

**PENGARUH INFLASI, KURS RUPIAH DAN SUKU BUNGA SERTIFIKAT
BANK INDONESIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
(Studi Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2015 – 2019)**

Renita Arsyadila

renitarsyadila01@gmail.com

Dr. Sonang Sitohang, S.M.I., M.M.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of inflation, Rupiah exchange rate and interest rate certificate of Bank of Indonesia on Composite Stock Price Index (CSPI). While, the research was quantitative with secondary data. Moreover, the population was 63 Property and Real Estate companies which were listed on IDX 2015 – 2019. Furthermore, the collection technique used purposive sampling. In line with, there were 26 companies as sample. Additionally, the data analysis technique used multiple linier regression.

According to the research result, it concluded inflation had negative but insignificant effect on CPSI. On the other hand, exchange rate had positive and significant effect on CSPI. In contrast, interest rate certificate of BI had negative and significant effect on CSPI.

Key words : inflation, rupiah exchange rate, interest rate certificate of bi, cspi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jenis penelitian ini merupakan kuantitatif dan menggunakan data sekunder. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 63 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019. Pengambilan sampel untuk penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga terpilih 26 perusahaan properti dan *real estate*. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Nilai Tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sektor properti dan *real estate*.

Kata kunci : inflasi, kurs rupiah, suku bunga sbi, ihsg

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan pasar dimana digunakan para investor seperti pemerintah, pengusaha maupun masyarakat awam sebagai tempat sarana investasi jangka pendek dan memobilisasi dana jangka panjang mereka yang digunakan sebagai modal usaha. Menurut Tandelilin (2017:25) pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana dengan cara melakukan jual – beli terhadap sekuritas. Tempat melakukan jual – beli terhadap sekuritas tersebut dinamakan dengan Bursa Efek atau biasa disebut Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan penggabungan dari BEJ dan BES yang dilakukan oleh Bapepam pada tahun 2008. Dengan melakukan penggabungan ini diharapkan terdapat pengembangan pasar yang lebih terfokus dan terpadu serta memiliki efisiensi dalam alokasi sumber produksi, penghematan biaya teknologi informasi dan perbaikan infrastruktur perdagangan (Tandelilin, 2017:72). Dengan meningkatnya investasi di pasar modal, kapasitas produksi akan meningkat, yang

berarti menambah barang dan jasa yang diperlukan serta memperluas lapangan pekerjaan. Manfaatnya bagi pembangunan nasional adalah struktur permodalan perusahaan dapat diperbaiki, alokasi sumber dana dapat ditingkatkan, terciptanya perekonomian yang sehat, pendapatan negara meningkat, mengurangi hutang luar negeri, partisipasi masyarakat dalam pembangunan dapat ditingkatkan.

Pesatnya perkembangan teknologi saat ini mengakibatkan para investor tidak harus berkumpul dalam satu pijakan bursa efek tetapi mereka juga dapat melakukan *online trading*. Instrumen keuangan yang paling umum diperjual belikan dalam pasar modal adalah saham (*stocks*), obligasi (*bond*) dan reksa dana (*mutual fund*). Menurut Aziz *et al* (2015:15) pasar modal yaitu pasar yang menyediakan instrumen keuangan jangka panjang dan dapat diperjual belikan seperti saham, surat utang, reksa dana dan instrumen keuangan derivatif lainnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara umum pasar modal selain memiliki fungsi sebagai sumber – sumber penghasilan lainnya bagi perusahaan juga sebagai sumber dana pembangunan nasional.

Selain itu terdapat dua fungsi utama dari pasar modal yaitu sebagai fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dimana fungsi ekonomi mengalokasikan sumber dana yang berlebih milik para pemilik modal atau investor secara efisien sedangkan fungsi keuangan pasar modal adalah dengan memberikan imbal balik atau *return* atas kinerja investasi saham yang mereka pilih. Besar kecilnya *return* saham tergantung dengan tinggi rendahnya resiko yang para investor ambil. Hal ini sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam perencanaan keuangan khususnya investasi yaitu dengan mengambil prinsip *high risk high return* pada saham perusahaan – perusahaan *go public* dan paling produktif yang mana memiliki karakteristik berisiko tinggi karena sangat rentan terhadap perubahan yang terjadi seperti perubahan politik, ekonomi, moneter atau bahkan perusahaan yang mengeluarkan saham itu sendiri. Keuntungannya adalah tingkat pengembalian atau *return* yang dihasilkan juga tinggi sebab himpunan dana yang dilakukan investor kepada perusahaan – perusahaan tersebut digunakan secara produktif.

Pemerintah di Indonesia harus berhadapan dengan perlambatan pertumbuhan ekonomi yang dapat mempengaruhi investasi. Perlambatan terjadi karena kondisi ekonomi yang melambat di dunia termasuk di Indonesia dengan indikator nilai tukar rupiah jatuh terhadap dollar Amerika, tingkat inflasi, turunnya IHSG dan turunnya daya beli masyarakat. Seperti diketahui bahwa pasar modal juga sebagai indikator dari naik turunnya perekonomian suatu negara. Dewasa ini kondisi keuangan di pasar modal sedang mengalami gejolak sehingga terjadinya penurunan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada pembukaan pasar tahun 2020 semenjak ditetapkannya pandemi Covid – 19 yang menghambat aktivitas perekonomian dan perdagangan hal ini tidak hanya di Indonesia tetapi di seluruh dunia (IDXChannel, 2020).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan cerminan dari pergerakan harga saham dan nilainya secara terus menerus diumumkan kepada publik agar dijadikan acuan para investor dalam berinvestasi di pasar modal. Maka sebab itu, dengan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maka berdampak pula pada melemahnya harga saham dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah faktor mikro dan faktor makro. Faktor mikro dapat terjadi pada keputusan individu, sektor perusahaan, pemerintah dan rumah tangga dalam mengalokasikan sumber daya yang dimiliki untuk memenuhi kebutuhan. Sedangkan faktor makro terjadi akibat adanya faktor fundamental seperti tingkat inflasi, nilai tukar (kurs), suku bunga SBI, pertumbuhan ekonomi, Pendapatan Domestik Bruto, anggaran defisit dan neraca perdagangan serta pembayaran yang dapat menyebabkan perubahan positif atau negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Aldina *et al*, 2019). Faktor fundamental makro ekonomi merupakan faktor – faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku bursa

perubahan – perubahan yang terjadi mengakibatkan perubahan pula pada harga saham. (Luthfiana, 2018).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) semula hanya terdiri dari 13 emiten atau saham pada saat pertama kali diperkenalkan tanggal 1 April 1983 hingga sekarang sudah mencapai 396 emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (Hartono, 2015:150–151). Saat ini di Bursa Efek Indonesia memiliki 11 jenis indeks harga saham yang secara terus menerus di sebar luaskan kepada publik. Salah satunya adalah Indeks Sektoral yang merupakan sub sektoral dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Sektoral terdiri dari 9 sektor. Berikut kesembilan sektor tersebut :

1. Sektor Manufaktur, yaitu sektor yang mengelolah bahan baku mentah menjadi bahan baku setengah jadi maupun jadi. Sektor manufaktur memiliki beberapa sektor utama yaitu sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*), sektor industri dasar dan kimia serta sektor aneka industri.
2. Sektor Penghasil Bahan Baku, yaitu sektor yang menghasilkan bahan baku mentah yang terdiri dari sektor pertanian dan sektor pertambangan.
3. Sektor Jasa yang terdiri dari perusahaan sektor keuangan, perusahaan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi serta perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Berdasarkan kesembilan sektor Indeks Harga Saham di atas maka objek yang peneliti digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor properti dan *real estate* merupakan sektor pertama yang memberi sinyal jauh atau menganalisis kesehatan perekonomian suatu negara (Apriyan, 2018). Dengan berfluktuasinya nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan kejadian – kejadian yang mempengaruhi nilai IHSG tersebut masyarakat Indonesia harus memilih keputusan berinvestasi ke dalam sektor apa yang dapat tetap memberikan mereka keuntungan.

