

Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Gunardi^{1,2}, Nugraha², Sugiyanto³

Komputerisasi Akuntansi, Politeknik Piksi Ganesha^{1,2}
Sekolah Pascasarjana, Universitas Pendidikan Indonesia²
Manajemen, Institut Manajemen Koperasi Indonesia³

gunardi@upi.edu^{1,2}

nugraha@upi.edu²

ugie@ikopin.ac.id³

Abstrak

Nilai tukar merupakan makroekonomi yang penting bagi keberlangsungan perekonomian di suatu negara, penelitian terdahulu menunjukkan adanya pengaruh nilai tukar terhadap harga saham. Kondisi tersebut menandakan bahwa investor memandang nilai tukar sebagai suatu sinyal bagi perekonomian suatu negara, sehingga investor mempertimbangkan nilai tukar untuk melakukan investasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang diuji dengan regresi berganda untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap harga saham, data penelitian ini yaitu tanggal 1 Januari 2020 sampai 8 Mei 2020, pengambilan data tersebut didasarkan pada keadaan ekonomi dunia yang sedang melemah karena adanya wabah covid-19. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hasil tersebut memiliki persamaan maupun perbedaan dengan hasil penelitian di negara emerging market lainnya.

Kata Kunci: Nilai Tukar, Harga Saham, Bursa Efek Indonesia

Abstract

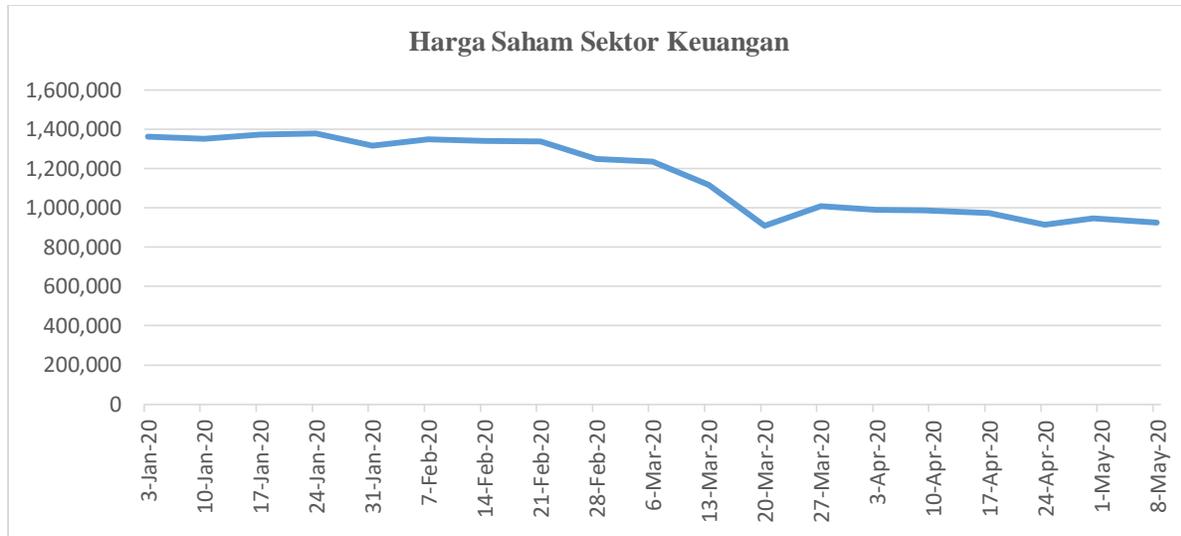
The exchange rate is macroeconomic that is important for the sustainability of the economy in a country, previous research shows the effect of the exchange rate on stock prices. These conditions indicate that investors view the exchange rate as a signal to a country's economy, so investors consider the exchange rate to make investments. This study uses a quantitative approach that is tested by multiple regression to determine the effect of exchange rates on stock prices, the data of this study are from January 1, 2020, to May 8, 2020, the data collection is based on the state of the world economy that is weakening due to the COVID-19 outbreak. The results show that the exchange rate has an influence on the stock prices of the financial sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange, these results have similarities and differences with the results of research in other emerging market countries.

