintaan dalam berbagai jenis dan jumlah barang dan jasa yang diminta pembeli pada berbagai kemungkinan harga dalam periode tertentu di pasar. Harga merupakan suatu nilai barang dengan jumlah tertentu. Semakin rendah harga suatu barang, maka semakin banyak permintaan terhadap barang tersebut. Sebaliknya semakin tinggi harga suatu barang tersebut, maka semakin sedikit permintaan terhadap barang tersebut, hal ini disebabkan karena kenaikan harga menyebabkan para pembeli mencari barang lain yang dapat digunakan sebagai pengganti terhadap barang yang mengalami kenaikan harga. Apabila harga turun, maka orang akan mengurangi membeli barang lain yang sama jenisnya dan menambah pembelian terhadap barang yang mengalami penurunan harga ini.

Dalam analisis ekonomi dianggap bahwa permintaan suatu barang terutama dipengaruhi oleh tingkat harganya. Hukum permintaan (*The Law of Demand*) adalah kuantitas barang yang diminta untuk suatu barang berhubungan terbalik dengan harga barang tersebut, *ceteris paribus*. Maka semakin rendah harga suatu barang atau jasa, akan semakin tinggi tingkat permintaan akan barang atau jasa tersebut. Sebaliknya apabila harga atau jasa tersebut semakin tinggi, tingkat permintaan akan barang atau jasa tersebut akan semakin rendah.

### 2.1.2 Teori Permintaan

Permintaan diartikan sebagai berbagai jenis dan jumlah barang dan jasa yang diminta pembeli pada berbagai kemungkinan harga dalam periode tertentu di pasar. Permintaan menunjukkan banyaknya jumlah barang yang diminta pada suatu pasar tertentu dengan tingkat harga tertentu pada tingkat pendapatan tertentu dan dalam periode tertentu. Dalam analisis ekonomi dianggap bahwa permintaan suatu barang terutama dipengaruhi oleh tingkat harganya. Oleh sebab itu, dalam teori permintaan terutama yang dianalisis adalah hubungan antara jumlah permintaan suatu barang dengan harga barang tersebut.

Permintaan ini biasa dinyatakan dengan suatu kurva permintaan. Kegunaan yang dimiliki oleh suatu barang untuk memenuhi kebutuhan manusia mengakibatkan barang tersebut dikonsumsi. Konsumsi seseorang terhadap suatu barang dalam jangka waktu tertentu pada harga tertentu menunjukkan kuantitas (jumlah) barang yang diminta. Bila harga barang dihubungkan dengan dimensi waktu, maka harga dapat berubah-ubah sepanjang waktu.

Jika faktor-faktor non harga yang berubah, akan mengakibatkan perubahan dalam permintaan. Perubahan dalam permintaan ini ditunjukkan oleh bergesernya kurva permintaan ke kanan atau ke kiri, yang memberikan makna bahwa perubahan faktor non-harga (misalnya pendapatan konsumen naik, *ceteris paribus*) akan menyebabkan perubahan permintaan (menaikkan permintaan), yaitu pada tingkat harga yang tetap jumlah barang yang diminta bertambah.

Perubahan jumlah barang yang diminta terjadi karena dua sebab utama, yaitu perubahan faktor harga dan perubahan faktor selain harga (faktor *ceteris paribus*). Faktor harga adalah ketika harga barang itu sendiri mengalami perubahan. Jika terjadi perubahan harga maka akan berdampak pada perubahan

jumlah barang yang diminta, tetapi perubahan itu hanya terjadi dalam satu kurva yang sama. Hal ini disebut pergerakan permintaan sepanjang kurva permintaan (*movement along demand curve*).

### **2.1.3 Teori Investasi**

Teori Neo Klasik menekankan pentingnya tabungan sebagai sumber investasi. Investasi dipandang sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan ekonomi dan pembangunan. Semakin cepat perkembangan investasi ketimbang laju pertumbuhan penduduk, semakin cepat perkembangan volume stok kapital rata-rata per tenaga kerja. Makin tinggi rasio kapital per tenaga kerja cenderung semakin tinggi kapasitas produksi per tenaga kerja. Tokoh Neo Klasik, Solow dan Swan memusatkan perhatiannya pada bagaimana pertumbuhan penduduk, akumulasi kapital, kemajuan teknologi dan output saling berinteraksi dalam proses pertumbuhan ekonomi (Arsyad, 2010).

Harrod-Domar mempertahankan pendapat dari para ahli ekonomi sebelumnya yang merupakan gabungan dari pendapat kaum klasik dan Keynes, dimana beliau menekankan peranan pertumbuhan modal dalam menciptakan pertumbuhan ekonomi. Teori Harrod-Domar memandang bahwa pembentukan modal dianggap sebagai pengeluaran yang akan menambah kemampuan suatu perekonomian untuk menghasilkan barang dan atau jasa, maupun sebagai pengeluaran yang akan menambah permintaan efektif seluruh masyarakat. apabila pada suatu masa tertentu dilakukan sejumlah pembentukan modal, maka pada masa berikutnya perekonomian tersebut mempunyai kemampuan untuk menghasilkan barang-barang dan atau jasa yang lebih besar (Sukirno, 2007).

#### **2.1.4 Arbitrage Pricing Theory (APT)**

*Arbitrage Pricing Theory (APT)* pertama kali diformulasikan oleh Ross (1976) sebagai alternatif model keseimbangan untuk menilai hubungan antara risiko dan return suatu aset selain model Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang dikemukakan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), Mossin (1969) dan Black, Jensen & Scholes (1972) dalam Arifin (2005). APT muncul mengatasi kelemahan model CAPM dengan membiarkan lebih dari satu faktor selain risiko sistematis menjadi faktor dalam menentukan return saham. APT didasarkan pada keyakinan bahwa pengembalian yang diharapkan dari suatu sekuritas dipengaruhi oleh sejumlah faktor risiko yang terkait dengan kondisi ekonomi secara umum.

*Arbitrage Pricing Theory* mengasumsikan bahwa investor percaya bahwa pengembalian sekuritas didorong oleh model faktor dengan sekumpulan faktor risiko. Risiko APT didefinisikan sebagai kepekaan saham terhadap faktor ekonomi makro dan sensitivitas ini mempengaruhi kinerja yang diharapkan.

*Arbitrage Pricing Theory (APT)* pertama kali diperkenalkan oleh Ross pada tahun 1976, berangkat dari asumsi bahwa bila dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik sama, maka tidak dapat dijual dengan harga yang berbeda (Husnan, 2005). Dalam kondisi ini akan berlaku the law one price. Bila keduanya dijual dengan harga berbeda, maka akan terdapat kesempatan untuk melakukan arbitrage dengan cara membeli aktiva berharga murah, dan pada saat yang sama dilakukan penjualan aktiva yang sama dengan harga yang lebih tinggi, sehingga akan diperoleh keuntungan tanpa menghadapi resiko. Dalam model ini, besarnya return suatu aset atau sekuritas dipengaruhi oleh beberapa faktor (Ross, 1976).

*Arbitrage Pricing Theory (APT)* pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda (Husnan, 2005). *Model Arbitrage Pricing Theory (APT)* didasarkan pada pandangan bahwa ekspektasi pengembalian saham (sekuritas) dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko. Faktor risiko ini meliputi kondisi ekonomi makro negara seperti inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

### **2.1.5 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang diminati investor saat berinvestasi, karena semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia termasuk dalam indeks ini. Bentuk informasi yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham di masa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan deskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula (Sunariyah, 2012:138).

Menurut Jogiyanto (2000) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebenarnya merupakan angka indeks harga saham yang sudah dihitung dan disusun sehingga menghasilkan tren, di mana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian yang berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Indeks Harga Saham Gabungan seluruh saham menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu (Sunariyah, 2006).

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001: 101) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek yang menjadi acuan tentang perkembangan



kegiatan di pasar modal. Pasar modal menurut Tandelilin (2001) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

#### **2.1.6 Volume Perdagangan Saham**

Kinerja saham dapat diukur dari volume perdagangannya. Jumlah perdagangan yang lebih tinggi untuk suatu saham akan menunjukkan bahwa saham tersebut dikatakan aktif dan diminati oleh investor. Volume perdagangan saham adalah keseluruhan nilai transaksi pembelian maupun penjualan saham oleh investor dalam mata uang. Volume perdagangan ini seringkali dijadikan tolok ukur (*benchmark*) untuk mempelajari informasi dan dampak dari berbagai kejadian. Efek volatilitas aktivitas perdagangan terhadap *expected stock return* didorong oleh adanya elemen risiko dan variabilitas dalam likuiditas sehingga saham dengan variabilitas yang tinggi memiliki *expected return* yang tinggi pula (Chordia, 2001 dan Hasbrouck dan Seppi, 1998).

Volume perdagangan saham salah satu hal yang penting bagi investor karena dapat memengaruhi harga saham perusahaan bagi investor. Volume perdagangan saham adalah jumlah lembar saham yang diperdagangkan pada periode tertentu (Nurmasari, 2020). Volume perdagangan saham kerap kali digunakan sebagai tolok ukur untuk mempelajari informasi dari dampak berbagai kejadian. Informasi yang lengkap salah satu kunci utama dan sangat mempengaruhi dalam memutuskan tindakan aktivitas seluruh perdagangan dibidang jual beli saham. Kegiatan perdagangan saham di bursa saham menandakan bahwa pasar yang semakin baik. Informasi total saham yang diperdagangkan oleh emiten merupakan hal yang sangat penting bagi investor,

karena investor dapat melihat seberapa likuid perusahaan yang akan diinvestasikannya (Siswantoro, 2020).

Menurut Hernoyo (2013:112), volume perdagangan saham merupakan tingkat permintaan dan penawaran terhadap saham suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Michael (2011:34) volume perdagangan saham atau likuiditas saham merupakan kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat pada *close price* pada harga pasar sekuritas terkini di mana likuiditas saham tergantung pada jumlah dan kualitas saham.

Keuntungan yang didapat oleh perusahaan dengan meningkatnya volume perdagangan saham yaitu jumlah saham yang beredar lebih banyak sehingga modal yang didapat perusahaan akan terus bertambah karena investor beramai-ramai untuk berinvestasi dan perusahaan lebih mudah melakukan aksi korporasi lainnya untuk menambah modal perusahaan.

Volume perdagangan yang besar mencerminkan bahwa investor menggemari saham tersebut sehingga saham cepat diperdagangkan dan pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas saham. Tingkat likuiditas saham dapat dilihat dari adanya perubahan volume perdagangan yang diprosikan melalui *Trading Volume Activity* (TVA) dan perubahan *bid-ask spread*. Apabila TVA meningkat dan *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, hal ini menunjukkan bahwa minat investor dan tingkat likuiditas saham tersebut meningkat. Hal ini dapat dikatakan volume perdagangan memiliki hubungan yang negatif terhadap *bid-ask spread*.

Menurut Hernoyo (2013) bahwa aktivitas volume perdagangan saham dapat diukur dengan melihat indikator *Trading Volume Activity* (TVA). Faktor - faktor yang memengaruhi volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia

terdiri dari: a) Indeks harga saham gabungan adalah jumlah seluruh harga saham yang ada (*listing*) yang digunakan oleh investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi.

Apabila harga-harga saham itu tinggi maka investor yang memiliki saham akan mendapatkan *capital gain* yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham akan meningkat, hal ini akan berpengaruh positif terhadap naiknya permintaan saham yang terjadi di Bursa Efek, b) *Stock split* meski tidak dapat menambah keuntungan bagi pemegang saham, perusahaan tetap melakukan pengumuman *stock split* dikarenakan: permintaan pasar terhadap saham akan berkurang apabila saham bernilai jual tinggi tetapi apabila saham bernilai jual rendah maka permintaan saham tersebut meningkat. Menurut Ewijaya dan Indriantoro (1999) agar saham yang diperdagangkan perusahaan tetap dalam batas yang optimal adalah dengan melakukan pemecahan saham.

### **2.1.7 Nilai Tukar**

Menurut Simorangkir (2004), nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Jika kondisi ekonomi berubah, nilai tukar mata uang juga dapat berubah dalam intensitas besar. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Adiningsih, dkk (1998:155) bahwa nilai tukar rupiah adalah harga uang rupiah terhadap mata uang negara lain.

Menurut Gregory Mankiw (2003:123) bahwa kurs (*exchange rate*) antar dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan. Sedangkan Tucker (1995:445) menyatakan bahwa "*the exchange rate is the number of units one nation's currency that equals*

*one unit of another nation's currency,*” yang dapat diartikan bahwa nilai tukar adalah sejumlah mata uang nasional yang disepakati bernilai sama dengan satu unit uang asing misalnya satu dollar.

Menurut Pratikno (2009), nilai tukar rupiah merupakan perbandingan nilai atas harga rupiah dengan harga mata uang asing, masing-masing negara memiliki nilai tukarnya sendiri yang mana nilai tersebut merupakan perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang disebut dengan kurs valuta asing. Nilai tukar sangat berpengaruh bagi perusahaan yang melakukan ingin melakukan investasi, karena apabila pasar valas lebih menarik daripada pasar modal maka umumnya investor akan beralih investasi ke pasar valas, oleh karena itu perubahan nilai tukar akan berpengaruh terhadap harga saham di pasar modal.

Menurut Sukirno (2010), kurs atau nilai tukar adalah nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing dan nilai pada tingkat di mana dua mata uang yang berbeda diperdagangkan satu sama lain. Kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat adalah nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli satu dolar Amerika Serikat.

Perbandingan harga antara kedua mata uang mendapatkan pertukaran antara mata uang asing yang berbeda. Nopirin (1988:163) persamaan nilai bisa disebut dengan kurs (*exchange rate*). Dampak yang akan melakukan aktivitas kepada investor yang selalu waspada untuk melakukan pendanaan portofolio adalah Kurs. Peningkatan kuantitas mata uang terdapat di negara asal yakni apresiasi (mata uang asing lebih rendah, bermakna nilai mata uang asing pada negeri bertambah). Pengurangan harga tukar (kurs) yakni depresiasi (mata uang negara lain menjadi lebih besar, bermakna mata uang negeri asal menjadi turun).

Jika negara yakin peraturan harga tukar mengambang bebas maka apresiasi atau depresiasi akan berlangsung yang ditegaskan prosedur pasar menurut Kuncoro (2001:41).