Penjualan properti dapat dikatakan terus naik secara positif. Pertumbuhan industri yang positif tentunya berdampak pada minat investor untuk berinvestasi di sektor ini. Hal ini dapat dilihat dengan *trend* naik atau turunnya volume perdagangan sektor properti dan *real estate* yang membuktikan stabil tidaknya penjualan terhadap industri properti ini. Dengan adanya *trend* kenaikan dan penurunan volume perdagangan dapat memberi gambaran bagi peneliti faktor – faktor yang dapat memperbaiki harga saham dan dampaknya terhadap IHSG jika terjadi kenaikan atau penurunan volume perdagangan dan harga saham pada sektor properti dan *real estate*.

Sektor properti dan *real estate* ini memiliki kelemahan yang juga dipengaruhi oleh faktor – faktor makro ekonomi. Dengan kenaikan inflasi menyebabkan melemahnya mata uang Indonesia, sedangkan perusahaan pada sektor properti menciptakan produk dengan menggunakan bahan impor yang tinggi dalam pembuatan produknya. Tingginya tingkat inflasi pun menyebabkan kecilnya tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investor. Terdepresiasi rupiah menyebabkan biaya produksi juga meningkat. Penguatan rupiah sendiri setidaknya memiliki efek langsung dan tidak langsung terhadap IHSG. Efek langsungnya jika rupiah menguat maka investor asing akan berpikir lagi untuk menanamkan dananya ke Bursa Efek. Efek tidak langsung nya berdampak positif bagi perusahaan – perusahaan yang memiliki hutang dalam nominal US\$ karena suku bunga yang harus dibayarkan akan lebih rendah. Sedangkan meningkatnya tingkat suku bunga SBI juga menyebabkan melemahnya nilai rupiah. Dengan begitu masyarakat akan menjual saham mereka dalam sektor properti dan beralih ke sektor keuangan sebab memiliki keuntungan yang lebih besar yang disebabkan oleh kenaikan tingkat suku bunga terhadap modal yang mereka tanam. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa pengaruh faktor makro ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang menyebabkan kinerja pada perusahaan properti dan *real estate* menurun.

Penelitian ini dilakukan sebab adanya fenomena kesenjangan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa penelitian terdahulu.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Habiburrahman (2015) dan Asmara dan Suarjaya (2015) menyatakan hasil temuannya bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan Ningsih dan Waspada (2018) dan Rizky *et al* (2019) menyatakan hasil temuannya bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Husnul *et al* (2017) dan Hertina (2018) menyatakan hasil temuannya bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan Faizah (2016) dan Cahya *et al* (2015) menyatakan hasil temuannya bahwa nilai tukar (kurs) berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Santoso (2019) dan Asih dan Akbar (2016) menyatakan hasil temuannya bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijayaningsih *et al* (2016) dan Maslikha *et al* (2017) menyatakan hasil temuannya bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui **“Pengaruh Inflasi, Kurs Rupiah dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2019)”**.

TINJAUAN TEORITIS

Inflasi

Natsir (2014:253) mengatakan bahwa pengertian inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara terus - menerus. Karim (2015:135) mengatakan bahwa inflasi secara umum merupakan kenaikan tingkat harga dari suatu barang dan komoditas atau jasa dalam periode tertentu.

Peristiwa inflasi dapat dikaitkan salah satunya dengan faktor meningkatnya konsumsi masyarakat. Seperti yang dikatakan Hasyim (2016:186) inflasi merupakan gejala ekonomi secara keseluruhan yang memiliki hasil jumlah terbanyak berada pada permintaan individu maupun komunitas. Faktor lainnya yaitu pendistribusian barang yang tidak lancar serta penurunan nilai mata uang. Sebagai contoh, dengan meningkatnya uang beredar yang ada di Indonesia dapat meningkatkan laju inflasi karena dapat menyebabkan kenaikan harga.

Menurut Halim (2018:79) terdapat berbagai cara dalam melakukan pengukuran terhadap tingkat inflasi, tetapi yang paling sering digunakan yaitu a. Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumers' Price Index* (CPI) merupakan indeks yang mengukur atau menghitung rata - rata perubahan harga dari barang atau jasa yang dibeli dan dikonsumsi oleh konsumen b. *GDP (Gross Domestic Product) Deflator* dimana digunakan untuk mengukur rata - rata perubahan tingkat harga semua barang dalam suatu perekonomian mulai dari barang produksi, barang baru, hingga barang jadi. Indikator mengukur tingkat inflasi :

$$Inf = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_{n-1}} \times 100\%$$

Halim (2018:78) menyatakan bahwa Terdapat beberapa jenis penyebab terjadinya inflasi terutama yang sering terjadi di Indonesia yaitu a. Inflasi yang Dikarenakan oleh Kenaikan *Permintaan (Demand Pull Inflation)*, inflasi ini disebabkan oleh kenaikan permintaan secara total pada barang dan jasa pada saat perekonomian dalam keadaan *full employment*. Permintaan

yang berlebihan inilah yang menyebabkan perubahan pada tingkat harga. Akibat meningkatnya permintaan maka yang akan terjadi adalah 1) Meningkatnya permintaan barang ekspor yang menyebabkan meningkatnya jumlah produksi sehingga terjadi pula peningkatan harga yang mempengaruhi faktor – faktor produksi tersebut. 2) Defisit Anggaran Belanja Pemerintah, saat terjadi inflasi secara tiba – tiba pemerintah harus mengeluarkan anggaran lebih untuk menutup beban biaya yang ikut meningkat. b. Inflasi yang Dikarenakan oleh Desakan Biaya (*Cost Push Inflation*) inflasi ini murni disebabkan oleh peningkatan biaya produksi (*input*) sehingga mengakibatkan naiknya harga – harga bahan baku (*output*). Seperti kenaikan upah buruh, kenaikan harga listrik, kenaikan harga bahan bakar dll.

Inflasi dapat dibedakan dalam beberapa jenis yaitu berdasarkan tingkat keparahannya, berdasarkan sumber penyebabnya dan berdasarkan. Inflasi juga ada yang digolongkan berdasarkan cakupan pengaruh terhadap harga. Berikut penjelasan dari masing – masing penggolongan :

a. Menurut Fahmi (2014:69) terdapat empat penggolongan Inflasi Berdasarkan Tingkat Keparahannya :

Inflasi Ringan (*Soft Inflation*), yaitu tingkat inflasi kurang dari 10% per tahun. Inflasi Sedang (*Middle Inflation*), yaitu tingkat inflasi antara 10% sampai 30% per tahun. Inflasi Berat (*Hard Inflation*), yaitu tingkat inflasi antara 30% sampai 100% per tahun. Inflasi Sangat Berat (*Hyperinflation*), yaitu tingkat inflasi lebih dari 100% per tahun.

b. Penggolongan Inflasi Berdasarkan Sumber Penyebabnya

Inflasi Permintaan (*Demand Inflation*), yaitu inflasi yang terjadi akibat dari tingginya permintaan suatu barang dan jasa akibat produsen tidak dapat memenuhi permintaan tersebut yang akhirnya dapat menyebabkan kenaikan harga. Selain itu bertambahnya pengeluaran pemerintah dan permintaan ekspor juga menyebabkan *Demand Inflation*. Inflasi Biaya (*Cost Inflation*), yaitu inflasi yang terjadi akibat naiknya biaya produksi sehingga berkesinambungan dengan naiknya harga – harga bahan baku. Seperti kenaikan bahan bakar, kenaikan listrik dll.

c. Penggolongan Inflasi Berdasarkan Asalnya

Menurut Halim (2018:79) penggolongan inflasi berdasarkan asalnya digolongkan menjadi dua :

Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*Domestic Inflation*), yaitu inflasi yang terjadi akibat defisit anggaran pembelanjaan pemerintah yang dibiayai dengan pencetakan uang baru dan gagalannya pasar yang mengakibatkan tingginya harga bahan makanan. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*Imported Inflation*), yaitu inflasi yang terjadi akibat kenaikan tarif impor barang. Hal ini bisa diakibatkan oleh naiknya biaya produksi yang ada di luar negeri.

d. Penggolongan Inflasi Berdasarkan Besarnya Cakupan Pengaruh Terhadap Harga

Menurut Halim (2018:79) penggolongan inflasi berdasarkan besarnya cakupan pengaruh harga dibedakan menjadi dua yaitu :

Inflasi Terbuka (*Open Inflation*), yaitu inflasi yang terjadi akibat kenaikan harga barang secara keseluruhan. Inflasi Tertutup (*Close Inflation*), yaitu inflasi yang terjadi akibat kenaikan harga dari satu atau dua barang tertentu.