Keywords: Exchange Rates, Stock Prices, Indonesia Stock Exchange

PENDAHULUAN

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor (Mahpudin, 2019). Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya

menandakan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar bursa (Putri, 2018). Berikut grafik harga saham sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selama pada tanggal 1 Januari sampai 8 Mei 2020.

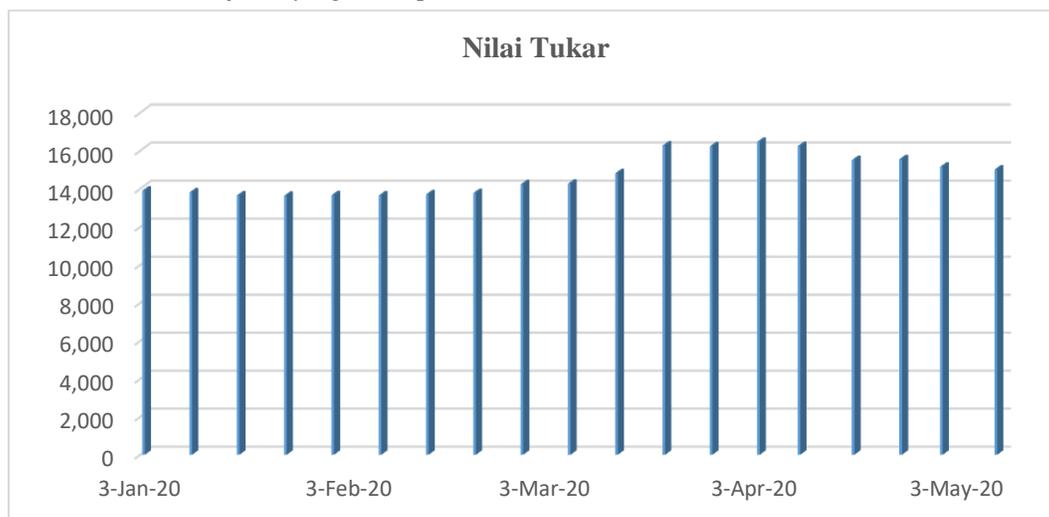


Gambar 1. Harga Saham Sektor Keuangan Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa harga saham sektor keuangan selama tahun 2020 menunjukkan penurunan. Nilai terendah sempat di peroleh pada 20 Maret 2020 dengan jumlah 908.302. Kondisi tersebut menandakan bahwa investor memiliki pandangan negatif akan makroekonomi yang ada di Indonesia. Sehingga, harga saham pada sektor keuangan menunjukkan tren menurun dari Bulan Januari sampai Bulan Mei 2020.

Nilai tukar rupiah merupakan gejala ekonomi yang akan berdampak pada kegiatan ekonomi dalam skala domestik maupun global, terdepresiasi nilai tukar Rupiah terhadap US\$ menyebabkan sebagian besar perusahaan tidak mampu membayar pinjamannya kepada Bank. Salah satu kebijakan yang di tempuh

oleh Pemerintah untuk mengurangi gejala nilai tukar tersebut, yaitu dengan menaikkan tingkat suku bunga melalui instrumen Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan Surat Berharga Pasar Uang (SBPU). Sebagai investor ada sejumlah informasi penting yang harus diperhatikan berkaitan dengan harga saham yang sangat berfluktuatif, hal ini sangat mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan yang bijak dalam memilih dan mengelola saham yang baik dan benar. Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan resiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan (Prasetioningsih, Gagah dan Fathoni, 2018). Berikut nilai tukar Rupiah pada tanggal 1 Januari sampai 8 Mei 2020.