Pendekatan keseimbangan portofolio berkaitan dengan saham dan kurs. Aset-aset yang dimiliki investor dialokasikan dalam pasar saham termasuk uang domestik, sekuritas domestik atau sekuritas asing. Kurs menyeimbangkan antara penawaran dan permintaan aset yang tersedia. Keselarasan nilai tukar akan merubah penawaran dan permintaan dari aset. Granger, et. al (1998) bisa dijelaskan pendekatan tradisional dan model *portfolio balance* mempunyai perbedaan yang berkaitan antara kurs dan harga saham.

### **2.1.8 Suku Bunga**

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan suku bunga yaitu suku bunga menurut teori klasik yang dikemukakan oleh Adam Smith dan teori suku bunga Keynes. Menurut teori klasik yang mengatakan bahwa suku bunga bank mempengaruhi tabungan dan investasi. Makin tinggi suku bunga maka keinginan masyarakat untuk menabung akan semakin besar akan tetapi semakin menurun untuk melakukan investasi demikian pula sebaliknya. Sehingga investasi merupakan fungsi dari suku bunga di mana terdapat hubungan negatif atau terbalik antara suku bunga pinjaman dengan investasi. Hal ini menunjukkan jika suku bunga pinjaman melalui kebijakan moneter dinaikkan, maka akan terjadi penurunan investasi dikarenakan pelaku usaha mendapatkan modal untuk usaha adalah melakukan pinjaman ke bank dengan membayar bunga atas pinjaman uang tersebut yang merupakan *Cost of Capital*.

Teori lain yaitu teori yang dikemukakan oleh Keynes yang mengatakan bahwa terdapat tiga alasan orang memegang uang tunai yaitu motif transaksi,

berjaga-jaga dan spekulasi maka tiga motif inilah yang mempengaruhi permintaan uang bahwa umumnya orang menginginkan dengan motif tersebut tetap likuid untuk memenuhi tiga motif tersebut. permintaan akan uang untuk tujuan spekulasi inilah dipengaruhi oleh besar kecilnya suku bunga, jika suku bunga kecil maka permintaan uang oleh masyarakat akan besar disebabkan berkurangnya hasrat masyarakat untuk menabung, tetapi sebaliknya jika suku bunga besar maka permintaan uang akan menurun (Laksono, 2017).

Menurut Hubbard (1997), suku bunga adalah biaya yang harus dibayar *borrower* atas pinjaman yang diterima dan imbalan bagi *lender* atas investasinya. Sementara itu, Kern dan Gutman (1992) menganggap suku bunga merupakan sebuah harga dan sebagaimana harga lainnya, maka tingkat suku bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran.

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah bentuk laba investasi yang didapati oleh yang mempunyai dana awal dan bentuk biaya aset yang wajib diterbitkan dari penanam modal pada penggunaan dana yang empunya aset, menurut Suseno (2008). Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sebagai surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengesahan utang jangka pendek dan wahana operasi pasar terbuka.

Bank Indonesia mengeluarkan surat berharga pada mata uang rupiah berlaku seperti pengesahan pinjaman dalam waktu pendek. Suku bunga membawa dampak kepada keputusan sendiri kepada obsi pembelanjaan modal bertambah tinggi atau mengamankan modalnya ke dalam macam deposito. Tingkat suku bunga yang besar menggambarkan tanda buruk pada harga obligasi.

Tingkat suku bunga yang besar hendak menambahkan suku bunga dipertunjukkan atas investasi dalam obligasi. Demikian, suku bunga yang besar

dapat mengakibatkan pemodal mencabut modalnya dalam sekuritas dan mengganti dalam modal berbentuk tabungan. (Weston dan Brigham,1994) berpendapat tingkat suku bunga memiliki *impact* sangat tinggi terhadap harga saham. Suku bunga yang sangat besar memperotot perdagangan, meningkatkan dana bunga dengan begitu merendahkan keuntungan perusahaan, serta membawa dampak kepada pemodal mendagangkan sekuritas dan memindahkan modal ke pasar surat pinjaman.

Biaya yang mengaitkan antara masa kini dengan masa yang akan datang, dengan biaya lain permintaan dan penawaran yang ditentukan oleh tingkat suku bunga disebut suku bunga. Suku bunga yang memengaruhi keuntungan penanam modal pada dua upaya yakni: a) sebab bunga yaitu harga, jika semakin besar suku bunga, semakin kecil keuntungan penanam modal bilamana hal lain konsisten, b) Suku bunga mengakibatkan tingkat keaktifan ekonomi sehingga mengakibatkan keuntungan perusahaan. Suku bunga yang mengakibatkan keuntungan penanam modal.

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No. 8/13/DPM tentang penerbitan Sertifikat Bank Indonesia melalui lelang, Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia untuk pengakuan utang jangka pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto. Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkomitmen untuk menjaga stabilitas nilai Rupiah. Dalam paradigma yang diasumsikan, kelebihan uang primer (mata kartal dan uang giral di Bank Indonesia) dapat mengurangi stabilitas nilai Rupiah. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) diterbitkan dan dijual oleh Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang primer. Sertifikat Bank

Indonesia (SBI) tidak dibatasi oleh permintaan bank atau akses likuiditas sementara.

### 2.1.9 Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan adalah : “*Consumer price indeks*” atau “*cost of living indeks*”. Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen.

Kuncoro (1998:46) mengatakan inflasi adalah kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan pada barang lainnya. Hal ini sejalan dengan pendapat Boediono (1994:155) bahwa definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus menerus juga perlu digaris bawahi. A.W Phillips dari *London School of Economics* berhasil menemukan hubungan yang erat antara tingkat pengangguran dan tingkat perubahan upah nominal (Samuelson dan Nordhaus, 1997:372). Penemuan tersebut diperoleh dari hasil pengolahan data empirik perekonomian Inggris periode 1861-1957 dan kemudian menghasilkan teori yang dikenal dengan Kurva Phillips.

Menurut Samuelson (2001), inflasi adalah kondisi meningkatnya tingkat harga umum dan melemahnya daya beli menyebabkan nilai dari mata uang suatu



Negara akan melemah. Sedangkan definisi lain dari inflasi yaitu ketidakseimbangan antara permintaan agregat dan penawaran agregat, dimana permintaan agregat lebih besar dari penawaran agregat. Dalam hal ini, tingkat harga keseluruhan mencerminkan hubungan antara arus barang atau jasa dan arus kas. Hal ini sesuai dengan teori Rahardja dan Manurung (2004) bahwa suatu perekonomian dikatakan telah mengalami inflasi jika tiga karakteristik berikut dipenuhi, yaitu terjadi kenaikan harga, kenaikan harga bersifat umum, dan berlangsung terus - menerus.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah suatu perekonomian sedang dilanda inflasi atau tidak. Adapun indikator-indikator inflasi adalah yang pertama Indeks Harga Konsumen (IHK). Ada beberapa indikator yang dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu perekonomian mengalami inflasi. Tingkat inflasi pertama adalah *Consumer Price Index (CPI)*. CPI adalah perkiraan harga barang dan jasa yang dikonsumsi oleh penduduk selama periode waktu tertentu. Yang kedua adalah Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB). Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) merupakan indikator pergerakan harga barang yang dijual di tingkat produsen di suatu wilayah tertentu selama periode waktu tertentu. Yang ketiga adalah deflator PDB yang merupakan perbandingan pertumbuhan ekonomi nominal dengan pertumbuhan riil.

## **2.2 Hubungan Antar Variabel**

### **2.2.1 Hubungan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga**

#### **Saham Gabungan (IHSG)**

Faktor yang dianggap dapat memengaruhi harga saham adalah volume perdagangan saham itu sendiri. Ying (1966) meneliti hubungan antara harga saham dan volume perdagangan saham yang didasarkan pada anggapan bahwa

keduanya merupakan produk bersama mekanisme pasar, menyimpulkan antara lain : (1) ketika volume perdagangan saham terus menurun, harga biasanya jatuh; (2) ketika volume perdagangan terus naik; (3) apabila volume perdagangan mulai menurun secara berurutan selama 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga akan jatuh selama 4 hari perdagangan berikutnya; (4) apabila volume perdagangan mulai meningkat secara berurutan selama 5 hari perdagangan, maka akan ada suatu tendensi bagi harga untuk naik selama 4 hari perdagangan berikutnya.

Tauehen dan Pitts (1983) meneliti hubungan antara variabilitas perubahan harga harian dan volume perdagangan harian pada pasar spekulatif. Para peneliti ini menyimpulkan bahwa: (1) distribusi bersama (perubahan harga dan volume) memasukkan semua informasi relevan tentang hubungan volume - variabilitas harga; (2) apabila volume perdagangan dibuat trend, maka hubungan volume - variabilitas harga dapat menyesatkan, karena kenaikan tajam dalam sejumlah pedagang di pasar dapat menghilangkan sebagian besar dan mungkin semua hubungan antara perubahan kuadrat dari harga dan volume perdagangan; (3) ada beberapa validitas untuk prediksi tentang ekspansi pasar yang disarankan oleh model pengharapan rasional yang lebih sedikit, yang menggabungkan banyaknya informasi pribadi. Sedangkan, menurut Holthausen dan Verrecchia (1990) dengan pembuktian model secara matematis menyimpulkan bahwa manifestasi informasi baik yang diinformasikan maupun konsensus berpengaruh secara simultan, dan masing-masing berpengaruh baik pada varian perubahan harga tak diharapkan maupun volume perdagangan tak diharapkan.

Foster dan Viswanathan (1993) meneliti perilaku volume perdagangan, biaya perdagangan, dan perubahan harga. Kesimpulan penelitiannya antara lain

bahwa volume intraday tinggi ketika return sangat mudah berubah-ubah (*volatile*). Informasi mengenai pergerakan volume perdagangan di pasar dapat direspon sebagai suatu informasi yang bernilai baik (*good news*) dan informasi yang bernilai buruk (*bad news*) oleh investor. Adanya respon terhadap informasi yang bernilai baik akan menyebabkan tingkat permintaan saham meningkat dan tingkat penawaran saham menurun, sehingga volume perdagangan meningkat. Sedangkan adanya respon terhadap informasi yang bernilai buruk akan menyebabkan tingkat permintaan saham menurun dan tingkat penawaran meningkat, sehingga volume perdagangan menurun (Samsul, 2015: 269). Pergerakan volume perdagangan yang meningkat akan menyebabkan pergerakan indeks harga saham gabungan meningkat (Husnan, 2009:341).

### **2.2.2 Hubungan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Menurut Thobarry (2009), nilai tukar suatu mata uang asing adalah harga mata uang suatu negara terhadap negara asing lainnya. Menurut Tandellilin (2001: 214), menguatnya kurs Rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi. Ketika nilai tukar rupiah terhadap dolar AS sedang menurun, maka masyarakat akan cenderung menarik simpanannya dan mengalihkannya ke mata uang dolar AS, investasi saham yang pada akhirnya meningkatkan harga saham. Bagi investor, apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS (nilai rupiah yang terdepresiasi menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia yang melemah).

Hal ini bisa terjadi dikarenakan melihat dari tipe investor itu sendiri atau dengan melihat porsi kepemilikan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang didominasi oleh asing, yaitu apabila investor berasal dari luar dan menggunakan

mata uang asing. Bagi investor luar, terdepresiasinya mata uang rupiah akan menyebabkan investor cenderung melepas mata uang asingnya untuk membeli saham yang harganya turun karena pengaruh kurs mata uang, hal ini tentunya menambah risiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, Robert 1997). Investor tentunya akan menghindari risiko yang bisa terjadi, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian sudah membaik.

Aktivitas investasi memiliki keterkaitan yang erat dan risiko ini dapat dilihat pada risiko fluktuasi mata uang Indonesia. Nilai tukar memiliki hubungan yang dinamis dengan harga saham. Nilai tukar berkorelasi dengan pasar modal. Jika kurs naik atau nilai tukar terhadap Dolar AS menguat maka IHSG akan turun, sebaliknya jika kurs turun atau nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS melemah maka IHSG akan naik. Hal ini disebabkan karena saat nilai tukar asing mengalami peningkatan, para investor akan cenderung melakukan investasi dalam bentuk mata uang asing dibandingkan investasi di pasar saham.

### **2.2.3 Hubungan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Tingkat suku bunga Bank Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia untuk mengatasi kenaikan inflasi suatu negara. Weston dan Brigham (1994) mengemukakan teori bahwa tingkat suku bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi dapat melemahkan perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi maupun pasar uang. Hal ini sesuai teori yang dikemukakan oleh Tandelilin (2001:48) bahwa

perubahan suku bunga akan memengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Pengaruh tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang signifikan menandakan bahwa pergerakan tingkat suku bunga memberikan pengaruh besar terhadap pengambilan keputusan investor.

Ketika suku bunga tinggi, maka masyarakat akan mengalihkan investasinya dari pasar modal (saham) ke sektor lain, seperti pada perbankan (deposito maupun tabungan). Hal ini juga sejalan dengan pendapat Dolman, 1996, dalam Pangemanan (2001) menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat suku bunga dengan pendapatan saham. Hal ini berarti bahwa ketika ada kenaikan tingkat suku bunga maka pendapatan saham akan cenderung menurun.

Tingkat suku bunga deposito juga mempunyai pengaruh terhadap harga saham, dimana suku bunga deposito cenderung berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Artinya, semakin tinggi tingkat suku bunga deposito, maka harga saham cenderung semakin menurun yang berakibat menurunnya Indeks Harga Saham Gabungan.

Tingkat suku bunga yang tinggi akan menjadi sinyal negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan suku bunga yang harus dibayarkan sehingga dapat menurunkan laba perusahaan. Selain itu tingkat suku bunga yang tinggi juga menyebabkan investor menarik investasinya pada pasar saham dan memindahkannya pada investasi berupa deposito ataupun tabungan.

Menurut Jannah (2016), ketika permintaan dari uang yang beredar relatif tinggi dan tingkat inflasi tinggi, maka pemerintah melalui bank sentral dapat menaikkan tingkat suku bunga. Dengan cara ini, masyarakat dapat dibujuk untuk memasukkan uang ke dalam tabungan bank atau deposito, dan penawaran dan

permintaan dapat distabilkan kembali. Namun, suku bunga berbanding terbalik dengan harga saham. Ketika suku bunga tinggi, harga saham cenderung turun. Karena bank cenderung menaikkan suku bunga deposito, orang lebih memilih menyimpan uangnya di bank dengan suku bunga tinggi daripada menginvestasikannya di pasar modal, di mana pendapatannya berfluktuasi. Selain itu, menyimpan aset di bank merupakan salah satu bentuk investasi bebas risiko.