Tergantung tingkat keparahannya inflasi dapat berdampak positif dan negatif (Halim, 2018:80). Pada saat terjadi inflasi sedang, akan membawa dampak positif dengan mendorong pertumbuhan ekonomi suatu negara. Orang akan berbondong – bondong melakukan investasi dan minat untuk menabung serta semangat dalam bekerja karena banyaknya lapangan pekerjaan serta penghasilan yang layak. Hal ini akan mengurangi tingkat pengangguran suatu negara.

Disamping itu pada saat terjadi inflasi berat hingga inflasi sangat berat (hiperinflasi) akan membawa dampak negatif bagi perekonomian suatu negara. Saat mata uang suatu negara mengalami depresiasi orang akan enggan untuk menabung karena dengan tingginya inflasi

maka tingkat suku bunga menurun. Tetapi inflasi ini menguntungkan bagi para debitur saat melakukan pembayaran kepada kreditur, sebaliknya pihak kreditur akan mengalami kerugian. Para produsen pun juga menghentikan proses produksi karena naiknya biaya produksi.

Kurs Rupiah

Menurut Samsul (2015:162) nilai tukar merupakan harga di mana suatu mata uang ditukar dengan mata uang lainnya. Ekananda (2015:168), mengatakan bahwa nilai tukar atau sering disebut kurs merupakan harga mata uang terhadap mata uang negara lainnya. Kurs memberi pengaruh besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel - variabel makro lainnya sebab itu kurs menjadi hal terpenting dalam perekonomian terbuka.

Nilai mata uang dikatakan depresiasi (*depreciation*) jika mengalami penurunan, dan dikatakan apresiasi (*appreciation*) jika mengalami peningkatan. Berbagai media akan selalu melaporkan jika valuta asing khususnya dolar Amerika mengalami apresiasi atas rupiah dalam jumlah hari dengan persentase perubahan yang beragam, pada hari berikutnya valuta asing dapat mengalami depresiasi atas rupiah dengan persentase perubahan yang berbeda.

Indikator nilai tukar dapat diukur dengan menggunakan rumus kurs tengah, yaitu sebagai berikut :

$$\text{kurs tengah} = \frac{\text{kurs jual} + \text{kurs beli}}{2}$$

Hady (2016:70), mengatakan terdapat dua macam kurs yaitu kurs jual (*selling rate*) dan kurs beli (*buying rate*) yang dilihat dari sisi kepentingan bank. Namun terdapat pula penjelasan mengenai kurs sedang. Berikut penjelasan dari masing - masing jenis kurs :

- a. Kurs Jual, yaitu nilai kurs yang berlaku dan ditentukan oleh bank dan pedagang valuta asing yang ingin menukar valuta asing dengan mata uang domestik atau pedagang valuta asing yang ingin membeli mata uang asing.
- b. Kurs Beli, yaitu nilai kurs yang berlaku dan ditentukan oleh bank dan pedagang valuta asing yang ingin menukar mata uang domestik dengan mata uang asing atau pedagang valuta asing yang ingin menjual mata uang asing.
- c. Kurs Tengah, yaitu nilai kurs yang berlaku dan ditentukan oleh bank sentral. Kurs ini adalah rata - rata antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang domestik.

Terdapat 3 sistem kurs mata uang yaitu sistem kurs tetap, sistem kurs mengambang dan sistem kurs mengambang terkendali. Berikut penjelasan masing - masing sistem (Ekananda, 2014:314):

- a. Sistem Kurs Tetap (*Fixed Exchange Rate*), dalam sistem ini kurs diperbolehkan berfluktuasi tetapi sangat terbatas.
- b. Sistem Kurs Bebas (*Clean Floating Exchange Rate*), dalam sistem ini tidak ada manipulasi terhadap kurs dan tidak ada campur tangan dari pemerintah maupun bank sentral sebagai otoritas moneter dalam menentukan kurs mata uang asing.
- c. Sistem Kurs Mengambang Terkendali (*Dirty Floating Exchange Rate*), dalam sistem ini pemerintah dan bank sentral sebagai otoritas moneter berperan dalam menentukan tingkat nilai tukar tetapi masih sekali - sekali dan tidak begitu kaku.

Menurut Machmud (2016:316) terdapat beberapa faktor dominan yang mempengaruhi nilai tukar suatu negara, faktor - faktor tersebut yaitu :

- a. Tingkat Inflasi

Inflasi di suatu negara akan mengakibatkan menurunnya mata uang domestik. Misalkan terjadi lonjakan inflasi di Indonesia sedangkan inflasi di Amerika Serikat stabil, hal ini akan mengurangi minat konsumen Amerika untuk membeli produk - produk dari Indonesia.

b. Kebijakan Pemerintah

Kontrol yang dilakukan oleh pemerintah akan mempengaruhi nilai tukar mata uang di negara tersebut. Pemerintah biasanya akan melakukan upaya intervensi dengan melakukan jual - beli terhadap valuta dalam pasar valuta asing dan pengubahan variabel - variabel makro, seperti inflasi, tingkat suku bunga dan tingkat pendapatan dengan tujuan menstabilkan titik kurs pada batasan yang ditentukan, menghindari hambatan dalam melakukan perdagangan internasional dan memudahkan dalam penukaran mata uang domestik.

c. Tingkat Bunga

Saat tingkat suku bunga di Indonesia mengalami peningkatan dan di Amerika Serikat tingkat inflasinya tetap maka perusahaan - perusahaan di Indonesia akan menarik deposito yang berada di Amerika dan menemukannya di bank - bank Indonesia. Kenaikan suku bunga di Indonesia akan memancing negara asing untuk menanamkan modalnya akibat permintaan dan penawaran terhadap mata uang negara tersebut menurun.

d. Tingkat Pendapatan Nasional

Jika tingkat pendapatan domestik membaik atau meningkat maka nilai kurs mata uang Amerika Serikat akan melemah. Maka, permintaan konsumen Indonesia terhadap produk - produk Amerika Serikat akan meningkat seiring dengan naiknya pendapatan di Indonesia.

e. Aktivitas Neraca Pembayaran

Secara umum Neraca Pembayaran atau *Balance of Payment* merupakan catatan atas transaksi ekonomi perusahaan atau pemerintahan dengan negara asing seperti pemberian subsidi, pengenaan tarif impor dan kuota dalam melakukan perdagangan internasional yang mana Neraca Pembayaran ini memantau aliran dana dalam negara tersebut untuk mengembangkan perekonomiannya.

f. Perbedaan Permintaan dan Penawaran

Sumber - sumber permintaan valuta asing yaitu 1) melakukan impor, semakin tinggi melakukan kegiatan impor maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing yang membuat nilai tukar domestik melemah. 2) melakukan ekspor modal atau aliran modal keluar (*capital outflow*) ke luar negeri seperti pembayaran hutang negara ke luar negeri dan penarikan kembali modal yang telah ditanam ke luar negeri sehingga mengakibatkan besarnya permintaan terhadap valuta asing dan melemahkan nilai tukar domestik. Sumber - sumber penawaran valuta asing yaitu 1) melakukan ekspor barang atau jasa ke luar negeri sehingga dapat menghasilkan valuta asing yang besar sehingga nilai tukar domestik terapresiasi. 2) melakukan impor modal atau aliran modal masuk (*capital inflow*) dari luar negeri ke dalam negeri seperti penerimaan pembayaran hutang dari luar negeri, penempatan modal asing jangka pendek dan investasi langsung pihak asing.

g. Ekspetasi dan Spekulasi

Dengan adanya ekspetasi atau rumor bahwa tingkat inflasi di Amerika meningkat maka pelaku rumah tangga akan berbondong - bondong menimbun barang - barang kebutuhan mereka dan pedagang valuta asing akan melakukan penjualan terhadap dolar. Ekspetasi dan spekulasi ini mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing yang akhirnya akan mempengaruhi pergerakan kurs.