Gambar 2. Nilai Tukar Rupiah

Berdasarkan data tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar berada dalam jumlah tertinggi pada 3 April 2020 sebesar 16.464. Akan tetapi ketika memasuki bulan Mei menunjukkan adanya penurunan nilai tukar. Dampak covid-19 yang membuat pemerintah melakukan kebijakan pembatasan sosial berskala besar, ternyata di respon negatif oleh ekonomi. Nilai tukar Indonesia selama tahun 2020 menunjukkan makroekonomi Indonesia dalam keadaan tidak baik.

Hubungan makroekonomi dengan saham dijelaskan oleh Fama (1981) bahwa dalam pasar yang efisien, pada rata-rata, persaingan akan menyebabkan efek penuh dari informasi baru pada nilai-nilai intrinsik yang akan tercermin secara instan dalam harga sebenarnya. Fama mendefinisikan suatu pasar yang efisien sebagai pasar di mana harga selalu mencerminkan semua informasi yang tersedia. Peran makroekonomi dalam meningkatkan dengan harga saham (Chen, Roll, dan Ross, 1986) dengan menggunakan Arbitrage Pricing Theory (APT) yang digagas oleh (Ross, 1976) yang merupakan dasar untuk membuktikan variabel-variabel makroekonomi memiliki pengaruh yang sistematis terhadap harga saham. Pendekatan APT menunjukkan bahwa indikator yang dijadikan parameter investor untuk berinvestasi di pasar modal bersifat fundamental yaitu laju inflasi, suku bunga, nilai tukar mata uang asing dan jumlah uang beredar.

Dalam membuktikan teori tersebut, beberapa penelitian di negara berkembang seperti Bondzie, Fosu dan Okyere (2014); Issahaku (2013); Kuwornu (2012); dan Okoli (2012) semua menunjukkan hasil bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Serta, Ajayi & Mougoue (1996) dan Ma & Kao (1990) melaporkan hubungan yang signifikan antara nilai tukar dan harga saham. Meskipun temuan ini menunjukkan hubungan kausal antara nilai tukar dan volatilitas pasar saham, tingkat dan arah variabel makroekonomi lainnya masih tetap tidak meyakinkan.

KAJIAN PUSTAKA

Kurs atau nilai tukar merupakan harga mata uang dari suatu negara, yang dapat diukur dalam mata uang lainnya. Kurs memiliki peranan yang sangat penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, hal tersebut dikarenakan kurs memungkinkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama (Krugman dan Obstfeld, 2012). Menurut Mishkin (2009), kurs merupakan harga satu mata uang dalam mata uang yang lain. Upaya untuk memahami perilaku kurs dalam jangka pendek ialah dengan memahami bahwa kurs merupakan harga dari

aset domestik yang dinyatakan dalam aset luar negeri. Oleh karena kurs adalah harga dari aset yang dinyatakan dalam aset lainnya, cara alamiah untuk mengetahui penentuan kurs dalam jangka pendek adalah menggunakan pendekatan pasar aset yang sangat bergantung pada teori permintaan aset (Mishkin, 2009).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Orawan Ratanapakorn & Subhash C. Sharma (2007), di negara Amerika Serikat pada periode penelitian tahun 1975 sampai tahun 1999, menyatakan bahwa kurs memiliki hubungan satu arah dengan harga saham. Hasil penelitian Ajayi and Mougoue (1996) di negara Canada, France, Germany, Italy, Japan, Netherlands, UK, US pada periode penelitian tahun 1985 sampai tahun 1991, menyatakan bahwa kurs memiliki hubungan satu arah dalam jangka pendek dan jangka panjang terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mads Asprem (1989), di negara France, Germany, Italy, Switzerland and the U.K. pada periode penelitian tahun 1968 sampai tahun 1984, menyatakan bahwa kurs memiliki hubungan satu arah terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ki-ho Kim (2003), di negara Amerika Serikat pada periode penelitian tahun 1974 sampai tahun 1998, menyatakan bahwa kurs memiliki hubungan satu arah terhadap harga saham.