#### **2.2.4 Hubungan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)**

Inflasi menurut Boediono (2001) adalah kecenderungan dari harga umum yang naik secara terus-menerus. Bila terjadi kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang lainnya. Kenaikan harga yang terjadi secara terus-menerus akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat dan mendorong meningkatnya suku bunga.

Kenaikan inflasi yang relatif merupakan sinyal negatif bagi investor pasar modal. Inflasi sebagai variabel makroekonomi dapat menurunkan kinerja perusahaan, sehingga peningkatan inflasi meningkatkan biaya perusahaan. Jika kenaikan biaya produksi lebih besar dari kenaikan harga yang dapat dinikmati perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Inflasi secara langsung dapat menyebabkan *profitabilitas* yang lebih rendah dan dapat mengurangi *capital gain*, yang menyebabkan pengembalian yang lebih rendah bagi investor. Akibatnya, risiko yang dihadapi dengan terus berinvestasi di saham adalah semakin besar dan permintaan saham semakin berkurang. Inflasi dapat mengurangi keuntungan perusahaan dan membuat surat berharga tidak menarik di pasar modal, ini berarti inflasi berhubungan negatif dengan indeks harga saham gabungan.

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana menurunnya nilai mata uang pada suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara sistematis. Dengan adanya inflasi yang tinggi, investor lebih cenderung menunggu dan memilih untuk melihat kebijakan yang diambil oleh pemerintah dalam mengatasi masalah inflasi, baru kemudian mengambil langkah selanjutnya yaitu berinvestasi. Hal tersebut akan berdampak pada harga saham di pasar modal yang mengalami penurunan, sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan (Ningsih dan Waspada, 2018).

### **2.2.5 Hubungan Nilai Tukar Terhadap Volume Perdagangan Saham**

Menurut Simorangkir (2004), nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Jika kondisi ekonomi berubah, nilai tukar mata uang juga dapat berubah dalam intensitas besar. Nilai tukar mata uang dapat menunjukkan harga dari mata uang yang bersangkutan apabila ditukarkan dengan mata uang lain.

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, 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 perekonomian Indonesia yang selanjutnya 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 IHSG dan volume perdagangan saham, jika

IHSG dan volume perdagangan saham menurun maka hal ini akan mengakibatkan tingkat return yang akan dibagikan akan menurun.

Penurunan volume perdagangan saham yang terjadi di sektor-sektor di Indonesia disebabkan adanya krisis global yang mengarah pada tingkat kurs Indonesia terhadap dollar US Amerika seperti terjadinya penyelundupan barang sektor industri yang beredar di pasaran sehingga tingkat volume perdagangan di Indonesia mengalami penurunan (Media Industri No.05.2008). Namun adanya krisis global tersebut indeks harga saham gabungan mendapatkan efek yang positif, semakin banyak investasi di sektor industri juga meningkat tajam, baik investasi lokal mau asing. Hal ini juga menjadi peningkatan pencapaian pertumbuhan industri, sehingga berdampak pada kenaikan indeks harga saham gabungan.

#### **2.2.6 Hubungan Suku Bunga Terhadap Volume Perdagangan Saham**

Menurut Patelis,1997, dalam Pangemanan (2001) bahwa tingkat suku bunga merupakan salah satu variabel yang sering dianggap sebagai indikator kebijakan moneter yang baik, sebab tingkat suku bunga biasanya sensitif terhadap suplai surat-surat berharga. Meningkatnya suku bunga mengakibatkan investor lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada memilih berinvestasi di pasar saham, sehingga menyebabkan volume perdagangan saham yang meningkat ketika suku bunga Sertifikat Bank Indonesia turun. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia memiliki pengaruh yang besar dan berhubungan negatif dengan volume perdagangan.

Peningkatan volume perdagangan saham menyebabkan penurunan Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan sebaliknya kenaikan Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia menyebabkan volume perdagangan saham yang lebih rendah di



bursa efek Indonesia. Hal ini disebabkan pada tingkat sedang suku bunga tinggi, para investor lebih cenderung menginvestasikan dananya di bank dibandingkan di pasar modal.

### **2.2.7 Hubungan Inflasi Terhadap Volume Perdagangan Saham**

Inflasi yang memoderasi hubungan antara pengaruh volume perdagangan terhadap indeks harga saham gabungan. Penurunan volume perdagangan ini akibat informasi yang berada di pasar di respon sebagai informasi yang negatif (A'yun, 2016). Penurunan volume perdagangan saham didukung faktor ekonomi makro yaitu inflasi mengakibatkan penurunan terhadap indeks harga saham (Boediono, 2014:162). Akibat kenaikan harga yang tinggi tersebut, tingkat kemampuan individu maupun golongan semakin menunjukkan kondisi menurun dalam upaya pemenuhan kebutuhan, sehingga alokasi uang dalam kebutuhan investasi menurun dan tingkat volume perdagangan mengalami lambat pertumbuhan.

Inflasi memperkuat pengaruh volume perdagangan terhadap indeks harga saham gabungan. Inflasi yang semakin naik akan mengakibatkan volume perdagangan saham dan harga saham akan semakin turun. Sebab pada saat kondisi terjadinya inflasi, masyarakat secara keseluruhan enggan mempercayai nilai mata uang yang dimilikinya sehingga memunculkan sikap enggan untuk memegang uang kas dan keinginan untuk membelanjakan uang senilai kas yang dimilikinya akan semakin luas.

## **2.3 Tinjauan Empiris.**

Penelitian yang dilakukan oleh Ishomuddin (2010) mengenai pengaruh variabel makroekonomi dalam dan luar negeri terhadap IHSG menggunakan model OLS ARCH/GARCH menghasilkan kesimpulan bahwa secara bersama-

sama seluruh variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Sementara secara parsial hanya variabel kurs yang mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel inflasi, BI rate, jumlah uang beredar, dan indeks saham DJIA mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG. Kemudian nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang dihasilkan sebesar 94,71 % yang artinya variasi pergerakan IHSG selama periode penelitian dapat dijelaskan oleh variasi kelima variabel bebasnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Patel (2012) mengenai efek dari penentuan makro ekonomi terhadap kinerja dari bursa pasar India, menyatakan bahwa inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap indeks pasar saham begitu juga dengan Ananda (2016) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Namun, penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Harfikawati (2016) dan Suprihati (2015) bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG di BEI. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika tingkat inflasi tinggi maka IHSG akan mengalami penurunan dan sebaliknya jika tingkat inflasi rendah maka IHSG akan naik. Jika terjadi kenaikan harga maka daya beli masyarakat akan menurun, dan minat untuk melakukan investasi juga akan menurun. Akibatnya, harga saham akan mengalami penurunan, dan Indeks Harga Saham juga akan menurun.

Penelitian Wijayanti dan Kaluge (2013) bertujuan untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel makroekonomi dan indeks pasar modal dunia terhadap pergerakan IHSG di BEI. Jenis data berupa data sekunder yang diperoleh dari website terkait dengan periode waktu pengamatan yakni mulai tahun 2005 hingga 2012. Metode penelitian yang digunakan adalah *Error Correction*

*Model* (ECM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang pertumbuhan GDP berpengaruh positif terhadap IHSG, kurs Rupiah terhadap Dollar mempunyai negatif dan signifikan terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, Inflasi mempunyai korelasi positif terhadap IHSG namun tidak signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, SBI dan IHSG mempunyai hubungan negatif dan tidak signifikan, (DJIA) mempunyai korelasi positif dan signifikan terhadap IHSG, Nikkei 225 mempunyai korelasi negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG.

Penelitian Yeriana dan Ibad (2013) bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, dan kurs terhadap IHSG dan indeks saham sektoral selama periode 2007- 2011. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga SBI, dan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG dan indeks saham sektor pertambangan, industri dasar, aneka industri, barang konsumsi, keuangan, dan perdagangan. Untuk indeks saham sektor pertanian, properti, dan infrastruktur, inflasi dan suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan sedangkan kurs berpengaruh negatif signifikan. Secara simultan, perubahan inflasi, suku bunga SBI, dan kurs mempunyai pengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG dan indeks saham sektoral.

Penelitian Cidar dan Mary (2017), bertujuan meneliti pengaruh dan hubungan antara indeks pasar saham India Nifty dan lima variabel ekonomi makro, yaitu, suku bunga, Harga Emas, Nilai Tukar, Minyak Mentah dan inflasi selama periode 2001 hingga 2015. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan ekuilibrium jangka panjang antara indeks pasar saham dan semua variabel ekonomi makro.

Penelitian ini menegaskan bahwa faktor ekonomi makro terus mempengaruhi indeks pasar saham India.

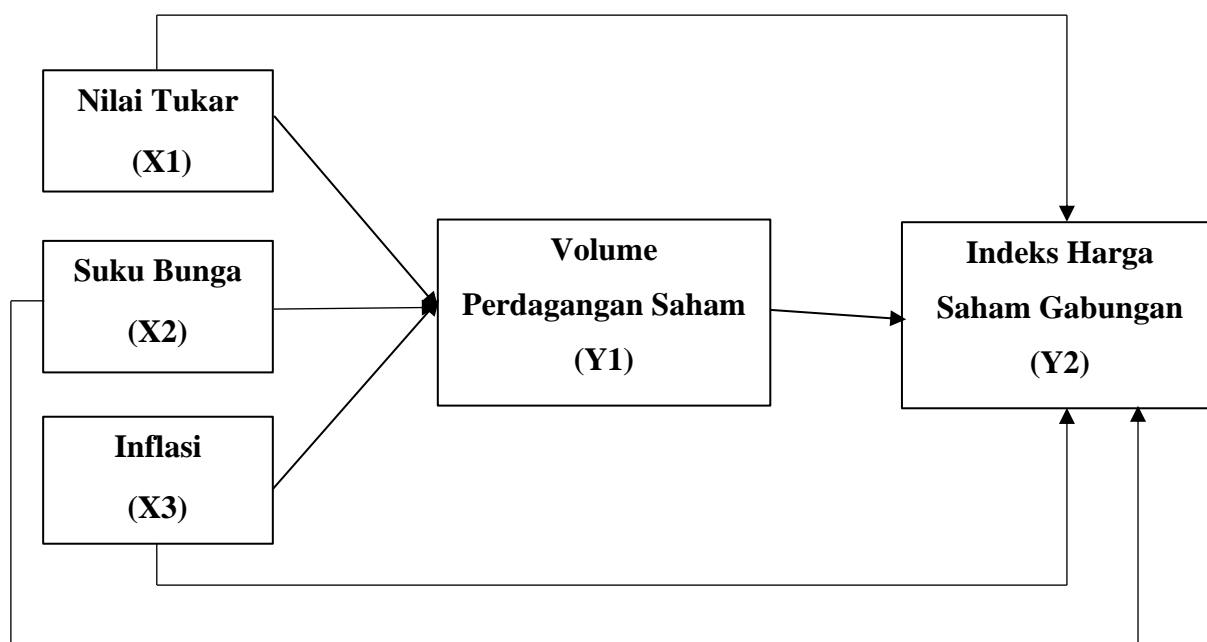
Penelitian Zakaria et al. (2018), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor makro ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel yang diuji dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan cadangan devisa. Populasi dalam penelitian ini adalah indeks keseluruhan saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tiap bulan selama periode pengamatan pada tahun 2008-2016. Dengan demikian, populasi pada penelitian ini berjumlah 108. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, nilai tukar dan cadangan devisa berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Penelitian Sari (2019), bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Return LQ 45, mengetahui pengaruh suku bunga SBI terhadap Return LQ 45, untuk mengetahui nilai tukar terhadap Return LQ 45, untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga SBI dan nilai tukar terhadap Return LQ 45 dan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga SBI dan Nilai tukar terhadap Return LQ 45 dan dampaknya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan analisis jalur atau Path Analysis. Analisis jalur adalah hubungan antara variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel eksogen terhadap variabel endogen. Populasi dalam penelitian ini adalah indeks-indeks yang ada dalam Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ 45, inflasi, suku bunga SBI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dan Return LQ 45 berpengaruh signifikan terhadap IHSG yaitu sebesar 0,760. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Return LQ 45 dalam menjelaskan

pengaruh IHSG adalah sebesar 76% sedangkan 24%% dijelaskan oleh faktor lain seperti harga emas dunia, harga minyak dunia, moral hazard para pelaku saham dan lain-lain. Hasil hipotesis menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara inflasi, suku bunga sbi, nilai tukar dan return LQ 45 secara bersama-sama terhadap IHSG karena thitung > ttabel yaitu  $43,651 > 2,539$ .

## 2.4 Kerangka Pikir Penelitian

**Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian**



## 2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pikir penelitian yang telah dijelaskan dan digambarkan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

1. Diduga nilai tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui volume perdagangan saham di Indonesia.

2. Diduga suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui volume perdagangan saham di Indonesia .
3. Diduga inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks volume Harga Saham Gabungan (IHSG) melalui volume perdagangan saham di Indonesia.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Ruang Lingkup Penelitian**

Ruang lingkup penelitian ini mencakup Determinan Perdagangan Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Kuartal I 2005 - Kuartal IV 2020.

#### **3.2 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan adalah data time series dari periode kuartal I 2005 - kuartal IV 2020. Adapun sumber data dalam penelitian ini diambil dari beberapa sumber diantaranya situs Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia (BI), serta berbagai situs yang berkaitan dengan penelitian.

#### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Dikarenakan data yang digunakan adalah data sekunder yang sebelumnya telah tersedia di instansi terkait, maka metode yang digunakan untuk pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui studi pustaka. Studi pustaka yaitu mengumpulkan berbagai data-data maupun teori-teori yang berhubungan dalam permasalahan yang akan diteliti.