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Suku bunga merupakan harga yang harus dibayar dari apa yang sudah didapatkan seseorang atas suatu pinjaman (Ambarini, 2015:163). Menurut Sunariyah (2014:80) suku bunga adalah harga dari suatu pinjaman.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai otoritas moneter. SBI merupakan *debt instrument* dimana yang menerbitkan

wajib melakukan pembayaran kembali dengan perhitungan nilai pokok ditambah dengan tingkat suku bunga. Jadi pengertian suku bunga SBI atau yang lebih dikenal dengan BI *rate* adalah tingkat bunga yang dijadikan acuan bagi bank – bank di Indonesia dalam menentukan tingkat bunganya. Menurut Suparmono (2018:136) BI *rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Terdapat dua jenis suku bunga berdasarkan bentuknya yaitu tingkat bunga nominal dan tingkat bunga riil. Berikut pengertiannya (Blanchard dan Johnson, 2017:298):

- a. Tingkat Bunga Nominal, adalah tingkat bunga yang dibaca secara umum dan ditambah atau dipertimbangkan dengan tingkat inflasi atau suku bunga yang dinyatakan dalam istilah dolar. Jika tingkat inflasi meningkat maka nominal pinjaman akan menurun sebab tingkat bunga lebih tinggi dari sejumlah rupiah yang dipinjam.
- b. Tingkat Bunga Riil, tingkat bunga yang pengembaliannya nyata dan diharapkan oleh pemberi pinjaman tanpa terkena dampak inflasi. Maka tingkat bunga riil diperhitungkan tingkat bunga nominal dikurangi dengan tingkat inflasi.

Berdasarkan sifatnya suku bunga dibagi menjadi dua jenis yaitu suku bunga deposito dan suku bunga pinjaman kredit . Berikut penjelasannya :

- a. Suku Bunga Deposito, suku bunga yang diberikan oleh bank sebagai imbalan atas simpanan nasabah di bank saat ini. Sehingga mereka terus meningkatkan simpanan mereka dengan melakukan setoran dana di bank.
- b. Suku Bunga Pinjaman Kredit, suku bunga yang diberikan oleh peminjam dana atau debitur kepada bank sebagai kreditur atas pinjaman sejumlah dana. Suku bunga pinjaman kredit ini lebih tinggi daripada suku bunga deposito yang hanya mencapai 3% – 9%.

Terdapat beberapa fungsi suku bunga yaitu 1) Sebagai daya tarik para penabung atau investor yang memiliki kelebihan dana untuk diinvestasikan. 2) Sebagai pemantau alat pengendali pemerintah untuk melakukan investasi langsung pada sektor – sektor ekonomi. 3) Sebagai tolak ukur moneter dalam mengendalikan jumlah permintaan dan penawaran uang beredar dalam perekonomian. 4) pemerintah melakukan manipulasi tingkat suku bunga untuk meningkatkan produksi sehingga dapat menekan laju inflasi. (Sunariyah, 2014:81).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Samsul (2015:131) menyatakan indeks saham merupakan harga saham yang dinyatakan dalam indeks untuk melakukan analisis yang berkaitan dengan *return* saham, penggunaan indeks saham lebih *valid* daripada harga saham untuk menghindari bias akibat *corporate action*. Sawidji (2015:119-120) menyatakan Indeks Harga Saham Gabungan merupakan permulaan pertimbangan dalam melakukan investasi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mencerminkan pergerakan harga saham – saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menggambarkan kondisi pasar apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Indikator untuk perhitungan IHSG adalah sebagai berikut :

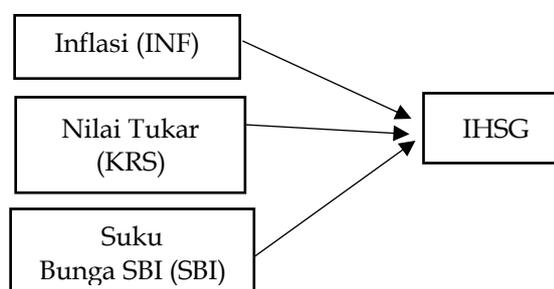
$$IHSG_t = \frac{\text{Nilai Pasar}_t}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Menurut Latief (2018) secara umum terdapat 3 fungsi indeks harga saham gabungan yaitu sebagai penanda arah pasar, mengukur tingkat keuntungan dan sebagai tolak ukur portofolio, berikut penjelasannya

- a. Sebagai Penanda Arah Pergerakan Saham Secara Keseluruhan
Kondisi pasar saat ini dapat dilihat dengan pergerakan angka di Indeks Harga Saham Gabungan. Dengan begitu dapat mengetahui apakah kondisi pasar saat ini sedang lesu atau tidak.

- b. Mengukur Tingkat Keuntungan dan Pertimbangan Dalam mengambil Keputusan
Dengan IHSG dengan mudah dapat menghitung keuntungan kita dalam melakukan sebuah investasi misalkan periode 4 tahun lalu IHSG memiliki nilai 1.500 dan harga saat ini 5.000 dengan itu dapat dihitung $(5.000 - 1.500) / 1.500 \times 100$ maka hasilnya adalah 233% yang mana setiap tahun mendapat keuntungan sebesar 58,25% angka ini yang didapatkan dari pendapatan atas dividen. IHSG juga sebagai pertimbangan para *trader* untuk menjual atau membeli saham yang mereka miliki karena nilai saham mereka berpengaruh terhadap IHSG.
- c. Sebagai Tolak Ukur Portofolio
Misalkan memiliki reksadana dan portofolio saham dan membandingkan kinerja IHSG yang ada. Saat IHSG meningkat lebih tinggi dari kenaikan portofolio maka kinerja portofolio kurang baik. Saat IHSG meningkat lebih rendah dari kenaikan portofolio maka kinerja portofolio dianggap baik.

Rerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

Hubungan Antara Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan

Natsir (2014:253) dan Karim (2015:135) memberikan pernyataan yang sama bahwa yang dimaksud dengan inflasi secara umum merupakan kenaikan tingkat harga dari suatu barang dan komoditas atau jasa dalam periode tertentu. Misalnya pada tahun 2015 laju inflasi sebesar 20% yang mana termasuk dalam kategori inflasi ringan lalu pada tahun 2018 laju inflasi meningkat sebesar 30% yang mana termasuk dalam kategori inflasi berat hal tersebut dikarenakan adanya apresiasi terhadap kurs.

Berdasarkan pengertian di atas dapat dilihat bahwa inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian Habiburrahman (2015) menunjukkan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham sektor properti. Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Asmara dan Suarjaya (2015) melaporkan temuannya bahwa inflasi dan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Namun hasil penelitian Ningsih dan Waspada (2018) melaporkan bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan secara parsial *BI Rate* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian yang sama ditemukan oleh Rizky *et al* (2019) yang melaporkan temuannya bahwa nilai tukar rupiah terhadap nilai dolar US berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. SBI berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. Tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. GDP berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil penelitian di atas masih terdapat kesenjangan bahwa dua penelitian mengatakan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sedangkan dua penelitian mengatakan inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H1 = Inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hubungan Antara Kurs Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan

Samsul (2015:162) dan Ekananda (2014:168) memberikan pernyataan yang sama bahwa yang dimaksud dengan Kurs adalah harga mata uang negara lain yang menentukan suatu keputusan dalam pembelanjaan (penjualan atau pembelian barang ke luar negeri) karena kurs menjadi pematok harga - harga dari sebuah negara. Sebagai contoh pada tanggal 30 Desember 2015, harga 1 dollar akan bernilai 79 yen Jepang atau 80 sen euro. Sehingga nilai tukarnya sebesar 79 yen per dollar dan setara dengan 80 euro per dollar.