Edward Kitatia, Evusa Zablomb, Henry Maithya (2015) melakukan penelitian di Kenya, periode 2008-2012 menyatakan bahwa faktor makro yang membentuk harga saham yaitu inflasi berpengaruh negatif, suku bunga berpengaruh negatif dan nilai tukar berpengaruh negatif. Maysami dan Koh (2000) menjelaskan bahwa dengan tingginya konten impor dan ekspor dalam perekonomian Singapura, mata uang domestik yang lebih kuat menurunkan biaya input yang diimpor dan memungkinkan produsen lokal menjadi lebih kompetitif secara internasional. Maysami, Howe dan Rahmat (2005) juga menjelaskan bahwa dolar Singapura yang kuat membatasi inflasi impor dan karenanya dianggap sebagai berita yang menguntungkan oleh pasar saham Singapura, sehingga menghasilkan pengembalian yang positif. Christopher Gan, Minsoo Lee, Hua Hwa Au Yong, Jun Zhang (2006) melakukan penelitian di Selandia Baru, periode 1990-2003 menyatakan bahwa faktor makro yang membentuk harga saham yaitu inflasi berpengaruh negatif, suku bunga berpengaruh negatif, nilai tukar berpengaruh positif.

METODE PENELITIAN

Variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen, yaitu. Variabel Independen yaitu variabel bebas yang keberadaannya tidak dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu nilai tukar (X). Sedangkan, variabel dependen merupakan variabel yang keberadaannya tidak bebas dipengaruhi oleh variabel-variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Harga Saham (Y).

Data sekunder yang dipergunakan sudah tersedia sebelumnya yang diperoleh dari pihak lain, yang dikumpulkan dari berbagai dokumen, literature, artikel dan tulisan ilmiah yang sudah terkonfirmasi kebenarannya. Data sekunder digunakan dengan pertimbangan bahwa data ini memiliki validitas data yang dijamin oleh pihak lain sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian. Data yang dikumpulkan yaitu nilai tukar di negara Indonesia tanggal 1 Januari – 8 Mei 2020. Dengan sumber data di antaranya:

1. Untuk harga Saham diambil dari data Mingguan akhir periode penutupan dari Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk variabel nilai tukar, mengambil data bulanan dari Bank Indonesia.

Analisis data menggunakan kuantitatif deskriptif yaitu hasil penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh atau tidak, kemudian dianalisis secara deskriptif dengan perbandingan pada negara maju, emerging market lainnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen dapat diprediksikan melalui variabel independen secara individual. Dampak dari penggunaan analisis regresi dapat digunakan untuk memutuskan apakah naik dan menurunnya variabel dependen dapat dilakukan melalui menaikkan dan menurunkan keadaan variabel independen atau untuk meningkatkan keadaan variabel dependen dapat dilakukan dengan meningkatkan variabel independen/dan sebaliknya (Winarso, 2014). Analisis data regresi dalam penelitian ini menggunakan Eviews, pada tahap 1 yaitu persiapan data (tabulasi data), tahap 2 yaitu import data ke eviews dan tahap 3 yaitu estimasi model regresi linear.

Dependent Variable: HARGASAHAM

Method: Least Squares

Date: 05/12/20 Time: 15:20

Sample (adjusted): 1 18

Included observations: 18 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3411084.	320690.7	10.63668	0.0000
NILAITUKAR	-151.5589	21.67745	-6.991545	0.0000
R-squared	0.753397	Mean dependent var		1174487.
Adjusted R-squared	0.737985	S.D. dependent var		186515.6
S.E. of regression	95472.57	Akaike info criterion		25.87550
Sum squared resid	1.46E+11	Schwarz criterion		25.97443
Log likelihood	-230.8795	Hannan-Quinn criter.		25.88915
F-statistic	48.88169	Durbin-Watson stat		0.886299
Prob(F-statistic)	0.000003			

