

**PENGARUH INFLASI, INDOONESIAN GOVERMENT BOND/SUN
YIELD, KURS DOLLAR, PERTUMBUHAN GDP
TERHADAP INDEKS LQ45: DENGAN INDEKS IHSG SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING DI BURSA EFEK INDONESIA
(Study empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2016)**

**Oleh:
Riko Sutriyadi**

*Program Studi Komputerisasi Akuntansi, Politeknik LP3I Jakarta
Gedung Sentra Kramat Raya No. 7-9 Jakarta Pusat 10450
Telp. 021-31904598 Fax. 021-31904599*

Email: rico.bagaskoro@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, Indonesian government bond/SUN yield, kurs dollar, pertumbuhan GDP terhadap indeks LQ45, dengan indeks IHSG sebagai variabel intervening di Bursa Efek Indonesia (Study empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2016). Penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan data mingguan (*week to week*) selama 5 tahun mulai dari Januari 2011 sampai dengan Januari 2016 dan didapatkan populasi sebanyak 263 minggu. Metode Statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik inferensial yaitu analisis regresi linier berganda dengan data runtun waktu (*time series*) yang diolah dengan menggunakan software Eviews 7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara partial variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks LQ45, The Indonesian Government Bond/SUN yield berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45, Nilai kurs dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45, Pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks LQ45. Variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks IHSG, The Indonesian Government Bond/SUN yield berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks IHSG, Nilai kurs dollar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks IHSG, Pertumbuhan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks IHSG, Indeks LQ45 berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks IHSG dan secara simultan variabel intervening yaitu inflasi, The Indonesian Government Bond/SUN yield, Nilai kurs dollar, pertumbuhan GDP dan indeks LQ45 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel indeks IHSG. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap gap penelitian yang dikemukakan penulis.

Kata Kunci : inflasi, SUN yield, GDP, indeks LQ45, indeks IHSG.

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of inflation, Indonesian government bond / SUN yield, dollar exchange rate, GDP growth on the LQ45 index, with the IHSG index as an intervening variable on the Indonesia Stock Exchange (Empirical Study on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2016). This study uses purposive sampling with weekly data (week to week) for 5 years starting from January 2011 to January 2016 and obtained a population of 263 weeks. The statistical method used in this study is inferential statistics

that is multiple linear regression analysis with time series data that is processed using Eviews 7 software. The results showed that partially the inflation variable had a negative and significant effect on the LQ45 index, The Indonesian Government Bond / SUN yield had a positive and significant effect on the LQ45 index, the dollar exchange rate had a positive and significant effect on the LQ45 index, GDP growth had a positive and significant effect on the index LQ45. Inflation variable has a negative and significant effect on the JCI index, The Indonesian Government Bond / SUN yield has a positive and significant effect on the JCI index, the dollar exchange rate has a positive and significant effect on the JCI index, GDP growth has a positive and significant effect on the JCI index, LQ45 Index has a positive effect and significant on the JCI index and simultaneously intervening variables, namely inflation, The Indonesian Government Bond / SUN yield, dollar exchange rate, GDP growth and LQ45 index have a significant effect on the index JCI. The conclusion from the results of this study is that there is no significant effect on the research gap proposed by the author.

Keywords: *inflation, SUN yield, GDP, LQ45 index, IHSG index.*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi perekonomian suatu negara. Investasi merupakan kegiatan yang gemar dilakukan oleh para pelaku bisnis. Tempat berlangsungnya investasi atau bertemunya antara permintaan dan penawaran modal terjadi di pasar modal.

Investasi melalui pasar modal merupakan hal paling diminati oleh setiap negara, terutama mengingat perannya yang strategis bagi penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Jika sebuah negara menginginkan investasi bertahan lama dinegerinya, maka pemerintah harus menjaga pertumbuhan ekonomi (Samsul, 2015: 2). Pertumbuhan investasi dari suatu negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya yang ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakatnya. Dengan adanya tingkat pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana yang dapat dimanfaatkan untuk disimpan di bank atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga.

Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor tentang perkembangan bursa, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyebarkan data pergerakan indeks harga saham melalui media cetak dan elektronik. Sesuai dengan Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia (Bursa Efek Indonesia, 2016), saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 16 jenis indeks saham yaitu: (1) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). (2) Indeks Sektoral. (3) Indeks LQ45. (4) Indeks Saham Syariah Indonesia. (5) Jakarta Islamic Index (JII). (6) Indeks Kompas 100. (7) Indeks BISNIS-27. (8) Indeks PEFINDO25. (9) Indeks SRI-KEHATI. (10) Indeks Papan Utama. (11) Indeks Papan Pengembangan. (12) Indeks Harga Saham Individual (IHSI). (13) InfoBank15. (14) IDX30 (15) Indeks SMitra18. (16) MNC36.