Berdasarkan pengertian di atas dapat dilihat bahwa kurs berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian Husnul *et al* (2017) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Kurs IDR/USD berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Produk Domestik Bruto berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan Harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Hertina (2018) melaporkan temuannya bahwa suku bunga SBI dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sektor Pertambangan. Sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sektor Pertambangan.

Namun hasil penelitian Faizah (2016) menjelaskan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2011 - 2014. Harga minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Kurs berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian yang sama ditemukan oleh Cahya *et al* (2015) yang melaporkan temuannya bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*. Sedangkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan *Real Estate*.

Berdasarkan hasil penelitian di atas masih terdapat kesenjangan bahwa dua penelitian mengatakan nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sedangkan dua penelitian mengatakan nilai tukar (kurs) berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H2 = Nilai tukar (kurs) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hubungan Antara Suku Bunga SBI dan Indeks Harga Saham Gabungan

Ambarini (2015:163) dan Sunariyah (2014:80) memberikan pernyataan yang sama bahwa yang dimaksud dengan suku bunga adalah harga yang harus dibayar dari apa yang sudah didapatkan seseorang atas suatu pinjaman. Misalkan suatu perusahaan melakukan pinjaman dana untuk digunakan sebagai tambahan modal kepada bank dikarenakan tingkat suku bunga saat ini sedang turun maka pengembalian dana perusahaan kepada bank masih berada di bawah tingkat dana pinjaman.

Sedangkan Suparmono (2018:136) menyatakan BI *rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Berdasarkan pengertian di atas dapat dilihat bahwa suku bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hasil penelitian Susanti dan Santoso (2019) menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Properti dan *Real Estate*. Suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Properti dan *Real Estate*.

Nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Properti dan *Real Estate*. Produk Domestik Bruto berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Properti dan *Real Estate*. Hasil penelitian yang sama ditemukan oleh Asih dan Akbar (2016) melaporkan temuannya bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Tingkat suku bunga dan Produk Domestik Bruto berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Namun hasil penelitian Wijayaningsih *et al* (2016) menjelaskan bahwa *BI Rate* menunjukkan pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *FED Rate* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Kurs Rupiah menunjukkan pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian yang sama ditemukan oleh Maslikha *et al* (2017) menjelaskan inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG Sektor Properti dan *Real Estate*. Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG Sektor Properti dan *Real Estate*.

Berdasarkan hasil penelitian di atas masih terdapat kesenjangan bahwa dua penelitian mengatakan suku bunga SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sedangkan dua penelitian mengatakan nilai tukar (kurs) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). H3 = Suku Bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah 63 perusahaan dari sub sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019.

Kriteria sampel yang digunakan :

1. Daftar perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2019.
2. Perusahaan sektor properti dan *real estate* yang sahamnya aktif diperdagangkan secara bulanan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2019.
3. Perusahaan yang memperoleh laba berturut - turut selama periode 2015 - 2019.

Adapun pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Pemilihan Sampel

Kriteria	Jumlah Sampel
Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di bursa efek selama periode 2015 - 2019	63
Perusahaan yang sahamnya tidak aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2019	(20)
Perusahaan yang tidak memperoleh laba berturut - turut selama periode 2015 - 2019 (terdapat laba negatif selama tahun 2015 - 2019)	(17)
Total Sampel	26

Source : Bursa Efek Indonesia (data diolah)

Klarifikasi Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel bebas terdiri dari inflasi, kurs rupiah dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan variabel terikat (*dependent variable*) berupa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Definisi Operasional Variabel

1. Inflasi

Inflasi secara umum merupakan kenaikan tingkat harga dari suatu barang dan komoditas atau jasa dalam periode tertentu. Tingginya inflasi menyebabkan krisis perekonomian dan menurunnya minat investor dalam mengambil keputusan investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator pengukuran inflasi dinyatakan dalam bentuk persentase dan dapat dilihat pada laporan inflasi yang telah dipublikasikan oleh Bank Indonesia.

2. Kurs Rupiah

Kurs adalah harga mata uang negara lain yang menentukan suatu keputusan dalam pembelanjaan (penjualan maupun pembelian barang ke luar negeri) karena kurs menjadi pematok harga - harga dari sebuah negara. Nilai tukar selalu berfluktuatif hingga akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

3. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar dari apa yang sudah didapatkan seseorang atas suatu pinjaman. Variabel ini diukur dengan BI *rate* yaitu tingkat bunga yang dijadikan acuan bagi bank - bank di Indonesia dalam menentukan tingkat bunganya.

4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan menyatakan harga saham dalam indeks untuk melakukan analisis yang berkaitan dengan *return* saham, penggunaan indeks saham lebih *valid* daripada menggunakan harga saham. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks yang mencerminkan pergerakan harga saham - saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menggambarkan kondisi pasar apakah pasar sedang aktif atau lesu.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder adalah sumber data dari penelitian yang diperoleh melalui media perantara seperti buku, catatan dan bukti yang telah ada. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari variabel penelitian inflasi, kurs, suku bunga SBI dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019.

Penelitian ini difokuskan pada data dokumentasi atau data historis yang dilakukan di *website* resmi Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik Indonesia, Saham Ok, *Yahoo Finance* dan Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 - 2019.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah inflasi, kurs dan suku bunga SBI sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut formula regresi linier berganda :

$$Y = a + \beta_1 INF + \beta_2 KRS + \beta_3 SB + e$$

Dimana :

Y = Indeks Harga Saham Gabungan

a = Bilangan konstanta

β_1 = Inflasi

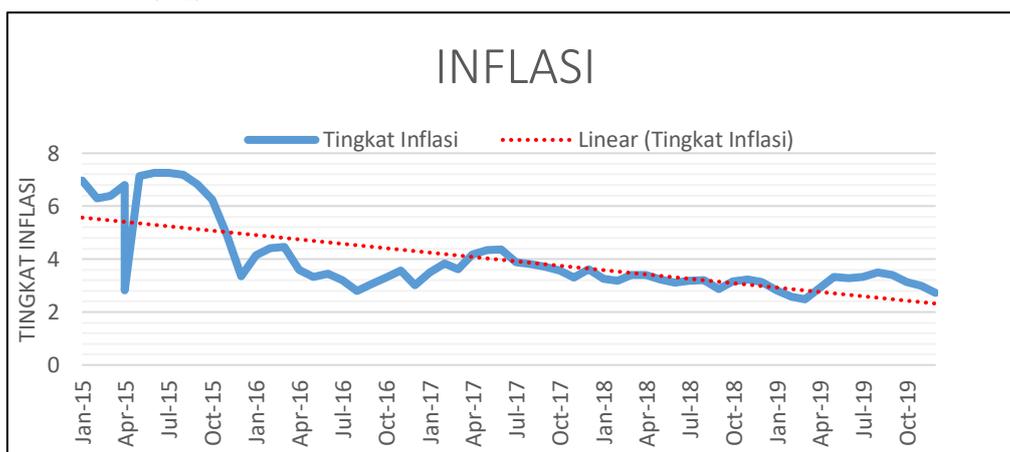
β_2 = Kurs

β_3 = Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

e = Faktor pengganggu dari luar model (error)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Variabel Inflasi (X_1)

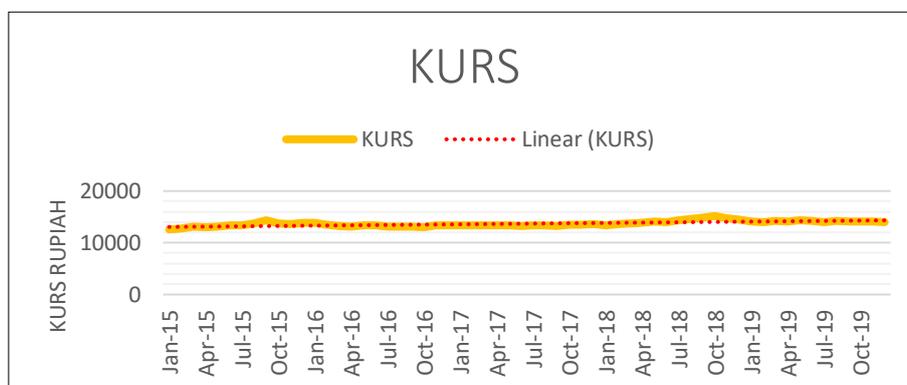


Source : Bank Indonesia. (data diolah)

Gambar 1
Grafik Inflasi pada Periode 2015 - 2019

Dari Tabel di atas menunjukkan tingkat inflasi tertinggi terjadi pada bulan Juni 2015 dan Juli 2015 yang menunjukkan angka 7.26%. tingkat inflasi yang tinggi ini disebabkan karena tingginya harga bahan pangan selama bulan puasa dan saat menjelang lebaran sedangkan tingkat inflasi terendah terjadi pada bulan Maret 2019 yang menunjukkan angka 2.48% yang disebabkan oleh daya beli masyarakat rendah terhadap bahan pangan sedangkan jumlah produksi melebihi kapasitas.