#### **3.4 Metode Analisis Data**

Untuk menguji seberapa besar pengaruh variabel independen (Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Inflasi) terhadap Volume Perdagangan Saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), maka pada penelitian ini digunakan analisis regresi *TSLS (Two Stage Least Square)* dengan menggunakan program *eviews*. Tujuan dari analisis regresi berganda

adalah untuk mengetahui arah hubungan antar variabel independen dan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berkorelasi positif atau berkorelasi negatif dan untuk memprediksi nilai variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Untuk melihat sejauh mana analisis determinan volume perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia, digunakan analisis regresi berganda *TOLS (Two Stage Least Square)*. Model yang digunakan sebagai berikut.:

$$Y_1 = f(X_1, X_2, X_3)$$

$$Y_2 = f(Y_1)$$

Di mana:

$Y_1$  = Volume Perdagangan Saham

$Y_2$  = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

$X_1$  = Nilai Tukar

$X_2$  = Suku Bunga

$X_3$  = Inflasi

Fungsi 1 dan 2 kemudian ditransformasikan ke dalam bentuk persamaan linear, sehingga diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y_1 = X_1^{\alpha_1} e^{\alpha_0 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \mu_1}$$

$$\ln Y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 \ln X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \mu_1$$

$$e^{Y_2} = Y_1^{\beta_1} + e^{\beta_0 + \mu_2}$$



$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 \ln Y_1 + \mu_2$$

Kemudian dengan mensubstitusikan persamaan 4 dan 6 ke dalam persamaan 7 maka akan diperoleh persamaan *reduced form* sebagai berikut:

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 (\alpha_0 + \alpha_1 \ln X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \mu_1) + \mu_2$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 \alpha_0 + \beta_1 \alpha_1 \ln X_1 + \beta_1 \alpha_2 X_2 + \beta_1 \alpha_3 X_3 + \beta_1 \mu_1 + \mu_2$$

$$Y_2 = \delta_0 + \delta_1 \ln X_1 + \delta_2 X_2 + \delta_3 X_3 + \mu$$

**Berdasarkan hasil *reduce form* diatas, di mana:**

**Keterangan:**

$Y_1$  = Volume Perdagangan Saham

$Y_2$  = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

$X_1$  = Nilai Tukar

$X_2$  = Suku Bunga

$X_3$  = Inflasi

Sehingga untuk menguji tingkat signifikansi dari masing-masing koefisien regresi variabel independen terhadap variabel dependen maka peneliti menggunakan:

### 3.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah prosedur yang didasarkan pada bukti sampel yang dipakai untuk menentukan apakah hipotesis merupakan suatu pernyataan yang wajar dan oleh karenanya tidak ditolak, atau hipotesis tidak wajar dan oleh karena itu harus ditolak.

### 3.5.1 Uji t (parsial)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Dengan kata lain untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada variabel dependen secara nyata. Dimana jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  H1 diterima (signifikan) dan jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  H0 diterima (tidak signifikan). Uji t digunakan untuk membuat keputusan apakah hipotesis terbukti atau tidak, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ).

### 3.5.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah pengujian untuk mengetahui seberapa besar suatu variabel independen (bebas) memengaruhi suatu variabel dependen (terikat) dalam waktu yang bersamaan. Semakin besar nilai  $R^2$  maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Autokorelasi sering terjadi dengan data time series, tetapi jarang dengan data cross section karena satu variabel pengganggu berbeda dari yang lain.

### 3.5.3 Uji F (Simultan)

Uji ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara signifikan terhadap variabel dependen. Dimana jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka H1 diterima atau variabel independen secara bersama-sama dapat menerangkan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka H0 diterima atau variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (tidak signifikan) dengan kata lain perubahan yang terjadi pada variabel terikat

tidak dapat dijelaskan oleh perubahan variabel independen, dengan tingkat signifikansi ( $\alpha = 0,05$ ).

### **3.6. Definisi Operasional**

Untuk memberikan batasan variabel sehingga memudahkan dalam analisis data, maka berikut definisi dan ukuran yang dijadikan sebagai acuan selama penelitian :

1. Volume Perdagangan Saham ( $Y_1$ ) merupakan jumlah lembar saham diperdagangkan pada waktu tertentu. Variabel ini dinyatakan dalam satuan rupiah dengan data yang digunakan adalah data Kuartal I 2005 - Kuartal IV 2020.
2. Indeks Harga Saham Gabungan ( $Y_2$ ) merupakan indeks untuk seluruh saham yang diperdagangkan di bursa efek Indonesia. Variabel ini dinyatakan dalam satuan rupiah dengan data yang digunakan adalah data Kuartal I 2005 – Kuartal IV 2020.
3. Nilai Tukar ( $X_1$ ) adalah jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu unit mata uang asing. Variabel ini dinyatakan dalam satuan rupiah dengan data yang digunakan adalah data Kuartal I 2005 - Kuartal IV 2020.
4. Suku Bunga ( $X_2$ ) adalah tingkat suku bunga yang diukur dengan menggunakan suku bunga yang sudah ditentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan suku bunga Bank Indonesia. Variabel ini dinyatakan dalam satuan persen dengan data yang digunakan adalah data Kuartal I 2005 - Kuartal IV 2020.

5. Inflasi ( $X_3$ ) adalah kenaikan tingkat harga barang dan jasa di Indonesia dalam suatu tahun tertentu. Variabel ini dinyatakan dalam satuan persen dengan data yang digunakan adalah data Kuartal I 2005 – Kuartal IV 2020.

## **BAB IV**

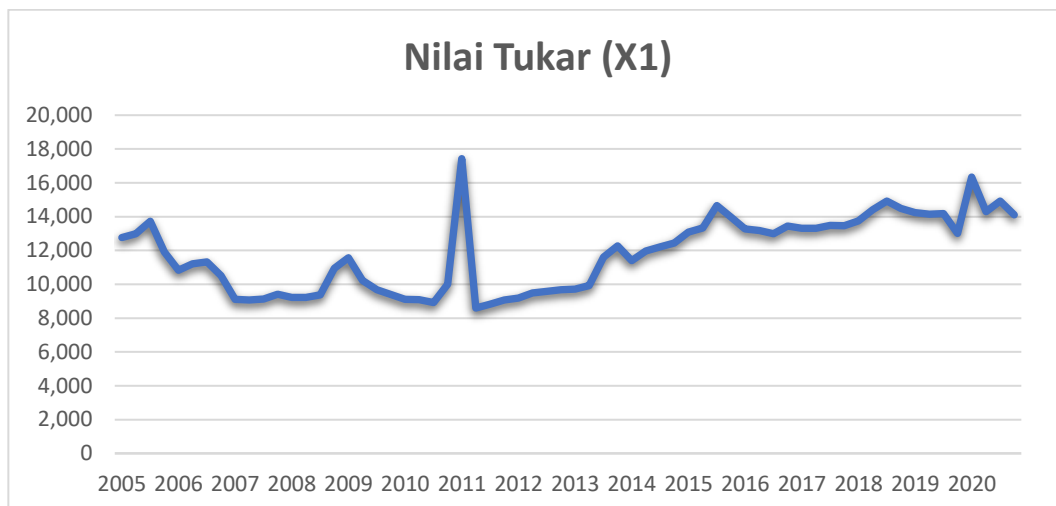
### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum Objek dan Variabel Penelitian**

##### **4.1.1 Perkembangan Nilai Tukar di Indonesia**

Nilai tukar adalah jumlah mata uang domestik yang dibutuhkan untuk memperoleh unit mata uang asing. Nilai tukar antara kedua negara ditentukan oleh besar kecilnya perbandingan komposisi barang dan jasa yang ada di antara kedua negara tersebut. Nilai tukar atau kurs menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dinyatakan dalam nilai mata uang lain (Sadono, 2006).

Nilai tukar mata uang suatu Negara berperan dalam perkembangan ekspor dan impor negara tersebut. Berdasarkan teori yang telah diutarakan oleh Madura (2008) mengenai terbentuknya nilai tukar, maka disimpulkan bahwa nilai tukar (kurs) terbentuk melalui proses penawaran dan permintaan atas mata uang itu sendiri hingga penawaran dan permintaan akan mata uang tersebut mencapai titik keseimbangan terhadap harga atau nilai tertentu (Sudono, 2007). Tidak terlepas dari proses penawaran dan permintaan itu, pemerintah juga dapat mempengaruhi terbentuknya nilai tukar tersebut jika pemerintah turut serta dalam proses membentuk keseimbangan penawaran dan permintaan nilai tukar.



Sumber: Bank Indonesia

**Gambar 4.1 Perkembangan Nilai Tukar Periode Kuartal 1 2005- Kuartal IV 2020 (Rupiah)**

Perkembangan nilai tukar dari periode periode kuartal I 2005 – kuartal IV 2020 di mana, pada tahun 2011 nilai tukar atau kurs rupiah menguat terhadap dollar sebesar 17,430 per dollar. Namun, di tahun 2012 kurs rupiah menurun terhadap dolar sebesar 9,180 per dollar. Secara keseluruhan nilai tukar dari periode kuartal I 2005 – kuartal IV 2020 mengalami penurunan atau fluktuasi dari tahun ke tahun. Depresiasi nilai tukar yang pada akhirnya mempengaruhi kinerja perekonomian nasional dipengaruhi oleh faktor eksternal dan domestik. Apresiasi rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi investor. Saat nilai tukar rupiah menguat terhadap mata uang asing, banyak investor yang berinvestasi di saham, karena kenaikan menunjukkan bahwa perekonomian dalam kondisi baik. Ketika nilai tukar rupiah melemah, artinya mata uang asing terapresiasi, itu menandakan perekonomian sedang dalam keadaan buruk, sehingga investor tidak tertarik untuk berinvestasi di pasar saham dan akan memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Depresiasi rupiah dari tahun 2005 - 2008 disebabkan oleh adanya kenaikan harga minyak yang mengakibatkan subsidi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Indonesia menjadi anjlok serta impor terhadap migas mengalami peningkatan, hal tersebut dapat memicu kekhawatiran investor mengalami defisit transaksi berjalan atau penurunan yang dihasilkan dari neraca transaksi berjalan kenaikan harga minyak. Selain itu, pada tahun 2008 terjadi Krisis mortgage subprime Amerika Serikat atau Krisis ekonomi yang melanda Amerika Serikat sehingga merosotnya harga saham global. Dimana, pada oktober - Desember 2011 kurs terhadap Dolar meningkat sangat tajam sehingga Rupiah terus saja melemah hingga kuartal II tahun 2012.

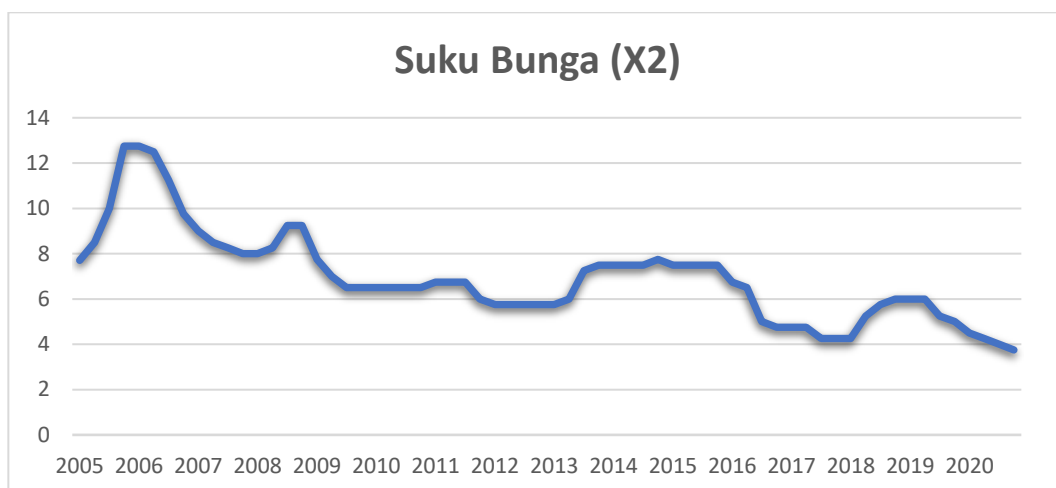
Pada tahun 2013 - 2019 juga terjadi depresiasi nilai tukar rupiah, namun terjadi peningkatan pada tahun 2020. Pada pertengahan tahun 2013, *The Fed* memperketat kebijakan moneter, menyebabkan dolar AS menguat terhadap hampir semua mata uang asing, termasuk rupiah. Sejak pertengahan tahun 2013, nilai tukar terus mengalami apresiasi hingga tahun 2015. Pelemahan rupiah disebabkan oleh perang dagang antara Amerika Serikat dan China, mitra dagang terbesar Indonesia, pada akhir tahun 2018 - 2019 yang melemahkan ekspor dan ekspor Indonesia yang menyebabkan defisit perdagangan.

#### **4.1.2 Perkembangan Suku Bunga di Indonesia**

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch.R,dkk, 2004). Menurut (Mankiw, 2003) tingkat bunga riil mengukur biaya pinjaman yang sebenarnya dan, dengan demikian, menentukan jumlah investasi. Tingkat suku bunga merupakan salah satu faktor yang menentukan besarnya aliran modal dari suatu negara ke negara lain.

Kebijakan tingkat suku bunga dalam negeri merupakan bagian dari upaya pemerintah untuk meningkatkan akumulasi modal dalam berbagai sektor pembangunan (Letarisky, 2014).

Suku bunga merupakan rata-rata ekspektasi suku bunga jangka pendek selama periode instrumen jangka panjang. Teori ini menjelaskan perbedaan term structure of interest rate dari waktu ke waktu dan juga menerangkan kecenderungan suku bunga instrumen jangka waktu yang berbeda bergerak searah karena adanya pergantian (Erawati dan Liewelyn, 2002).



Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

**Gambar 4. 2 Perkembangan Suku Bunga Periode Kuartal I 2005 - Kuartal IV 2020 (Persen)**

Perkembangan Suku Bunga Indonesia dari tahun 2005 - 2020 mengalami penurunan atau fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada kuartal IV 2006 merupakan tingkat Suku Bunga tertinggi yang mencapai angka 12,75% sedangkan yang paling terendah pada kuartal IV 2020 sebesar 3,75%. Selain itu, perkembangan suku bunga selama ini sangat memengaruhi harga saham, sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) saat ini fluktuatif, maka investor dapat memperkirakan



untuk menjual, membeli, atau menahan saham, karena jika suku bunga naik maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun begitupun sebaliknya.