Informasi pergerakan indeks harga saham merupakan hal yang penting bagi investor. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar yang sedang *bearish* (lesu) atau *bullish* (aktif). Perhitungan indeks IHSG menggunakan seluruh saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Oleh karena itu, IHSG merupakan indeks harga saham yang

paling sering diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Beberapa faktor ekonomi makro yang dapat mempengaruhi aktivitas investasi saham dan pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia adalah inflasi, jumlah uang beredar, nilai kurs dollar, GBY dan *gross domestic product*. Inflasi yang tinggi berdampak pada daya beli masyarakat yang menurun dan harga faktor produksi meningkat. Berpengaruhnya variabel makro ekonomi di pasar saham adalah subjek penting dan menjadi daya tarik untuk akademisi, investasi profesional, dan pembuat kebijakan keuangan (Campbell dan Vuolteenaho, 2004). Kondisi ekonomi serta variabel ekonomi makro adalah faktor yang memberikan efek dan menyebabkan harga dan kembalinya saham terus berubah dari waktu ke waktu (Zulaikha, 2013). Faktor lain yang mempengaruhi pasar modal Indonesia adalah kondisi politik luar negeri negara tertentu Misalnya naik turunnya suku bunga The FED yang berakibat penurunan atau penambahan investasi.

Inflasi merupakan faktor yang harus dipertimbangan dalam proses investasi. Inflasi adalah suatu gejala yang menunjukkan harga-harga mengalami kenaikan secara umum. Jika tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan biaya produksi meningkat. Biaya produksi yang meningkat akan mendorong harga bahan dan barang menjadi mahal yang menyebabkan daya beli masyarakat mengalami penurunan. Menurunnya daya beli masyarakat secara langsung akan mempengaruhi keuntungan suatu perusahaan yang mengakibatkan pergerakan harga saham menjadi kurang kompetitif. Inflasi yang tinggi berdampak pada daya beli masyarakat yang menurun dan harga faktor produksi meningkat. Berpengaruhnya variabel makro ekonomi di pasar saham adalah subjek penting dan menjadi daya tarik untuk akademisi,

investasi profesional dan pembuat kebijakan keuangan (Campbell dan Vuolteenaho, 2004). Kondisi ekonomi serta variabel ekonomi makro adalah faktor yang memberikan efek dan menyebabkan harga dan kembalinya saham terus berubah dari waktu ke waktu (Zulaikha, 2013).

Nilai Kurs Dollar merupakan variabel ekonomi makro lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG di BEI. Jika Nilai Kurs Dollar melemah terhadap rupiah dan dapat diprediksi akan menguat di periode akan datang, maka investor cenderung untuk menginvestasikan modalnya dalam bentuk dollar dengan harapan ketika rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar, investor akan kembali menjualnya dalam bentuk rupiah. Penelitian yang dilakukan oleh I Putu Marta Edi Kusuma dan Ida Badgus Badjara (2016) hasil penelitian secara partial bahwa inflasi dan jumlah uang yang beredar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs dollar dan GDP berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Menurut Tommy Suwandy (2014) fluktuasi indeks LQ45 terhadap kurs dollar ke arah negatif menunjukkan semakin tinggi nilai tukar maka *return* indeks LQ 45 akan semakin rendah.

Pengaruh perkembangan ekonomi tercermin dalam perkembangan *Gross Domestic Product (GDP)*. Menurut Sukirno (2007: 34) *Gross Domestic Product* adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara-negara tersebut dan negara asing. Pertumbuhan GDB merupakan variabel yang paling penting dalam analisis pertumbuhan ekonomi karena menjadi ukuran kesejahteraan sosial (Patatoukas, 2014). Penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012). Dalam penelitiannya menemukan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan PDB dengan kinerja IHSG. Tidak adanya

pengaruh pertumbuhan PDB mengindikasikan bahwa peningkatan PDB adalah cerminan dari meningkatnya kesejahteraan masyarakat di negara tersebut. Tidak berpengaruhnya pertumbuhan PDB terhadap pola investasi di pasar modal karena peningkatan PDB tidak memastikan dapat meningkatkan pendapatan per kapita setiap individu dan menurut Jabeen (2013) menemukan bahwa *Consumer Price Index* (CPI) memiliki pengaruh negatif signifikan, namun *Wholesale Price Index* (WPI) dan *Sensitive Price Index* (WPI) memiliki pengaruh negatif moderat.