Variabel Kurs Rupiah (X_2)

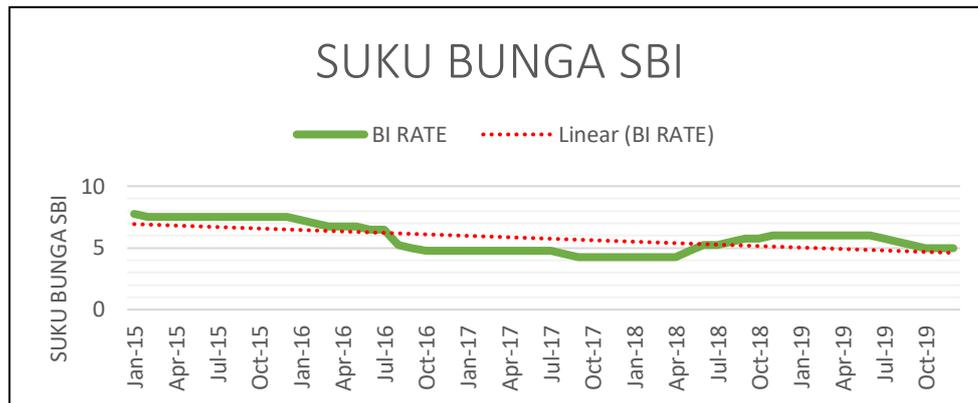


Source : Bank Indonesia. (data diolah)

Gambar 2
Grafik Pergerakan Kurs Rupiah pada Periode 2015 - 2019

Dari Tabel di atas dapat terlihat bahwa pergerakan kurs rupiah terhadap US dolar mulai tahun 2015 - 2019 mengalami fluktuasi. Pergerakan kurs tertinggi terjadi pada bulan Oktober 2018 sebesar 15.178,87 dan pergerakan kurs terendah terjadi pada bulan Januari 2015 sebesar 12.579,10.

Variabel Suku Bunga SBI (X_3)



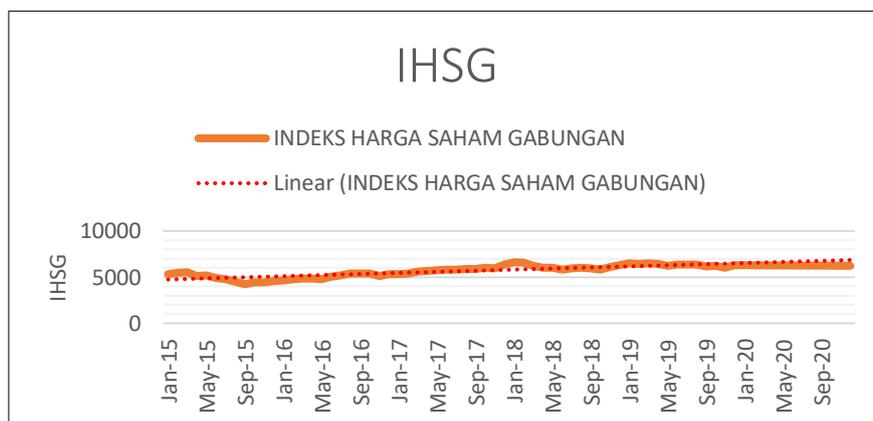
Source : Badan Pusat Statistik. (data diolah)

Gambar 3
Grafik Tingkat Suku Bunga SBI pada Periode 2015 - 2019

Berdasarkan data yang diperoleh dari BI 7-Day Repo Rate terlihat tingkat suku bunga SBI tertinggi terjadi pada bulan Januari 2015 sebesar 7.75% dan tingkat suku bunga terendah terjadi pada bulan September, Oktober, November dan Desember tahun 2017 sampai bulan Januari, Februari, Maret dan April tahun 2018 sebesar 4.25%.

Suku bunga diartikan sebagai harga yang harus dibayar dari apa yang sudah didapatkan seseorang atas suatu pinjaman. Sedangkan Sertifikat Bank Indonesia adalah produk yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia agar investor dapat membelinya dengan keuntungan berupa bunga acuan pada BI rate. BI rate adalah tingkat bunga yang dijadikan acuan bagi bank - bank di Indonesia dalam menentukan tingkat bunganya.

Variabel Indeks Saham Gabungan (Y)



Source : Badan Pusat Statistik. (data diolah)

Gambar 4
Grafik Tingkat IHSG pada Periode 2015 - 2019

Seperti yang diketahui bahwa kenaikan dan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dipengaruhi oleh banyak faktor terutama faktor makro ekonomi. Berdasarkan Tabel terlihat bahwa nilai IHSG tertinggi terjadi pada bulan Januari 2018 sebesar 6.605 dan nilai IHSG terendah terjadi pada bulan September 2015 sebesar 4.224.

**Analisis Model dan Pengujian Hipotesis
Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2811,793	1732,353		1,623	,110
Inflasi	-58,114	65,764	-,124	-,884	,381
Kurs rupiah	,347	,124	,293	2,799	,007
Suku bunga	-295,717	70,722	-,537	-4,181	,000

Berdasarkan output SPSS pada Tabel *coefficients* maka persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = 2811,793 - 58,114 X_1 + 0,347 X_2 - 295,717 X_3 + \epsilon_r$$

Dari persamaan tersebut di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta sebesar 2811,793 menunjukkan besarnya pengaruh inflasi (X_1), kurs rupiah (X_2), dan suku bunga (X_3) terhadap IHSG (Y), apabila variabel bebas tersebut tidak berubah, maka diprediksikan IHSG sebesar 2811,793 satuan.
2. Koefisien regresi untuk inflasi (X_1) sebesar -58,114, berarti jika inflasi (X_1) turun sebesar 1 satuan, maka IHSG (Y) akan mengalami penurunan sebesar -58,114 satuan, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.
3. Koefisien regresi untuk kurs rupiah (X_2) sebesar 0,347, berarti jika kurs rupiah (X_2) naik sebesar 1 satuan, maka IHSG (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,347 satuan, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.
4. Koefisien regresi untuk suku bunga (X_3) sebesar -295,717, berarti jika suku bunga (X_3) turun sebesar 1 satuan, maka IHSG (Y) akan mengalami penurunan sebesar -295,717 satuan, dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terikatnya. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *model summary*^b. Untuk regresi linier berganda digunakan *Adjusted R Square*, karena telah disesuaikan dengan jumlah variabel bebas yang digunakan.

**Tabel 3
Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.731 ^a	.535	.510	449.242

Berdasarkan Tabel 3, nilai korelasi antara variabel IHSG dengan ketiga variabel independen secara umum (R) sebesar 0,731 menunjukkan bahwa variabel independen terhadap variabel dependen mempunyai hubungan dengan kategori “kuat” (Ghozali, 2016:95).