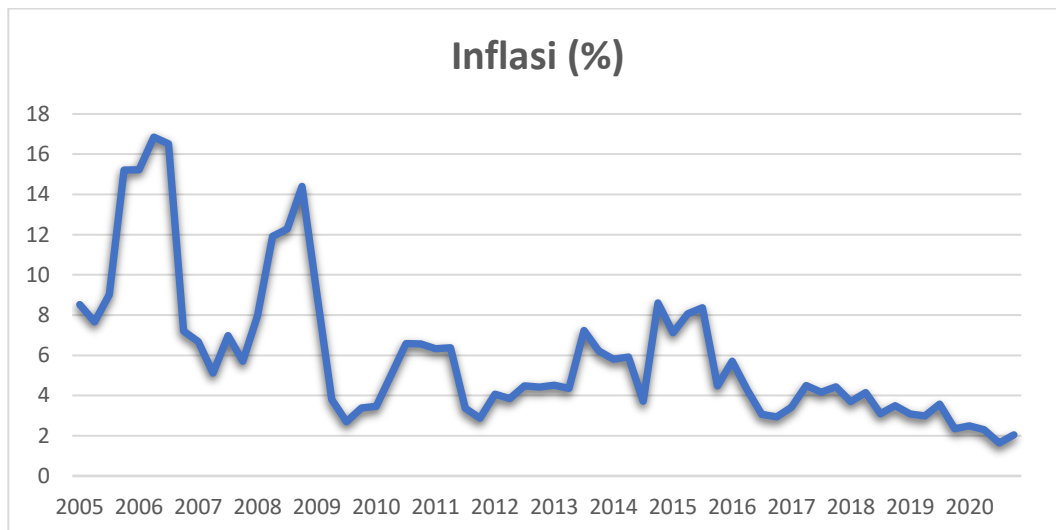
#### **4.1.3 Perkembangan Inflasi di Indonesia**

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga - harga secara umum dan terus menerus. Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi yang didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat.

Inflasi adalah proses peningkatan harga total suatu barang secara terus menerus selama periode waktu tertentu. Inflasi dapat memengaruhi berbagai kegiatan ekonomi, terutama di sektor ekspor (Gylfason, 1999). Peningkatan inflasi menyebabkan peningkatan biaya produksi produk ekspor, seperti nilai dan harga produk yang digunakan dalam produksi, seperti mobil dan kendaraan, sehingga menurunkan daya saing suatu hasil produk.

Inflasi dapat dibedakan menjadi dua jenis (Boediono, 1996), pertama *Demand Pull Inflation*, yaitu inflasi yang disebabkan oleh terlalu kuatnya peningkatan permintaan agregat dari masyarakat terhadap komoditi - komoditi hasil produksi di pasar barang. Kedua adalah *Cost Push Inflation*, yaitu inflasi yang dikarenakan bergesernya kurva penawaran agregat ke arah kiri atas (atas). Faktor-faktor yang menyebabkan kurva agregat penawaran bergeser adalah meningkatnya harga-harga faktor produksi (baik yang berasal dari dalam dan luar negeri) di pasar faktor produksi, sehingga menaikkan harga komoditi di pasar komoditi. Salah satu cara untuk menentukan inflasi ekspektasi adalah dengan meramalkan data *time series*. Metode *Autoregressive Integrated Moving Average*

(ARIMA) memiliki kemampuan untuk menangkap informasi-informasi yang diperlukan mengenai laju inflasi serta mampu menanggulangi ketidakstabilan dari laju inflasi.



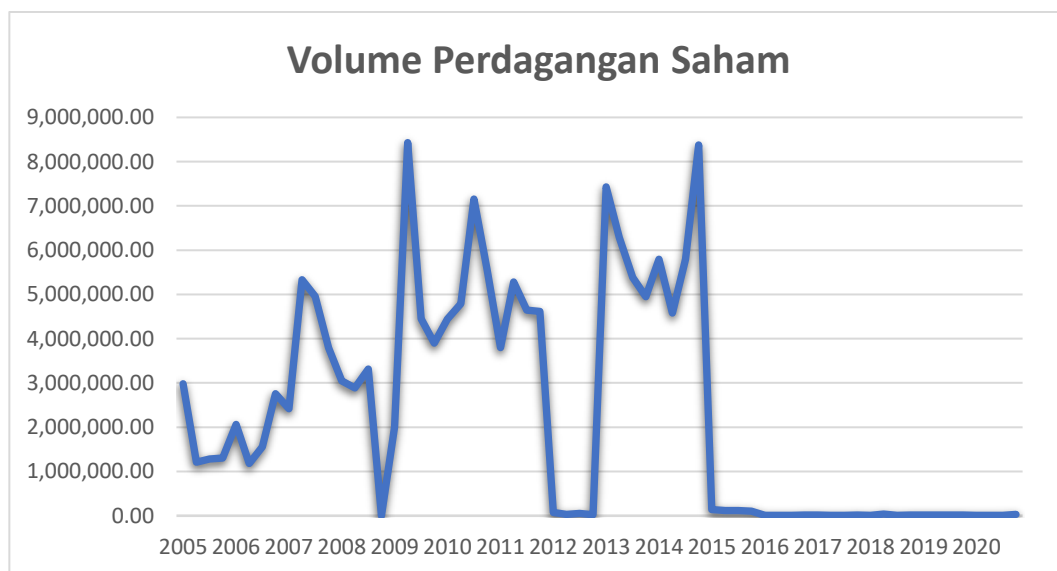
Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS)

**Gambar 4.3 Perkembangan Inflasi Periode Kuartal I 2005 – Kuartal IV 2020 (Persen)**

Pada kuartal I 2005 - kuartal IV 2020 menunjukkan tren tingkat inflasi, di mana pada kuartal IV 2006 merupakan tingkat inflasi tertinggi di Indonesia yaitu pada angka 15,23%, sedangkan penurunan inflasi terendah yaitu pada kuartal III 2020. Pada tahun ini, inflasi turun sebesar 2,49% dari tahun 2019, hal ini disebabkan oleh adanya krisis pandemi covid-19 yang menyebabkan melemahnya perekonomian dunia. Kenaikan inflasi yang signifikan akan menimbulkan ancaman bagi lingkungan perdagangan, di mana permintaan di lingkungan perdagangan melebihi kapasitas pasokan komoditas, harga cenderung naik. Inflasi adalah kecenderungan harga untuk naik atau turun dengan cepat, dan semakin besar kenaikan harga, semakin rendah mata uang. Hal ini disebabkan oleh adanya krisis pandemic covid-19 yang menyebabkan melemahnya perekonomian dunia.

#### 4.1.4 Perkembangan Volume Perdagangan Saham di Indonesia

Volume perdagangan saham didefinisikan sebagai jumlah saham yang diperdagangkan pada hari tertentu. Volume perdagangan saham yang besar menandakan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Secara umum, volume perdagangan saham berarti jumlah saham emiten yang diperdagangkan setiap hari di pasar modal pada tingkat harga yang disepakati antara penjual dan pembeli saham tersebut. Volume perdagangan dapat dijadikan acuan untuk mempelajari informasi tentang pasar modal dan valuasi saham.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

**Gambar 4.1.4 Perkembangan Volume Perdagangan Saham Periode Kuartal I 2006 – Kuartal IV 2020 (Rupiah)**

Volume perdagangan saham di Indonesia yang mengalami peningkatan dan penurunan dari kuartal I 2005 – kuartal IV 2020, di mana volume perdagangan saham mengalami penurunan dan kenaikan dari 2.984,356,78 juta pada tahun 2005 dan 2.004.083.848,00 juta pada tahun 2009. Volume perdagangan saham tertinggi sebesar 2.004.083.848,00 juta pada tahun 2009, dan terendah sebesar

6.269,13 pada tahun 2016 serta pada kuartal IV 2020 volume perdagangan saham meningkat sebesar 28.653,10 juta.

Peningkatan volume perdagangan adalah peningkatan pembelian dan penjualan oleh investor di pasar saham, dan peningkatan permintaan dan penawaran saham mempengaruhi fluktuasi saham di pasar saham. Meningkatnya perdagangan saham menunjukkan semakin besarnya minat masyarakat terhadap saham tersebut, yang berdampak pada naiknya harga saham. Oleh karena itu, perdagangan saham tidak berbeda dengan perdagangan pada umumnya yang melibatkan penjual dan pembeli. Adanya perdagangan saham mengakibatkan volume perdagangan saham yang mengubah jumlah perdagangan saham atau jumlah saham yang diperdagangkan setiap hari.

#### **4.1.5 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia**

Bursa Efek Indonesia merupakan penggabungan dua bursa Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) di pasar modal Indonesia yang ada sejak masa penjajahan Belanda. Tujuan pemerintah kolonial Belanda mendirikan pasar modal saat itu untuk penggalangan dana untuk ekspansi bisnis di perkebunan Belanda di Indonesia. Indeks harga saham membandingkan perkembangan harga saham dari waktu ke waktu. Pergerakan nilai indeks menunjukkan perubahan situasi pasar. Akselerasi pasar atau aktifnya transaksi ditunjukkan dengan kenaikan indeks harga saham perlahan, yang ditunjukkan dengan turunnya indeks harga saham gabungan.

Investor bekerja di Bursa Efek adalah Hindia Belanda dan Eropa yang lain. Munculnya pasar modal di Indonesia secara resmi pendirian *Vereniging Voor de Effectenhandel* di Jakarta pada tanggal 14 Desember 1912. Perkembangan pasar modal Jakarta sangat disambut baik, sehingga pemerintah kolonial Belanda

terpaksa membuka bursa Kota lainnya yaitu Surabaya dan Semarang pada tanggal 11 Januari 1925 dan 1 Agustus 1925.

Tepatnya satu tahun setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia. Pada tahun 1950, pemerintah menerbitkan Obligasi Republik Indonesia. Pada tahun 1951, pemerintah mengeluarkan Undang-Undang Darurat Pasar Modal No. 13 untuk merevitalisasi pasar modal. Ini kemudian menjadi UU No. 15 tahun 1952, karena saat itu Kabinetnya meloloskan mekanisme ekonomi terkendali, mekanisme pasar.

Saat itu, manajemen dipercayakan kepada bursa Serikat Dagang Uang dan Surat Berharga (PPUE) yang terdiri dari tiga bank Beberapa pialang efek lain di dalam negeri dan Bank Indonesia Penasihat. Kegiatan ini meningkat sejak Bank Industri Negara. Menerbitkan obligasi masing-masing pada tahun 1954, 1955 dan 1956. Banyak pembeli obligasi adalah warga negara Belanda, di mana semua anggota berhak untuk melakukan arbitrase transaksi di luar negeri terutama Amsterdam.

Pada tahun 1968, Bank Indonesia membentuk Tim Pasar Uang dan Pasar Modal. Pada tahun 1969, Gubernur Bank Indonesia memimpin rapat. Pada tahun 1972 tim ini digantikan oleh dengan Otoritas Pasar Modal dan Uang yang terus memimpin Gubernur Jenderal Indonesia. Pada akhir tahun 1976 badan ini melahirkan Bapepam (Badan Penegakan Pasar Modal).

Pada 10 September 1977 Presiden Indonesia resmi dilantik, dimulainya kembali pasar modal Indonesia ditandai dengan IPO PT Semen cibinong. Penutupan bursa saham pada saat itu sebagian besar berlatar belakang politik, sehingga sistem ekonomi negara mengarah pada sistem yang lebih sosial. Semenjak Indonesia akan memulai kembali aktivitas pasar modal pada 10 Agustus

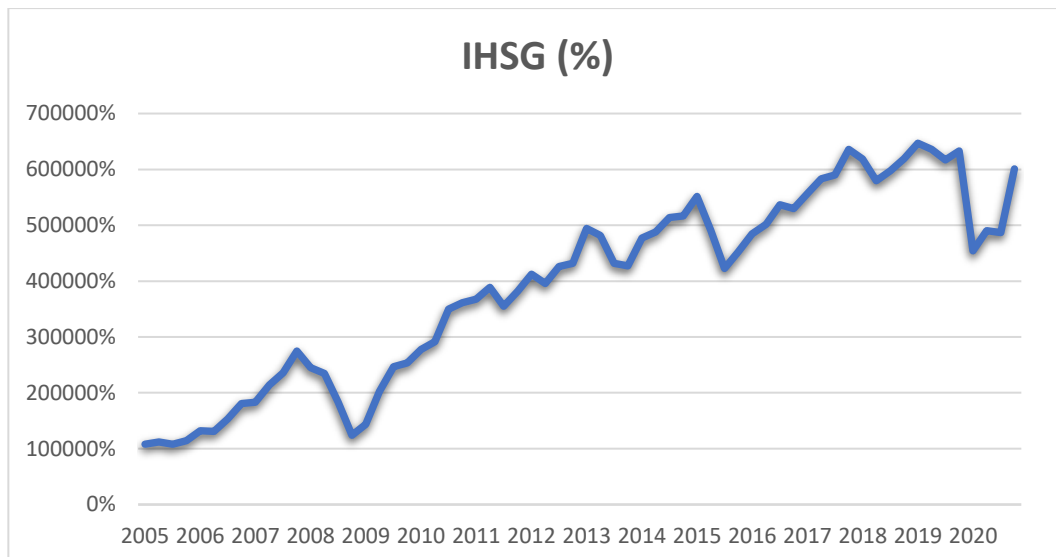
1977 bursa saham mulai berkembang lebih jauh. Pemerintah memberikan sesuatu Badan yang mengatur kegiatan operasional yang terkait dengan pelaksanaan bursa terkait dengan pasar modal. Dengan berlakunya undang-undang ini maka mekanisme perdagangan bursa akan menjadi Sekuritas Indonesia dan pendukungnya mendapatkan kepastian hukum dalam menjalankan kewajibannya.

Perkembangan pasar modal Indonesia sejak tahun 1988 menunjukkan bahwa begitu banyak perkembangan yang terjadi, tetapi pasar modal Indonesia sebagai bursa saham yang tumbuh paling cepat di dunia. Pada tahun 1988 emiten yang tercatat hanya 24 emiten, namun hingga akhir tahun 1994 tercatat 217 emiten, dimana semua data dikumpulkan pada bulan Juli 2004 hingga 317 penerbit.

Dengan perkembangan ini, perdagangan ditingkatkan secara manual yang tidak relevan lagi. Makanya Bursa Efek Jakarta melakukan *Automated Integrated Securities Trading*, yaitu sistem perdagangan efek terkomputerisasi yang disebut *Jakarta Automated Trading System*. Pelaksanaan disebut *Jakarta Automated Trading System* dimulai pada tanggal 22 Mei 1995. Sistem perdagangan otomatis baru yang menawarkan fungsionalitas, hal ini akan meningkatkan frekuensi perdagangan saham, karena sistem ini memungkinkan praktik pasar yang lebih transparan yang memungkinkan distribusi dan penyampaian informasi yang lebih akurat kepada pelaku pasar secara efisien dan *real time*.

Saham-saham yang tercatat di BEI berasal dari berbagai sumber jenis perusahaan yang terdaftar dapat berupa saham dari perusahaan manufaktur, perusahaan perdagangan, perusahaan jasa. Perusahaan jasa dapat diberikan dalam bentuk jasa keuangan atau jasa non keuangan. Perusahaan jasa keuangan

adalah perusahaan yang bergerak di bidang jasa keuangan. Perusahaan ini terdiri dari dua kategori yaitu bank dan bank perusahaan jasa keuangan bukan bank.