Pasar obligasi memerankan peran penting sebagai salah satu alternatif sumber pembiayaan di masa pertumbuhan ekonomi. Pedoman umum yang digunakan oleh investor dan pelaku pasar untuk dapat memantau perkembangan nilai portofolio obligasi pemerintah yang dimiliki adalah dengan memantau pergeseran *term structure interest rate* atau *yield curve*, menjadi hal penting untuk dipahami oleh para investor dan pelaku pasar untuk meningkatkan kinerja portofolio investasinya. Bagi pemerintah mengetahui faktor-faktor ekonomi makro yang mempengaruhi *yield curve* obligasi pemerintah dapat menjadi strategi untuk mengembangkan pasar obligasi dan memperoleh pendanaan dengan *cost of fund* yang murah. Pergerakan *yield curve* dipengaruhi oleh berubahnya *yield* obligasi yang menjadi kontributor sebagai akibat adanya pengaruh dari faktor makro ekonomi yang terjadi.

TINJAUAN PUSTAKA

1. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.

Tempat di mana terjadi transaksi jual-beli sekuritas secara fisik disebut dengan bursa efek. Indonesia memiliki satu bursa efek, yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Sejak tahun 2007 Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal (UUPM) pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan ataupun institusi dengan pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang.

Manfaat Pasar Modal

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2009:3) pasar modal memberikan manfaat yaitu :

- a. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
- d. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Menciptakan lapangan pekerjaan/profesi yang menarik.
- f. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek yang baik.
- g. Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.

- h. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
- i. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim terbuka, pemanfaatan manajemen profesional, dan penciptaan iklim usaha yang sehat.

Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal sering dikenal sebagai sekuritas atau efek merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. (Tandelilin, 2010:30) Berbagai sekuritas jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia antara lain seperti saham, obligasi, derivatif dan reksa dana.

2. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1983 dengan nilai 100 dengan jumlah emiten yang tercatat sebanyak 13 emiten. Jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai dengan bulan September 2017 mencapai 555 emiten. (BEI, 2017).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dihitung menggunakan rumus berikut : (Menurut Idris Fahmi (2013) :

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100$$

Keterangan simbol :

$\sum H_t$ = Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$ = Total harga semua saham pada waktu dasar

IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*). Bursa Efek Indonesia juga tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*).

3. Indeks LQ45

Indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*LiQuit*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997, ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas, sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut :

- a. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan
- b. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi
- c. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler

- d. Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu
- e. Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen.

Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan Februari 1997. Untuk mendapatkan data *historical* yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.

4. Inflasi

Inflasi merupakan salah satu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan dan jika terjadi terus menerus, maka akan mengakibatkan pada buruknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara (Fahmi, 2011), berikut cara menghitung Indek Harga Konsumen/IHK:

$$IHK_x = \frac{P_n}{P_o} \times 100\%$$

Keterangan simbol :

P_n = Harga saat ini

P_o = Harga tahun dasar

Setelah mengetahui Indeks Harga Konsumen (IHK), maka berikutnya mencari tingkat inflasi :

$$Inflasi (t) = \frac{IHK(t) - IHK(t-1)}{IHK(t-1)} \times 100\%$$

Keterangan simbol :

Inf (t) = Inflasi bulan t

IHK(t) = Indeks Harga Konsumen bulan t

IHK(t-1) = Indeks Harga Konsumen bulan t-1

Penyebab inflasi dapat dikategorikan sebagai berikut :

- a. *Demand pull inflation*, inflasi yang disebabkan oleh adanya peningkatan permintaan sehingga terjadi *inflation gap*.
- b. *Wage cost-push inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan upah buruh atau harga barang.
- c. *Import cost-push inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh kenaikan harga impor sehingga mendorong kenaikan harga domestik.
- d. *Expectional inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh upah dan harga yang naik akibat adanya dugaan bahwa inflasi akan terus berlangsung.
- e. *Inertial inflation* yaitu inflasi yang disebabkan oleh para penentu upah dan harga yang mengacu pada pesaingnya dan bersikap hati-hati dalam mengurangi upah dan harga yang ditentukan.