Gambar 3. Hasil Uji Regresi Berganda

Berdasarkan data tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 1 Januari 2020 sampai 8 Mei 2020. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya persamaan dengan hasil penelitian Bilson et al (2001) di Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico and Venezuela, India, Indonesia, Malaysia, Pakistan, Philipines, South Korea, Taiwan, Thailand, Greece, Portugal, Turkey, Jordan, Nigeria, Zimbabwe, periode 1985-1997 dan Umi Sartika (2017) di Jakarta periode 2012-2016 yang mengemukakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara nilai Tukar terhadap Harga Saham.

Di negara Maju hasil penelitian yang dilakukan di negara Amerika Serikat pada periode penelitian 1999 sd tahun 2009 menunjukkan ada hubungan satu arah antara kurs dengan harga saham dan tidak ada hubungan kausalitas harga saham kepada kurs. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Orawan Ratanapakorn & Subhash C. Sharma (2007), di negara Amerika Serikat pada periode penelitian tahun 1975 sd tahun 1999, menyatakan bahwa kurs memiliki hubungan satu arah dengan harga saham.

Dari penelitian yang dirujuk, di negara emerging market lainnya harga saham dipengaruhi oleh nilai tukar. Hal tersebut menandakan adanya kesesuaian dengan teori APT yaitu bahwa faktor makroekonomi dapat mempengaruhi perkembangan harga saham. Kondisi ini menandakan, para investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian, kepastian dalam makro ekonomi merupakan pertimbangan yang digunakan oleh para investor untuk melakukan tindakan ekonomi.

Hasil penelitian tersebut memiliki perbedaan dengan penelitian Naik dan Padhi (2013) di India periode 1994-2011 dan Robert D. Gay, Jr (2008) di Brazil, Rusia, India dan China periode 1999-2006 menunjukkan tidak adanya pengaruh antara nilai tukar terhadap harga saham. Hal ini menandakan bahwa adanya konsistensi pengaruh nilai tukar terhadap harga saham di negara emerging market.