Sumber: Otoritas Jasa Keuangan

#### **Gambar 4.5 Perkembangan IHSG Periode Kuartal I 2005 – Kuartal IV 2020 (Persen)**

Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang fluktuatif dari Kuartal I 2005 - Kuartal IV 2020. Secara nominal, nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tertinggi pada tahun 2019 dengan nilai total saham sebesar 6.488,76 Sedangkan nominal nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terendah pada tahun 2000 yaitu sebesar 1.334,07. Jika dilihat berdasarkan kuartal, nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terendah yaitu pada kuartal I 2005 sebesar 1.079,27 dan tertinggi berada pada kuartal II sebesar 6.358,63.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) membandingkan pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Pergerakan nilai indeks menunjukkan adanya perubahan kondisi pasar. Pasar yang aktif atau perdagangan yang aktif ditunjukkan dengan naiknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan yang

lemah dengan turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), di mana Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mencakup pergerakan harga semua saham biasa dan Saham preferen tercatat di Bursa Efek Indonesia.

#### 4.2 Hasil Estimasi

Untuk menganalisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi terhadap IHSG di Indonesia, maka dilakukan analisis regresi linear secara simultan yang mengestimasi besarnya pengaruh langsung maupun tidak langsung. Pada regresi linear secara simultan ini, yang menjadi variabel endogen yaitu Volume Perdagangan Saham ( $Y_1$ ) dan Indeks Harga Saham Gabungan ( $Y_2$ ) sedangkan variabel eksogen yaitu Investasi Nilai Tukar ( $X_1$ ), Suku Bunga ( $X_2$ ) dan Inflasi ( $X_3$ ). Berikut hasil estimasi pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap volume perdagangan saham dan IHSG disajikan pada Tabel 4.1 berikut.

**Tabel 4.1 Hasil Penelitian**

Variabel	Koefisien Regresi	t-statistic	Probability	R-Square
X1→Y1	-6,630	-3,766	0,000	0,582
X2→Y1	1,160	7,119	0,000	
X3→Y1	-0,435	0,091	0,000	
Y1→Y2	-0,007	5,388	0,633	0,562
X1→Y2	0,488	2,077	0,038	
X2→Y2	-0,157	-5,934	0,000	
X3→Y2	-0,024	-1,892	0,058	

Sumber: Hasil Olahan Data Amos, 2023

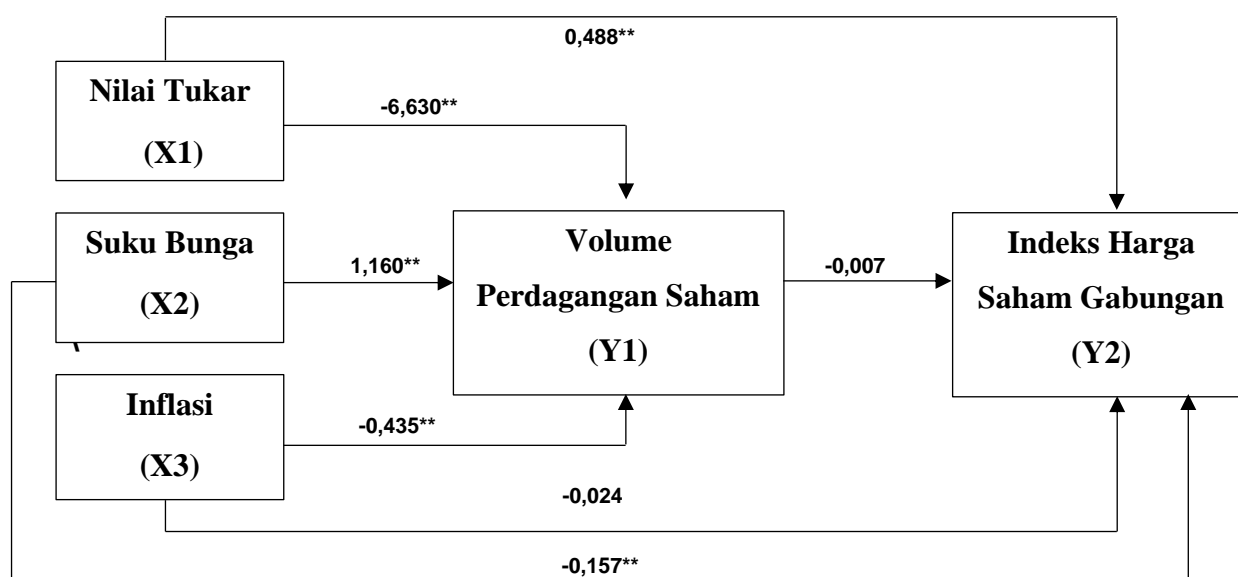
Pada Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi yang menjelaskan model *R-Square* volume perdagangan saham yaitu sebesar 0,582 atau apabila dikonversi ke dalam persen yakni sebesar 58,2 persen. Hal ini berarti



sebesar 58,2 persen terdapat perubahan variasi volume perdagangan saham dapat dijelaskan oleh variabel pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 41,8 persen dijelaskan oleh variable - variabel diluar model penelitian ini.

Kemudian, pada Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) Indeks Harga Saham Gabungan yaitu sebesar 0,562 atau apabila dikonversi ke dalam persen yakni sebesar 56,2 persen. Hal ini berarti sebesar 56,2 persen perubahan variasi Indeks Harga Saham Gabungan dapat dijelaskan oleh variabel pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi. Sedangkan sisanya sebesar 43,8 persen dijelaskan oleh variable - variabel diluar model penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis regresi yang telah dilakukan maka diperoleh hubungan antara setiap variabel. Adapun pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam sebuah model regresi dapat dilihat dari nilai-nilai koefisien dan tingkat signifikan masing-masing pada sebuah kerangka analisis sebagai berikut.

**Gambar 4.6 Kerangka Hasil Penelitian**



#### **4.2.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Volume Perdagangan Saham di Indonesia**

Pengaruh nilai tukar terhadap volume perdagangan saham menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan (nilai t sebesar -3,766 dan nilai koefisien sebesar -6,630). Hal ini berarti setiap adanya peningkatan satu persen nilai tukar, maka akan menyebabkan volume perdagangan saham naik sebesar -6,630 persen. Menurut teori sinyal bahwa jika nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing yang melemah akan membuat struktur hutang asing meningkat, Hutang yang semakin besar berisiko pada perusahaan yang tidak mampu melunasi kewajibannya dimasa yang akan datang. Dengan adanya sinyal atau informasi tersebut diharapkan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi sehingga nantinya akan berdampak pada saham.

#### **4.2.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Volume Perdagangan Saham di Indonesia**

Pengaruh suku bunga terhadap volume perdagangan saham menunjukkan pengaruh positif dan signifikan (nilai t sebesar 7,119 dan nilai koefisien sebesar 1,160). Hal ini menandakan bahwa setiap adanya peningkatan satu persen suku bunga, maka akan menyebabkan volume perdagangan saham naik sebesar 1,160 persen. Hasil penelitian yang menunjukkan hubungan positif antara suku bunga terhadap volume perdagangan mengindikasikan bahwa dengan peningkatan suku bunga akan menaikkan investasi sehingga volume perdagangan saham akan meningkat, sehingga semakin banyak pula suku bunga yang akan didapatkan oleh investor.

#### **4.2.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Volume Perdagangan Saham di Indonesia**

Pengaruh inflasi terhadap volume perdagangan saham menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan (nilai t sebesar 0,091 dan nilai koefisien sebesar -

0,435. Hal ini berarti setiap adanya peningkatan satu persen inflasi, maka akan menyebabkan volume perdagangan saham naik sebesar -0.435 persen. Menurut teori sinyal bahwa apabila inflasi semakin tinggi, maka akan menyebabkan harga saham menurun dan otomatis volume perdagangan saham semakin rendah. Dan hal ini dapat dijadikan sinyal untuk para investor agar tidak melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki saham yang kecil.

#### **4.2.4 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia**

Pengaruh nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia menunjukkan pengaruh positif dan signifikan (nilai t sebesar 2,077 dan nilai koefisien sebesar 0,488. Hal ini berarti setiap adanya peningkatan satu persen nilai tukar, maka akan menyebabkan indeks harga saham akan naik sebesar 0,488 persen. Begitu pun sebaliknya, apabila nilai tukar turun akan menyebabkan indeks harga saham gabungan akan turun sebesar 0,488 persen.

#### **4.2.5 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia**

Pengaruh suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan (nilai t sebesar -5,934 dan nilai koefisien sebesar -0,157. Hal ini berarti setiap adanya peningkatan satu persen suku bunga, maka akan menyebabkan indeks harga saham akan naik sebesar -0,157 persen. Begitu pun sebaliknya, apabila suku bunga turun akan berdampak pada penurunan indeks harga saham gabungan sebesar -0,157 persen.

#### **4.2.6 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia**

Pengaruh inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan (nilai t sebesar -1,892 dan nilai koefisien sebesar -0,024). Hal ini berarti setiap adanya peningkatan satu persen, maka tidak menyebabkan indeks harga saham akan naik sebesar -0,024 persen. Begitu pun sebaliknya, apabila suku bunga turun tidak akan berdampak pada penurunan indeks harga saham gabungan sebesar -0,024 persen.

#### **4.2.7 Pengaruh Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia**

Pengaruh volume perdagangan saham terhadap indeks harga saham gabungan menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan antara volume perdagangan saham terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (nilai t sebesar 5,388 dan nilai koefisien sebesar -0,007). Hal ini menandakan bahwa setiap satu persen peningkatan volume perdagangan saham maka tidak akan meningkatkan indeks harga saham gabungan sebesar -0,007 persen.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Taufik & Wahidahwati (2016) bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Samsul (2015: 270) menjelaskan bahwa informasi mengenai kondisi yang terjadi di pasar, saat informasi itu bersifat lemah maka akan berdampak pada penurunan volume perdagangan saham. Saat volume perdagangan saham menurun, maka kondisi permintaan saham yang terjadi di pasar modal mengalami penurunan.

### **4.3 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Volume Perdagangan Saham di Indonesia**

Berdasarkan hasil estimasi nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan secara langsung. Hal ini menandakan bahwa peningkatan nilai tukar akan berdampak pada peningkatan indeks harga saham gabungan. Begitu pun sebaliknya, apabila nilai tukar turun maka akan menurunkan indeks harga saham gabungan, sehingga dapat disimpulkan hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis awal dan tidak sejalan dengan hasil penelitian Merdekawati (2007) dan Pramaditya (2008) bahwa terdapat hubungan negatif antara kurs terhadap indeks harga saham gabungan.

#### **4.3.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Volume Perdagangan Saham di Indonesia**

Berdasarkan hasil estimasi suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan secara langsung. Hal ini menandakan bahwa peningkatan suku bunga akan berdampak pada peningkatan indeks harga saham gabungan. Begitu pun sebaliknya, apabila suku bunga mengalami penurunan, maka indeks harga saham gabungan akan turun, sehingga dapat disimpulkan hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis awal dan sesuai pula dengan hasil penelitian Astuti dkk. (2016) dan penelitian yang dilakukan oleh Harsono dkk. (2018) yang menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG.

*Arbitrage Pricing Theory* didasari pandangan bahwa return yang diharapkan untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh beberapa faktor risiko, faktor tersebut salah satunya suku bunga. Ketika suku bunga naik dan memberikan imbal hasil lebih baik dibandingkan berinvestasi di pasar modal, investor akan cenderung

memilih mengalokasikan dananya dalam bentuk tabungan atau deposito dibandingkan sekuritas di pasar modal, sehingga akan menurunkan volume perdagangan saham. Menurut teori sinyal, apabila nilai dari suku bunga semakin tinggi maka saham pada perusahaan tersebut juga akan menurun, akibatnya indeks harga saham akan menurun. Tentunya ini dapat dijadikan sinyal bagi investor agar tidak menanamkan sahamnya pada perusahaan

Hasil penelitian yang menunjukkan hubungan negatif antara suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan melalui disebabkan karena dengan adanya peningkatan suku bunga yang telah ditetapkan oleh Bank Indonesia dapat menurunkan investasi sehingga pada akhirnya menurunkan indeks harga saham. Hasil penelitian juga dapat dilihat bahwa ketika tingkat bunga naik, maka investor saham akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya untuk dialihkan ke dalam investasi lainnya yang relatif lebih menguntungkan dan bebas risiko, sehingga akan menurunkan indeks harga saham gabungan. Sebaliknya apabila tingkat bunga turun, maka masyarakat akan mengalihkan investasinya pada saham yang relatif lebih menguntungkan dan akibatnya indeks harga saham gabungan akan naik. Dengan demikian tingkat bunga akan memberikan pengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham.

Dalam kondisi normal, investor lebih cenderung berinvestasi dengan membeli sekuritas dibanding menabung atau membeli surat berharga bebas risiko, karena biasanya keuntungan yang diharapkan akan lebih besar dari tingkat suku bunga, tetapi dalam kondisi yang tidak normal dimana turbulensi dan volatilitas variabel makro tidak jelas dan penuh resiko, maka investor lebih cenderung menabung uangnya di bank atau membeli surat berharga bebas risiko walaupun returnnya rendah. Maka, dalam kondisi normal pun apabila tingkat suku bunga

tabungan lebih tinggi, dibanding dengan keuntungan saham yang diharapkan, maka investor akan lebih cenderung memilih menabung dananya dibanding berinvestasi di pasar modal begitupu sebaliknya. Dengan demikian, suku bunga berkorelasi negatif dengan harga saham maupun volume perdagangan saham (Habbe, 2004).