Pada Tabel 3 juga menunjukkan bahwa *R Square* sebesar 0,535 artinya pengaruh inflasi, kurs rupiah, dan suku bunga berpengaruh terhadap IHSG sebesar 53,5% sedangkan sisanya sebesar 46,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diketahui dan tidak termasuk dalam analisis regresi ini.

Pada Tabel 3 juga menunjukkan *adjusted R Square* 0,510 (selalu lebih kecil dari *R Square*). Hal ini berarti 51,0 % variasi dari IHSG dijelaskan oleh variasi dari ketiga variabel independen tersebut. Sedangkan sisanya 49,0 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

Pengujian Hipotesis

1. Uji Statistik F

Ghozali (2016:96) menyatakan bahwa Uji F dikatakan sebagai uji signifikansi secara keseluruhan dari regresi yang diobservasi maupun estimasi, apakah variabel terikat (Y) berhubungan terhadap seluruh variabel bebas (X_1 , X_2 dan X_3). Uji F dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikannya lebih kecil dari 5% ($\alpha : 5\% = 0.05$). Hasil pengolahan data pada SPSS 20 dapat dilihat pada tabel 8 di bawah ini :

Tabel 4
Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12985125,119	3	4328375,040	21,447	,000 ^b
Residual	11301849,481	56	201818,741		
Total	24286974,600	59			

Tabel 4 mengindikasikan bahwa regresi berganda secara statistik sangat signifikan dengan uji statistik $F = 21,447$ dan derajat kebebasan $k = 3$ dan $n - k - 1 = 60 - 3 - 1 = 56$. Hal tersebut dapat dilihat pada *p-value* yaitu $0,000 <$ taraf signifikansi yaitu $0,05$ yang berarti dapat disimpulkan terdapat hubungan antara variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen.

2. Uji Statistik t

Menurut Ghozali (2016:97), uji statistik t digunakan untuk menunjukkan pengaruh variabel dependen (inflasi, kurs dan suku bunga SBI) secara individual untuk menerangkan variabel dependen (Indeks Harga Saham Gabungan). Nilai dari uji t dapat dilihat dari *p-value* atau nilai signifikan $t < \alpha : 5\%$ (0.05) pada masing-masing variabel bebas (dapat dilihat pada Tabel 2).

Untuk menguji masing-masing koefisien regresi digunakan uji-t dengan hasil sebagai berikut :

- Variabel inflasi : $H_0: \beta_1 = 0$ terhadap $H_a: \beta_1 \neq 0$. Berdasarkan nilai signifikansi atau *p-value* = $0.381 > 0,05$. Hal ini merupakan bukti kuat penerimaan $H_0: \beta_1 = 0$ dan $H_a: \beta_1 \neq 0$ ditolak. **Jadi hipotesis pertama (H1) yang menyatakan inflasi berpengaruh terhadap IHSG ditolak.**
- Variabel kurs rupiah : $H_0: \beta_2 = 0$ terhadap $H_a: \beta_2 \neq 0$. Berdasarkan nilai signifikansi atau *p-value* = $0.007 < 0,05$. Hal ini merupakan bukti kuat penolakan $H_0: \beta_2 = 0$ dan $H_a : \beta_2 \neq 0$ diterima. **Jadi hipotesis kedua (H2) yang menyatakan kurs rupiah berpengaruh terhadap IHSG diterima.**
- Variabel suku bunga : $H_0: \beta_3 = 0$ terhadap $H_a: \beta_3 \neq 0$. Berdasarkan nilai signifikansi atau *p-value* = $0.000 < 0,05$. Hal ini merupakan bukti kuat penolakan $H_0: \beta_3 = 0$ dan $H_a : \beta_3 \neq 0$ diterima. **Jadi hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan suku bunga berpengaruh terhadap IHSG diterima.**

Berpengaruh Dominan

Besarnya pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui dengan melihat korelasi parsial dan determinasi parsial pada tabel berikut ini :

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi Parsial

Variabel	Korelasi parsial (r)	Determinasi parsial (r ²)
Inflasi (X1)	-0,117	0,013
Kurs rupiah (X2)	0,350	0,122
Suku bunga (X3)	-0,488	0,238

Berdasarkan Tabel 5 koefisien determinasi parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai determinasi parsial inflasi sebesar 0,013 menunjukkan bahwa pengaruh inflasi terhadap IHSG sebesar 0,013.
2. Nilai determinasi parsial kurs rupiah sebesar 0,122 menunjukkan bahwa pengaruh kurs rupiah terhadap IHSG sebesar 0,122.
3. Nilai determinasi parsial suku bunga sebesar 0,238 menunjukkan bahwa pengaruh suku bunga terhadap IHSG sebesar 0,238.

Berdasarkan penjelasan di atas menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh dominan terhadap IHSG sebesar 0,238.

Pembahasan

Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Saham Gabungan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Habiburrahman (2015), Asmara dan Suarjaya (2015) yang menyatakan bahwa berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Namun tidak searah dengan hasil penelitian Ningsih dan Waspada (2018), Rizky *et al* (2019) yang menyatakan inflasi berpengaruh terhadap IHSG.

Inflasi berpengaruh tidak signifikan secara terhadap IHSG, menurut data deskriptif terlampir hubungan tidak signifikan ini disebabkan selama periode penelitian tingkat inflasi yang terjadi selalu dibawah 10% per tahun yaitu pada tahun 2015 sampai Desember 2019. Menurut Asmara dan Suarjaya (2015) inflasi yang besarnya kurang dari 10% masih bisa diterima oleh pasar karena tingkat inflasi masih dalam kategori rendah. Hal tersebut memengaruhi minat investor untuk berinvestasi dan akhirnya tidak memengaruhi secara signifikan fluktuasi dari IHSG. Apabila inflasi menembus angka 10%, pasar modal akan terganggu karena Bank Indonesia akan meningkatkan BI *Rate* yang akan mengakibatkan investor cenderung mengalihkan modalnya di sektor perbankan. Hal tersebut juga didasarkan pada asumsi sebab inflasi yang terjadi adalah *Cost Push Inflation*. *Cost push inflation* adalah inflasi yang terjadi karena tingginya biaya produksi yang disebabkan oleh tidak efisiensinya perusahaan, kurs mata uang negara yang bersangkutan, kenaikan harga bahan baku, upah tenaga kerja dan sebagainya sehingga mengakibatkan turunnya jumlah produksi (Habiburrahman 2015). Inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Jika dividen yang merupakan salah satu aspek perhitungan dalam pembelian saham menurun, mencerminkan profitabilitas perusahaan juga menurun. Profitabilitas sebuah perusahaan yang menurun membuat investor akan melepas saham yang dimilikinya. Minat investor juga akan menurun untuk membeli saham jika profitabilitas sebuah perusahaan menurun yang disebabkan oleh inflasi. Hal tersebut juga akan membuat indeks harga saham cenderung akan menurun karena dampak dari inflasi yang membuat profitabilitas perusahaan menurun sehingga inflasi merupakan sebuah informasi yang negatif bagi para investor di pasar modal.

Menurut Rizky *et al* (2019) melihat bahwa peningkatan inflasi membawa pengaruh negatif bagi perusahaan. Terjadinya peningkatan inflasi membuat investor ingin mengalihkan dananya ke bentuk aset riil dan investor enggan berinvestasi dalam bentuk saham. Pada faktanya penurunan inflasi tidak mempengaruhi yang seharusnya dapat menurunkan biaya

perusahaan. Biaya yang menurun seharusnya akan menurunkan harga barang yang diproduksi oleh perusahaan, tapi hal ini tidak terjadi. Hal ini tidak mengurangi minat konsumen untuk membeli barang tersebut sehingga keuntungan perusahaan akan tetap ada dan harga saham tetap meningkat. Hal ini menunjukkan penurunan inflasi tidak memengaruhi harga saham.

Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Saham Gabungan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini mendukung Faizah (2016) dan Cahya *et al* (2015). Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Husnul *et al* (2017) dan Hertina (2018).

Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG Sektor real estate. Nilai koefisien positif menunjukkan bahwa Nilai Tukar memiliki hubungan yang searah dengan Indeks Sektor real estate, artinya setiap peningkatan Nilai Tukar akan meningkatkan IHSG Sektor real estate. Hal tersebut artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap US \$ (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya. Menguatnya kurs rupiah terhadap US \$ akan menaikkan biaya pembangunan rumah, hal ini akan memberikan dampak positif pada laba perusahaan yang akhirnya menaikkan IHSG.

Menurut Cahya *et al* (2015), depresiasi Rupiah terhadap Dollar AS menunjukkan peningkatan resiko investasi bagi para investor. Hal ini menyebabkan investor akan melakukan upaya guna menghindari resiko yang ada dengan melakukan aksi jual, sehingga mengakibatkan penurunan nilai IHSG pada Bursa Efek Indonesia. Namun pada kenyataannya pergerakan kurs rupiah terhadap dolar naik tidak terlalu tajam, investor tetap melakukan aksi beli saham sektor properti yang menyebabkan kenaikan pada IHSG sektor properti.

Pengaruh SBI Terhadap Indeks Saham Gabungan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian ini mendukung Wijayaningsih *et al* (2016) dan Maslikha (2017). Namun hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Susanti dan Santoso (2019), Asih dan Akbar (2016).

Wijayaningsih *et al* (2016) menyatakan bahwa tanda negatif pada koefisien menunjukkan adanya pengaruh yang berlawanan. Apabila tingkat suku bunga BI *Rate* turun, maka IHSG akan naik, dan sebaliknya apabila tingkat suku bunga BI *Rate* naik maka IHSG akan turun. Pengaruh negatif yang diberikan variabel tingkat suku bunga BI *Rate* terhadap IHSG sesuai dengan pendapat Sunariyah (2014) yang menyebutkan bahwa suku bunga mempengaruhi harga saham secara terbalik (*ceteris paribus*).

Maslikha (2017) menjelaskan apabila tingkat suku bunga BI *Rate* turun, maka return investasi dalam bentuk perbankan akan turun, sehingga banyak investor yang membeli sahamnya hal ini menyebabkan kenaikan pada harga saham dan IHSG.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG
2. Kurs rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG
3. Suku Bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG

Saran

Bagi investor yang akan melakukan transaksi investasi saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebaiknya selalu memperhatikan informasi suku bunga. Pada hasil penelitian ini variabel nilai tukar rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, yaitu apabila nilai

tukar rupiah naik maka IHSG naik. Nilai tukar rupiah yang rendah akan membuat investor tetap mengalokasikan dananya dari investasi pasar modal.

Pelaku investor juga harus memperhatikan kurs saat itu juga apakah rupiah sedang terdepresiasi atau sedang terapresiasi terhadap dollar AS sehingga dapat menjadi pertimbangan apakah menguntungkan jika melakukan investasi dalam bentuk saham pada saat itu atau justru menimbulkan dampak negatif.

Pelaku investor perlu melihat tingkat inflasi pada saat ingin menanamkan dananya dalam sektor properti dan *real estate* pada saat inflasi ringan atau bahkan tidak mencapai 10% maka dikatakan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai IHSG. Jadi inflasi dikatakan tidak memiliki pengaruh yang dominan terhadap pergerakan IHSG.

Bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian pada topik yang sama dengan penelitian ini, sebaiknya menambahkan faktor lain yang juga dapat memengaruhi IHSG, seperti tingkat pajak, pertumbuhan ekonomi, PDB sehingga dapat mengembangkan penelitian ini. Jumlah sampel juga sebaiknya ditambah pada penelitian selanjutnya agar sampel lebih bisa mewakili populasi yang diteliti. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldina, S., J. Susyanti., dan M. A. Salim. 2019. Pengaruh Inflasi, Kurs, BI Rate, Obligasi dan PPh Badan Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015 – 2017. *Jurnal Riset Manajemen* 8(5): 93 – 107.
- Ambarini, L. 2015. *Ekonomi Moneter*. In Media. Bogor.
- Apriyan, R. 2018. Analisis Pengaruh Nilai Tukar (*Kurs*), Inflasi dan Suku Bunga (*BI Rate*) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 – 2015. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Asih, N. W. S. dan M. Akbar. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar (*Kurs*) dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Kasus Pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* 17(1): 43 – 52.
- Asmara, I. P. W. P., A. A. G. Suarjaya. 2018. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Manajemen* 7(3): 1397 – 1425.
- Aziz, M., S. Mintarti, dan M. Nadir. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Pelaku Investor dan Return Saham*. DEEPUBLISH. Yogyakarta.
- Badan Pusat Statistik. www.bps.go.id. Diakses tanggal 23 November 2020.
- Bank Indonesia *Official Website*. www.bi.go.id. Diakses tanggal 23 November 2020.
- Blanchard, O. dan D. R. Johnson. 2017. *Makroekonomi*. Edisi Keenam. Erlangga. Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id. Diakses tanggal 14 Desember 2020.
- Cahya, P. F. P., I. W. Suwendra, dan F. Yudiantmaja. 2015. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti dan Real Estate yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2013. *Jurnal Manajemen* 3.

- Ekananda, M. 2014. *Ekonomi Internasional*. Edisi Pertama. Erlangga. Jakarta.
- Ekananda, M. 2015. *Ekonomi Internasional*. Edisi Pertama. Erlangga. Jakarta.
- Fahmi, I. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Faizah, N. I. 2017. Analisis Pengaruh Inflasi, Harga Minyak Dunia dan Nilai Kurs Dolar (USD/IDR) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 – 2014. *Jurnal Magisma* 5(2): 34 – 38.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Habiburrahman. 2015. Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* 5(2): 112 – 129.
- Hady, H. 2016. *Manajemen Keuangan Internasional*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Halim, M. A. 2018. *Teori Ekonomi Makro*. Edisi Ketiga. Penerbit Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE – YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Hasyim, A. I. 2016. *Ekonomi Makro*. Prenadamedia Group. Jakarta.
- Hertina, D. 2018. Indeks Sektor Pertambangan: Dampak Dari Inflasi, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar. *Journal Accounting and Finance* 2(1): 31 – 42.
- Husnul, H. M., R. R. Hidayat., dan S. Sulasmiyati. 2017. Analisis Pengaruh Inflasi, Kurs (IDR/USD), Produk Domestik Bruto dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indonesia Periode 2008 – 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis* 53(1): 66 – 74.
- Irene. 2020. IHSG Anjlok Hingga 18,48% 2020. www.idxchannel.okezone.com. Diakses tanggal 24 Januari 2021.
- Karim, A. A. 2015. *Ekonomi Makro Islami*. Edisi Ketujuh. Kharisma Putra Utama Offset. Jakarta.
- Luthfiana, H. 2018. Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Machmud, A. 2016. *Perekonomian Indonesia Pasca Reformasi*. Erlangga. Jakarta.
- Maslikha, H., Z. Puspitaningtyas, dan A. Prakoso. 2017. Pengaruh Inflasi dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* 4(1): 62 – 67.
- Natsir, M. 2014. *Ekonomi Moneter dan Kebanksentralan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Ningsih, M. M. dan I. Waspada. 2018. Pengaruh BI Rate dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Indeks Properti, Real Estate, dan Building Construction, di BEI Periode 2013 – 2017). *Manajerial* 3(5): 247 – 258.

- Rizky, I. A., M. Amin, dan M. C. Mawardi. 2019. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi* 8(5): 20 – 30.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sawidji, W. 2015. *Pengetahuan Pasar Modal untuk Konteks Indonesia*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Suparmono. 2018. *Pengantar Ekonomi Makro Teori, Soal dan Penyelesaiannya*. Edisi Kedua. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2014. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Susanti, R.A., dan B. H. Santoso. 2019. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar dan PDB Terhadap HIS Sektor Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 8(7): 1 – 16.
- Tandeliliin, E. 2017. *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Edisi Pertama. PT. Kanisius. Yogyakarta.
- Wijayaningsih, R., S. M. Rahayu, dan M. Saifi. 2016. Pengaruh BI Rate, FED Rate dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2008 – 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis* 33(2): 69 – 75.