SIMPULAN

Nilai tukar memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil tersebut memiliki persamaan dengan penelitian di negara-negara maju yang menunjukkan ada pengaruh nilai tukar terhadap harga saham, sedangkan penelitian ini memiliki perbedaan dengan pengaruh nilai tukar di negara emerging market, seperti di Brazil, India dan China. Kondisi tersebut menandakan bahwa di negara emerging market terdapat inkonsistensi pengaruh nilai tukar terhadap harga saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajayi, R. A., & Mougoue, M. (1996). on the Dynamic Relation Between Stock Prices and Exchange Rates. *The Journal of Financial Research*, XIX(2), 193–207. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.1996.tb00593.x>
- Asprem, M. (1989). Stock prices, asset portfolios and macroeconomic variables in ten European countries. *Journal of Banking and Finance*, 13(4–5), 589–612. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90032-0](https://doi.org/10.1016/0378-4266(89)90032-0)
- Bilson, C. M., Brailsford, T. J., & Hooper, V. J. (2001). Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns. *Pacific Basin Finance Journal*, 9(4), 401-426.
- Chen, N.F., Roll, R., & Ross, S. A. (1986). Economic Forces and the Stock Market Economic Forces and the Stock Market. Source: *The Journal of Business*, 59(2), 383–403. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2005.09.001>
- Fama, E. F. (1981). Stock Returns, Real Activity, Inflation, and Money. *American Economic Association Stock Returns The American Economic Review*, 71(4), 545–565. <https://doi.org/10.2307/1806180>
- Fosu, G. O., Amoo Bondzie, E., & Asare Okyere, G. (2014). Does foreign direct investment really affect Ghana's economic growth?.
- Gan, C., Lee, M., Hwa, H., Yong, A., & Zhang, J. (2006). *Macroeconomic Variables and Stock Market Interactions: New Zealand Evidence*. *Investment Management and Financial Innovations*, 3(4), 89–101.
- Gay Jr, R. D. (2008). Effect of macroeconomic variables on stock market returns for four emerging economies: Brazil, Russia, India, and China. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 7(3).
- Issahaku, H. (2013). Macroeconomic Variables and Stock Market Returns in Ghana: Any Causal Link? *Asian Economic and Financial Review*, 3(8), 1044–1062.
- Kim, K. H. (2003). Dollar exchange rate and stock price: Evidence from multivariate cointegration and error correction model. *Review of Financial Economics*, 12(3), 301–313. [https://doi.org/10.1016/S1058-3300\(03\)00026-0](https://doi.org/10.1016/S1058-3300(03)00026-0)
- Kitatia, E., Zablonb, E., & Maithyac, H. (2015). Effect of macro-economic variables on stock market prices for the companies quoted on the nairobi securities exchange in Kenya. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 21(2), 235-263.
- Krugman, P. R. (2012). *International Economics New Myeconlab Access Card: Theory and Policy*. Prentice Hall.
- Kuwornu, J. K. M. (2012). Effect of Macroeconomic Variables on the Ghanaian Stock Market Returns: A Co-integration Analysis. *Agris On-Line Papers in Economics and Informatics*, IV(2), 15–26. <https://doi.org/10.1080/09603107.2010.522519>
- Ma, C. K., & Kao, G. W. (1990). on Exchange Rate Changes and Stock Price Reactions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 17(3), 441–449.
- Mahpudin, E. (2020). Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Harga Saham Di Negara Emerging Market (Doctoral dissertation, Universitas Pendidikan Indonesia).
- Maysami, R. C., & Koh, T. S. (2000). A vector error correction model of the Singapore stock market. *International Review of Economics & Finance*, 9(1), 79-96. [https://doi.org/10.1016/S1059-0560\(99\)00042-8](https://doi.org/10.1016/S1059-0560(99)00042-8)
- Maysami, R. C., Howe, L. C., & Rahmat, M. A. (2005). Relationship between macroeconomic variables and stock market indices: Cointegration evidence from stock exchange of

- Singapore's all-S sector Indices. *Jurnal Pengurusan (UKM Journal of Management)*, 24.
- Mishkin, F.S. 2011a. *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Keuangan. Buku 1. Edisi kedelapan.* Jakarta: Salemba Empat
- Naik, P. K., & Padhi, P. (2013). An Empirical Investigation of Asymmetric Volatility, Trading Volume and Risk-Return Relationship in the Indian Stock Market. *Trading Volume and Risk-Return Relationship in the Indian Stock Market (August 4, 2013)*.
- Okoli, M. N. (2012). Return-Volatility Interactions in the Nigerian Stock Market. *Asian Economic and Financial Review*, 2(2), 389–399.
- Prasentioningsih, D., Gagah, E., & Fathoni, A. (2018). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Lq 45 Periode Januari 2012-Desember 2015). *Journal of Management*, 4(4).
- Putri, H. T. (2018). Pengaruh Earning Per Share (Eps) Dan Price Book Value (Pbv) Terhadap Harga Saham Pada Industri Retail Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 3(2), 195-202.
- Ratanapakorn, O., & Sharma, S. C. (2007). Dynamic analysis between the US stock returns and the macroeconomic variables. *Applied Financial Economics*, 17(5), 369–377. <https://doi.org/10.1080/09603100600638944>
- Ross, S. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing. *Journal of Economic Theory*, 13, 341–360. [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(76\)90046-6](https://doi.org/10.1016/0022-0531(76)90046-6)
- Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII di Bursa Efek Indonesia. *BALANCE: JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS*, 2(2), 285-294.
- Winarso, W. (2014). Pengaruh Biaya Operasional Terhadap Profitabilitas (ROA) PT Industri Telekomunikasi Indonesia (Persero). *Jurnal Ecodemica: Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(2), 258-271.