#### **4.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Melalui Volume Perdagangan Saham di Indonesia**

Berdasarkan hasil estimasi inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan secara langsung. Hal ini menandakan bahwa peningkatan inflasi tidak akan berdampak pada peningkatan indeks harga saham gabungan, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis awal bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan melalui volume perdagangan saham. Hasil peneltian ini sejalan dengan teori Abharina Noor Wijayanti (2011) yaitu variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia secara langsung. Hal ini menandakan bahwa terdepresiasinya atau apresiasi nilai tukar dapat memengaruhi aktivitas perdagangan.
2. Suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia secara langsung. Hal ini disebabkan peningkatan suku bunga dapat menurunkan investasi sehingga akan menurunkan indeks harga saham gabungan.
3. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia secara langsung. Apabila inflasi meningkat maka tidak akan memberikan pengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka terdapat beberapa saran yang dikemukakan oleh penulis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pemerintah dan instansi terkait diharapkan dapat meningkatkan faktor-faktor yang berpengaruh pada penelitian ini sehingga dapat meningkatkan



volume perdagangan saham dan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

2. Investor yang ingin berinvestasi pada saham, hendaknya mempertimbangkan faktor fundamental terutama Inflasi, perubahan kurs dan suku bunga karena faktor tersebut terbukti memiliki pengaruh terhadap volume perdagangan saham dan indeks harga saham gabungan di Indonesia.
3. Pemerintah harus mampu melakukan terobosan terbaru berupa fasilitas seperti *website* atau aplikasi yang dapat memudahkan investor Indonesia dalam mengakses informasi mengenai pergerakan saham di Indonesia.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk mengembangkan penelitian ini dan diharapkan untuk mengembangkan variabel-variabel lain diluar penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia: Mediasoft Indonesia*.
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Arifin, Ali. 2004. *Membaca Saham*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Adiningsih, Sri dkk. 1998. *Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : P.T. Bursa Efek Jakarta.
- Astuti, R., Prihatini, A. E., & Susanta, H. (2013). *Analisis pengaruh tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) Rupiah, inflasi, dan indeks bursa internasional terhadap IHSG (Studi pada IHSG di BEI periode 2008-2012)*. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 2(4), 136-145.
- Astuti, Rini, Joyce Lopian dan Paulina Van Rate. 2016. *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006- 2015*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 399-406.
- Anoraga, Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Revisi. PT Asdi Mahasatya. Jakarta.
- Aini, I. N., Wardani, M. K., Rika, R., Amalia, Z., & Afridayani, A. (2020). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1), 135-145.
- Agustina, N. D., & Yuniningsih, Y. (2020). *Indeks Harga Saham Gabungan Di Tinjau Dari Sisi Ekonomi Makro Pada Bei*. *Cakrawala Management Business Journal*, 3(1), 522-535.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia: Mediasoft Indonesia*.
- Arsyad, L. (2010). *Ekonomi Pembangunan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Adiningsih, Sri dkk. 1998. *Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta : P.T. Bursa Efek Jakarta.

- Astuti, R., Prihatini, A. E., & Susanta, H. (2013). *Analisis pengaruh tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar (kurs) Rupiah, inflasi, dan indeks bursa internasional terhadap IHSG (Studi pada IHSG di BEI periode 2008-2012)*. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 2(4), 136-145.
- Astuti, Rini, Joyce Lopian dan Paulina Van Rate. 2016. *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006- 2015*. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 399-406.
- Anoraga, Pandji, dan Pakarti Piji. 2001. *Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi. PT Asdi Mahasatya. Jakarta*.
- Aini, I. N., Wardani, M. K., Rika, R., Amalia, Z., & Afridayani, A. (2020). *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1), 135-145.
- Agustina, N. D., & Yuniningsih, Y. (2020). *INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI TINJAU DARI SISI EKONOMI MAKRO PADA BEI*. *Cakrawala Management Business Journal*, 3(1), 522-535.
- Boediono. (1996). *Ekonomi Makro Seri Sinopsis Pengantar Ilmu Ekonomi No.2*. Yogyakarta: BPFE.
- Boediono (2001). *Ekonomi Makro Edisi 4*, Yogyakarta, BPFE
- Boediono. (2014). *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Choiriyah, S. N., & Yuliana, I. (2018). *Hubungan harga saham, volume perdagangan, inflasi dan indeks harga saham gabungan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di BEI*.
- Chebbi, Mohamed R. dan Jebnoun Sana A. 2016. *Impact pf Trading Aactivity on Price Volaitily: Case of Tunisian Stock Market*. *International Journal of Economics and Finance*, 8 (12): 37-43
- Chordia, T. Subramanyam, A dan Anshuman, V.R. 2001. *Trading Activity and Expected Stock Returns*. *Journal of Financial Economics*, 59:3 – 32.
- Divianto (2013). *Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku bunga bank Indonesia, dan Nilai Kurs Dollar AS (USD) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. *Dalam Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (JENIUS)*, Vol. 3, No 2, pp 165-197

- Ernayani, R. (2015). *Pengaruh Kurs Dollar, Indeks Dow Jones Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG (Periode Januari 2005–Januari 2015)*. *JST (Jurnal Sains Terapan)*, 1(2).
- Effendi, dan Hermanto. 2017. *Pengaruh Rasio Keuangan dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 11*.
- Epps, Thomas W. 1977. *Security Price Changes and Transaction Volumes: Some Additional Evidence*. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 12: 141-46.
- Gjerde, & Sætterm, F. (1999). *Causal Relations Among Stock Returns and Macroeconomic Variables in a Small, Open Economy*. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 9(1), 61-74.
- Gallant, Ronald, Peter E. Rossi, and George Tauchan. 1992. *Stock Prices and Volume*. *Review of Financial Studies*, 5: 199-242
- Gworo, Collinceo. 2006. *The Relationship Between Trading Volume And Price Volatility Of Shares In The Nairobi Securities Exchange*. *International Journal of Research and Development Organization*, 2 (4) : 59-74.
- Hubbard, R Glenn 1997. *Money The Financial System and The Economy*.
- Harfikawati, Veryda (2016). *Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015*. Dalam *Jurnal EKSEKUTIF*, Vol. 13, No. 2, pp 330- 344.
- Hooker, Mark A. (2004). *Macroeconomics Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*. *Emerging Market Review*. 5: 379-387.
- Harsono, Ardella Rezeki dan Saparila Worokinasih. 2018. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 60. No. 2 : 102-110.
- Indrayani, I., Murhaban, M., & Syatriani, S. (2020). *Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split*. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 94-105

- Jogiyanto, Hartono. (2000). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jacobus, E., Rotinsulu, T. O., & Mandej, D. (2015). *Analisis Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Kurs dan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Inflasi di Indonesia*. *jurnal berkala ilmiah efisiensi*, 15(02).
- Kewal, Suramaya S. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Economica*. Vol 8.
- Kudryavtsev, Andrey. 2017. *The Effect Of Stock Exchange Return Sequences of Trading Volumes*, *International Journal of Financial Studies*, 5 (20): 1-15
- Kern, David and Peter Gutmann (1992). *Interest rate analysis and forecasting*. Laksono, R. R. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Melalui Pendekatan Kointegrasi dan Error Correction Model (Ecm)*. In *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*.
- Karpoff, Jonathan . 1987. *The Relation Between Price Changes and Trading Volume: A Survey*. *Journal of Finance and Quantitative Anlysis*: 22: 109-26
- Kandir, Serkam Yilmaz. (2008). *Macroeconomics Variables, Firm Characteristics And Stock Returns: Evidence From Turkey*. *International research Journal Of Finance And Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 16.
- Laksono, R. R. (2017). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Melalui Pendekatan Kointegrasi dan Error Correction Model (Ecm)*. In *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*.
- Murwaningsari, E. (2008). *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Deposito dan Kurs terhadap IHSG beserta Prediksi IHSG (Model GARCH dan ARIMA)*. *Journal of Indonesian Economy and Business (JIEB)*, 23(2), 178-195.
- Mutakif, Fikri dan Nur Wulandari A. 2012. *Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Nilai Tukar Dan Indeks Harga Seng Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7 (2) : 178-192
- Media Industri, No.05.2008. *Industrialisasi Menuju Kehidupan yang Lebih Baik*. Departemen Perindustrian.

- Nurmasari, I. (2020). *Dampak Covid - 19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.)*. *Jurnal Sekuritas*, 3(1), 230–236.
- Raharjo, S. (2010). *Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap harga saham di bursa efek indonesia*. *ProBank*, 1(3), 161972.
- Ramadhan, D. F., & Simamora, S. C. (2022). *Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dan Suku Bunga (Bi Rate) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Masa Pandemi*. *Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(2), 142-153.
- Sukirno, Sadono. (2006). *Makroekonomi: Teori dan Pengantar (Edisi keti)*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Saatcioglu, K. dan Starks, T. L. 1998. *The Stock price volume relationship in emerging stock markets: The case of Latin America*. *International Journal of Forecasting*, 14: 215-225.
- Sabri, Nidhal R. 2008. *The Impact of Trading Volume on Stock Price Volatility lin The Arab Economy*. *Journal of Derivatives dan Hedge Funds*, 14 : 285-298.
- Svenblad, Patrik. 2000. *Trading Volume and Autocorrelation: Empirical Evidence from the Stockholm Stock Exchange*. *Journal of Banking and Finance*, 24 : 1275-87.
- Scwert, William. 1889. *Why Does Stock Market Volatility Change Over Time?* *Journal Of Finance*. 44: 115-55.
- Suidarma, I. M., & Puspayani, N. K. S. (2021). *Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham pada Masa Covid-19 (Studi pada Sub Sektor Telekomunikasi di BEI)*. *Jurnal Ekonomi dan Pariwisata*, 16(1).
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sopiana, H. (2012). *Analisis pengaruh suku bunga SBI dan inflasi terhadap penghimpunan Dana Pihak Ketiga (DPK) Perbankan di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 10(1), 12-30.
- Sari, W. I. (2019). *Analisis pengaruh inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar terhadap return LQ 45 dan dampaknya terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(1), 65-75.

- Soegiarto, D. (2015). *Hubungan Penurunan Suku Bunga Sbi Dan Perubahan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Perubahan Harga Saham Dan Perubahan Volume Perdagangan Saham Dari Saham-Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. *Buletin Ekonomi*, 13(1), 15-38.
- Spyrou, S. (2001). *Stock Returns and Inflation: Evidence From an Emerging Market*. *Applied Economics Letters*, 8, 447-450.
- Simorangkir, Iskandar (2004). *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*, Jakarta, PPSK Bank Indonesia.
- Sunariyah (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi ke 5*, Yogyakarta, UPP STIM YKPN.
- Sukirno, Sudono. (2007a). *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta: PT. Raja Grafiika Persada.
- Sukirno, Sudono. (2007b). *Makroekonomi Modern*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sunariyah. (2012). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Erlangga.
- Siswanto, S. (2020). *Efek Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Total Saham Yang Diperdagangkan (The Effect Of The First Covid-19 Case Announcement On Stock Prices And Stock Trading Totals )*. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(3), 227–238.
- Suprihati, MM (2015). *The Analysis of The Influence of Exchange Rate, SBI Interest Rate, Inflation Rate, Dow Jones Index and Nikkei 225 Index to IHSG. Dalam International Journal of Scientific Research and Education*. Vol. 3, No. 5, pp 3428-3442.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta. Weston J. Fred and Brigham F. Eugene .1994. *Essential Of Managerial Finance, Tenth Edition*. New York: The Dryden Press.
- Tambunan, N., & Aminda, R. S. (2021, December). *PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)*. In *Prosiding Seminar Nasional & Call for Paper STIE AAS* (pp. 569-578).

- Sukirno, Sudono. (2007a). *Makro Ekonomi Modern*. Jakarta: PT. Raja Grafiika Persada.
- Sukirno, Sudono. (2007b). *Makroekonomi Modern*. Jakarta: Rajagrafindo Persada
- Sunariyah. (2012). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Erlangga.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Siswanto, S. (2020). *Efek Diumumkannya Kasus Pertama Covid-19 Terhadap Harga Saham Dan Total Saham Yang Diperdagangkan (The Effect Of The First Covid-19 Case Announcement On Stock Prices And Stock Trading Totals )*. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(3), 227–238.
- Suprihati, MM (2015). *The Analysis of The Influence of Exchange Rate, SBI Interest Rate, Inflation Rate, Dow Jones Index and Nikkei 225 Index to IHSG. Dalam International Journal of Scientific Research and Education*. Vol. 3, No. 5, pp 3428-3442
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Kanisius. Yogyakarta. Weston J. Fred and Brigham F. Eugene .1994. *Essential Of Managerial Finance, Tenth Edition*. New York: The Dryden Press.
- Tambunan, N., & Aminda, R. S. (2021, December). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg)*. In *Prosiding Seminar Nasional & Call For Paper Stie Aas* (Pp. 569-578).
- Terayana, I. M. B., & Triaryati, N. (2018). *Pengaruh Nilai Tukar Riil dan Tingkat Suku Bunga Riil terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 903-931.
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Thobarry, Achmad Ath. (2009). *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi Dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris Pada Bursa Efek Indonesia Periode Pengamatan Tahun 2000-2008)*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995
- Wijayanti, Anis dan Kaluge, David. 2013. *Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks*



*Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. Jurnal Ilmiah. Malang: Universitas Brawijaya.*

Westfield, Randolph. 1997. *The Distribution of Common Stock Price Changes: An Application of Transactions Time and Subordinated Stochastic Models. Journal of Financial and Quantitative Analysis, 12: 743-65.*

Yeriana, Yana dan Ibad, Akromul. 2013. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Kurs Terhadap IHSG dan Indeks Saham Sektoral Periode 2007-2011. Manajemen Keuangan.*

Ying, Charles C. 1966. *Stock Market Prices and Volumes of Sales. Journal of the Econometric Society Econometrica, 34 (3): 676-685*

## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Data yang digunakan

#### 1. Data sebelum di Ln kan

Periode	Kuartal	Nilai Tukar (X1)	Suku Bunga (X2)	Inflasi (X3)	Volume Perdagangan Saham (X1)	IHSG (Y2)
2005	Q1	12,755	7.7	8.52	2,984,356.78	1,080.16
	Q2	13,000	8.49	7.67	1,209,258.13	1,122.37
	Q3	13,722	10	9.02	1,285,074.71	1,079.27
	Q4	11,917	12.75	15.21	1,306,914.90	1,143.42
2006	Q1	10,826	12.75	15.23	2,060,262.43	1,322.97
	Q2	11,208	12.5	16.85	1,183,892.82	1,310.26
	Q3	11,318	11.25	16.52	1,555,398.64	1,534.61
	Q4	10,510	9.75	7.21	2,760,042.12	1,805.52
2007	Q1	9,118	9	6.68	2,418,257.82	1,830.92
	Q2	9,081	8.5	5.11	5,330,295.00	2,139.28
	Q3	9,137	8.25	6.98	4,958,760.47	2,359.21
	Q4	9,419	8	5.71	3,792,184.14	2,745.83
2008	Q1	9,217	8	7.96	3,049,254.17	2,447.30
	Q2	9,225	8.25	11.92	2,885,192.19	2,349.11
	Q3	9,378	9.25	12.29	3,317,515.39	1,832.51
	Q4	10,950	9.25	14.4	3,245,468.39	1,241.54
2009	Q1	11,575	7.75	9.01	2,004,083,848	1,434.07
	Q2	10,225	7	3.8	8,430,335	2,026.78
	Q3	9,681	6.5	2.7	4,451,297	2,467.59
	Q4	9,400	6.5	3.39	3,899,500	2,534.36
2010	Q1	9,115	6.5	3.46	4,440,033	2,777.30
	Q2	9,083	6.5	5	4,787,591	2,913.68
	Q3	8,924	6.5	6.58	7,152,847	3,501.30
	Q4	9,991	6.5	6.57	5,566,305	3,611.53
2011	Q1	17,430	6.75	6.33	3,798,259	3,678.67
	Q2	8,597	6.75	6.38	5,283,942	3,888.57
	Q3	8,823	6.75	3.37	4,645,795	3,549.03
	Q4	9,063	6	2.87	4,614,616	3,821.99
2012	Q1	9,180	5.75	4.06	77,143	4,121.55
	Q2	9,480	5.75	3.84	32,548	3,955.58
	Q3	9,588	5.75	4.48	48,650	4,262.56
	Q4	9,670	5.75	4.41	21,417	4,316.69
2013	Q1	9,719	5.75	4.51	7,426,972	4,940.99
	Q2	9,929	6	4.36	6,284,213	4,818.90
	Q3	11,613	7.25	7.24	5,381,388	4,316.18
	Q4	12,270	7.5	6.21	4,950,593	4,274.18
2014	Q1	11,404	7.5	5.81	5,798,544	4,768.28
	Q2	11,969	7.5	5.92	4,583,161	4,878.58
	Q3	12,212	7.5	3.72	5,793,654	5,137.58
	Q4	12,440	7.75	8.61	8,380,070	5,166.98
2015	Q1	13,084	7.5	7.13	140,511.74	5,518.68
	Q2	13,332	7.5	8.06	116,361.63	4,910.66
	Q3	14,657	7.5	8.36	114,414.59	4,223.91
	Q4	13,975	7.5	4.48	99,541.25	4,522.65
2016	Q1	13,276	6.75	5.7	6,269.12	4,845.37
	Q2	13,180	6.5	4.3	6,603.19	5,016.65
	Q3	12,998	5	3.07	7,712.01	5,364.80
	Q4	13,436	4.75	2.94	13,790.13	5,296.71
2017	Q1	13,321	4.75	3.42	13,599.30	5,568.11
	Q2	13,319	4.75	4.49	9,625.04	5,829.71
	Q3	13,492	4.25	4.17	9,018.02	5,900.85
	Q4	13,458	4.25	4.44	17,734.04	6,355.65
2018	Q1	13,756	4.25	3.7	11,634.67	6,188.99
	Q2	14,404	5.25	4.14	35,815.10	5,799.24
	Q3	14,929	5.75	3.09	9,509.50	5,976.55
	Q4	14,481	6	3.5	14,022.49	6,194.50
2019	Q1	14,244	6	3.08	15,225.94	6,468.76
	Q2	14,141	6	2.98	17,558.00	6,358.63
	Q3	14,174	5.25	3.57	15,042.54	6,169.10
	Q4	13,001	5	2.35	13,032.21	6,329.31
2020	Q1	16,336	4.5	2.49	7,163.21	4,538.93
	Q2	14,302	4.25	2.3	9,702.55	4,905.39
	Q3	14,918	4	1.64	11,789.17	4,870.04
	Q4	14,107	3.75	2.04	28,653.10	6,008.71

## 2. Data setelah di LN kan

Periode	Kuartal	LN Nilai Tukar (X1)	Suku Bunga (X2)	Inflasi (X3)	LN Volume Perdagangan Saham (Y1)	IHSG (Y2)
2005	Q1	9.453678631	7.7	8.52	14.9088948	6.98
	Q2	9.472704636	8.49	7.67	14.00551761	7.02
	Q3	9.526755663	10	9.02	14.06632742	6.98
	Q4	9.385721231	12.75	15.21	14.08317988	7.04
2006	Q1	9.289705927	12.75	15.23	14.53834392	7.19
	Q2	9.324383088	12.5	16.85	13.98431857	7.18
	Q3	9.334149658	11.25	16.52	14.25724243	7.34
	Q4	9.260082464	9.75	7.21	14.8307565	7.5
2007	Q1	9.118005761	9	6.68	14.69855793	7.51
	Q2	9.113939598	8.5	5.11	15.48891714	7.67
	Q3	9.120087383	8.25	6.98	15.41666636	7.77
	Q4	9.150484205	8	5.71	15.1484527	7.92
2008	Q1	9.128804884	8	7.96	14.93040758	7.8
	Q2	9.129672469	8.25	11.92	14.87510207	7.76
	Q3	9.1461218	9.25	12.29	15.01472669	7.51
	Q4	9.301094735	9.25	14.4	0	7.12
2009	Q1	9.356602879	7.75	9.01	21.41845286	7.27
	Q2	9.232590981	7	3.8	15.94734702	7.61
	Q3	9.177920481	6.5	2.7	15.30870616	7.81
	Q4	9.148464968	6.5	3.39	15.17635887	7.84
2010	Q1	9.117676687	6.5	3.46	15.30617239	7.93
	Q2	9.114159814	6.5	5	15.38153798	7.98
	Q3	9.096499556	6.5	6.58	15.78302099	8.16
	Q4	9.209439967	6.5	6.57	15.53224209	8.19
2011	Q1	9.765948139	6.75	6.33	15.15005342	8.21
	Q2	9.059168584	6.75	6.38	15.48018288	8.27
	Q3	9.085117227	6.75	3.37	15.35147302	8.17
	Q4	9.11195547	6	2.87	15.34473925	8.25
2012	Q1	9.124782484	5.75	4.06	11.25341612	8.32
	Q2	9.156939595	5.75	3.84	10.3904712	8.28
	Q3	9.168267596	5.75	4.48	10.79240709	8.36
	Q4	9.176783588	5.75	4.41	9.971940278	8.37
2013	Q1	9.181838012	5.75	4.51	15.82062875	8.51
	Q2	9.203215047	6	4.36	15.65355123	8.48
	Q3	9.359880439	7.25	7.24	15.49845688	8.37
	Q4	9.414912538	7.5	6.21	15.41501797	8.36
2014	Q1	9.341719445	7.5	5.81	15.57311744	8.47
	Q2	9.390075253	7.5	5.92	15.33789943	8.49
	Q3	9.410174354	7.5	3.72	15.57227376	8.54
	Q4	9.428672366	7.75	8.61	15.9413668	8.55
2015	Q1	9.479145389	7.5	7.13	11.85304632	8.62
	Q2	9.497922439	7.5	8.06	11.66445812	8.5
	Q3	9.592673316	7.5	8.36	11.64758388	8.35
	Q4	9.545025298	7.5	4.48	11.50832741	8.42
2016	Q1	9.493713173	6.75	5.7	8.743391273	8.49
	Q2	9.486455808	6.5	4.3	8.795308145	8.52
	Q3	9.472550778	5	3.07	8.950534133	8.59
	Q4	9.505692951	4.75	2.94	9.531708398	8.57
2017	Q1	9.497097016	4.75	3.42	9.5177736	8.62
	Q2	9.496946866	4.75	4.49	9.172123315	8.67
	Q3	9.509852196	4.25	4.17	9.106980077	8.68
	Q4	9.507329004	4.25	4.44	9.783241235	8.76
2018	Q1	9.529230372	4.25	3.7	9.361744713	8.73
	Q2	9.575261225	5.25	4.14	10.48612487	8.67
	Q3	9.611060909	5.75	3.09	9.160046578	8.7
	Q4	9.580592724	6	3.5	9.548417748	8.73
2019	Q1	9.564091044	6	3.08	9.630755831	8.77
	Q2	9.556833658	6	2.98	9.773264965	8.76
	Q3	9.559164579	5.25	3.57	9.618637466	8.73
	Q4	9.472781557	5	2.35	9.475179264	8.75
2020	Q1	9.70112654	4.5	2.49	8.876713484	8.42
	Q2	9.568154667	4.25	2.3	9.180144017	8.5
	Q3	9.610323817	4	1.64	9.374936592	8.49
	Q4	9.554426407	3.75	2.04	10.26301692	8.7

## Lampiran 2. Hasil Estimasi Data

Estimates (Group number 1 - Default model)

Scalar Estimates (Group number 1 - Default model)

Maximum Likelihood Estimates

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
Y1 <--- X1	-6,630	1,760	-3,766	***	
Y1 <--- X2	1,160	,163	7,119	***	
Y1 <--- X3	-,435	,091	-4,765	***	
Y2 <--- Y1	-,007	,015	-,477	,633	
Y2 <--- X1	,488	,235	2,077	,038	
Y2 <--- X3	-,024	,013	-1,892	,058	
Y2 <--- X2	-,157	,026	-5,934	***	

Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate
Y1 <--- X1	-,307
Y1 <--- X2	,580
Y1 <--- X3	-,388
Y2 <--- Y1	-,061
Y2 <--- X1	,192
Y2 <--- X3	-,184
Y2 <--- X2	-,665

Variances: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
X1	,035	,006	5,612	***	
X2	4,062	,724	5,612	***	
X3	12,938	2,305	5,612	***	
e1	6,792	1,210	5,612	***	
e2	,099	,018	5,612	***	

Squared Multiple Correlations: (Group number 1 - Default model)

	Estimate
Y1	,582
Y2	,562

Matrices (Group number 1 - Default model)

Total Effects (Group number 1 - Default model)

	X3	X2	X1	Y1
Y1	-,435	1,160	-6,630	,000
Y2	-,021	-,165	,536	-,007

Standardized Total Effects (Group number 1 - Default model)

	X3	X2	X1	Y1
Y1	-,388	,580	-,307	,000
Y2	-,160	-,700	,211	-,061

Direct Effects (Group number 1 - Default model)

	X3	X2	X1	Y1
Y1	-,435	1,160	-6,630	,000
Y2	-,024	<u>-,157</u>	,488	-,007

Standardized Direct Effects (Group number 1 - Default model)

	X3	X2	X1	Y1
Y1	-,388	,580	-,307	,000
Y2	-,184	-,665	,192	-,061

Indirect Effects (Group number 1 - Default model)

	X3	X2	X1	Y1
Y1	,000	,000	,000	,000
Y2	,003	-,008	,048	,000

Standardized Indirect Effects (Group number 1 - Default model)

	X3	X2	X1	Y1
Y1	,000	,000	,000	,000
Y2	,024	-,036	,019	,000

Iteration	Negative eigenvalues	Condition #	Smallest eigenvalue	Diameter	F	NTrises	Ratio
0	1		-,109	9999,000	220,077	0	9999,000
1	0	56,674		1,030	114,710	18	,782
2	0	31,893		,753	101,092	2	,000
3	0	34,827		,120	99,421	1	1,127
4	0	36,501		,033	99,316	1	1,062
5	0	36,118		,004	99,315	1	1,007
6	0	36,154		,000	99,315	1	1,000

Model	NPAR	CMIN	DF	P	CMIN/DF
Default model	12	99,315	3	,000	33,105
Saturated model	15	,000	0		
Independence model	5	196,955	10	,000	19,695

Model	RMR	GFI	AGFI	PGFI
Default model	3,076	,738	-,309	,148
Saturated model	,000	1,000		
Independence model	1,954	,472	,208	,315

Model	NFI Delta1	RFI rho1	IFI Delta2	TLI rho2	CFI
Default model	,496	-,681	,503	-,717	,485
Saturated model	1,000		1,000		1,000
Independence model	,000	,000	,000	,000	,000

Model	PRATIO	PNFI	PCFI
Default model	,300	,149	,145
Saturated model	,000	,000	,000
Independence model	1,000	,000	,000

Model	NCP	LO 90	HI 90
Default model	96,315	67,407	132,645
Saturated model	,000	,000	,000
Independence model	186,955	145,034	236,310

Model	FMIN	F0	LO 90	HI 90
Default model	1,576	1,529	1,070	2,105
Saturated model	,000	,000	,000	,000
Independence model	3,126	2,968	2,302	3,751

Model	RMSEA	LO 90	HI 90	PCLOSE
Default model	,714	,597	,838	,000
Independence model	,545	,480	,612	,000

Model	AIC	BCC	BIC	CAIC
Default model	123,315	125,841	149,222	161,222
Saturated model	30,000	33,158	62,383	77,383
Independence model	206,955	208,007	217,749	222,749

Model	ECVI	LO 90	HI 90	MECVI
Default model	1,957	1,499	2,534	1,997
Saturated model	,476	,476	,476	,526
Independence model	3,285	2,620	4,068	3,302

Model	HOELTER .05	HOELTER .01
Default model	5	8
Independence model	6	8

**Lampiran 3: Biodata****Identitas Diri****BIODATA**

Nama : ARDIANSYAH  
 Tempat/Tanggal Lahir : Pinrang, 14 Oktober 2000  
 Jenis Kelamin : Laki - Laki  
 Alamat Rumah : Jl. Perintis Kemerdekaan 12  
 Alamat E-mail : meardiansyah10@gmail.com

**Riwayat Pendidikan****Pendidikan Formal**

1. MI DDI Taqwa Parepare, Provinsi Sulawesi Selatan
2. SMP Negeri 2 Parepare, Provinsi Sulawesi Selatan
3. SMA Negeri 1 Parepare, Provinsi Sulawesi Selatan

**Pendidikan Non-formal**

1. *Basic Learning Skills, Character & Creativity* (BALANCE) Universitas Hasanuddin tahun 2019
2. *Economics Leadership Training* Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Ekonomi (Himajie) FEB-UH
3. *In House Training* LPM MEDIA EKONOMI FEB-UH
4. *Sharia Economist Leadership Training* FOSEI FEB-UH

**Pengalaman Organisasi**

1. Anggota Departemen Media, Komunikasi, dan Informasi Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Ekonomi (Himajie FEB-UH) periode 2022
2. Anggota Divisi Kesekretariatan LPM Media Ekonomi FEB-UH Periode 2022/2023
3. Ketua umum UKM KPI Universitas Hasanuddin Periode 2022/2023
4. Anggota Divisi Hubungan Masyarakat dan Jaringan Universitas Hasanuddin 2021/2022
5. Anggota Departemen Sumber Daya Insani FEB-UH periode 2021
6. Anggota Departemen Akademi Mentor FEB-UH periode 2022
7. Anggota Departemen Keilmuan FoSSEI Sulselbartra dan Maluku 2023

Makassar, 16 Mei 2023

**ARDIANSYAH**