5. Nilai Tukar Rupiah

Exchange Rates (nilai tukar uang) atau yang lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan

(*quotation*) harga pasar dari mata uang asing (*foreign currency*) dalam harga mata uang domestik (*domestic currency*) atau resiprokalnya, yaitu harga mata uang domestik dalam mata uang asing. Nilai tukar yang merepresentasikan tingkat harga pertukaran dari satu mata uang ke mata uang yang lainnya dan digunakan dalam berbagai transaksi, antara lain transaksi perdagangan internasional dan investasi internasional, ataupun aliran uang jangka pendek antar negara, yang melewati batas-batas geografis ataupun batas-batas hukum.

Menurut Samsul (2006:46), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak dari pada *supply* maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi

akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

6. The Government Bond/SUN Yield

Menurut Idris Fahmi (2013), *Bond* (obligasi) adalah sekuritas utang jangka panjang yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau pemerintah, yang memiliki suku bunga dan tanggal jatuh tempo yang tetap. Karakteristik obligasi :

1. Nilai obligasi (jumlah dana yang dipinjam)

Dalam penerbitan obligasi, maka perusahaan akan dengan jelas menyatakan jumlah dana yang dibutuhkan yang dikenal dengan istilah “jumlah emisi obligasi”. Penentuan besar kecilnya jumlah penerbitan obligasi berdasarkan aliran arus kas perusahaan, kebutuhan, serta kinerja bisnis perusahaan.

2. Jangka waktu obligasi
Setiap obligasi mempunyai masa jatuh tempo atau berakhirnya masa pinjaman (*maturity*). Secara umum masa jatuh tempo obligasi adalah 5 tahun. Ada yang 1 tahun adapula 10 tahun. Semakin pendek jangka waktu obligasi maka akan diminati oleh investor, karena dianggap risikonya kecil.
3. Principles dan Coupon Bond
Nilai principal obligasi adalah sejumlah uang yang disetujui oleh penerbit obligasi agar dibayarkan kepada pemegang obligasi pada masa jatuh tempo. Jumlah ini biasanya berhubungan dengan *redemption value*, *maturity value*, *par value* or *face value*. *Coupon rate* disebut juga *nominal rate*, adalah tingkat

bunga yang disetujui oleh penerbit untuk dibayar kepada pemegang obligasi setiap tahun. Besarnya pembayaran setiap tahun kepada pemilik obligasi selama jangka waktu obligasi dinamakan *coupon*. Tingkat persentase kupon dikali nilai prinsipal obligasi menghasilkan besarnya *coupon*. Contohnya, obligasi dengan 8%, *coupon rate* dan nilai par nya adalah \$1.000 akan membayar bunga per tahun sebesar \$80.

4. Jadwal pembayaran
Kewajiban pembayaran kupon obligasi oleh perusahaan penerbit, dilakukan secara berkala sesuai dengan kesepakatan sebelumnya, bisa dilakukan triwulan, semesteran atau tahunan.
5. Diterbitkan oleh perusahaan atau pemerintah

Jenis-jenis obligasi :

Sekuritas pasar modal memiliki instrumen-instrumen yang lebih besar dari satu tahun dan instrumen-instrumen yang tidak memiliki masa jatuh tempo. Secara umum, pasar ini terjadi karena adanya instrumen yang berisi sekumpulan aliran kas yang dijanjikan atau menawarkan partisipasi untuk mendukung profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Dalam sekuritas pasar modal ini terdapat dua macam instrumen yaitu *fixed income securities* dan *equity income securities*. *Fixed income securities* terbagi dua kategori besar yaitu :

1. Government Bond
Seperti T-Bills, US *Treasury Notes* dan US *Treasury Bond* adalah sekuritas pemerintah yang digunakan untuk pendanaan dalam utang pemerintah. Pembayaran kuponnya bersifat semi *annual*. Ketika diterbitkan, US *Treasury*

Bond memiliki masa jatuh tempo 2 (dua) sampai 10 (sepuluh) tahun dan US *Treasury Bond* memiliki masa jatuh temponya lebih dari 10 (sepuluh) tahun. Jenis-jenis obligasi pemerintah :

- a. *Callable Bond* yang biasanya dibeli kembali oleh penerbitnya pada harga tertentu pada masa akan datang.
- b. *Federal Agency Bond*
- c. *Municipal Bond*, yang diterbitkan oleh pemerintah lokal untuk mendanai *highways*, sistem perairan pendidikan dan *capital project*-nya, ada 2 (dua) tipe *Municipal Bond* yaitu *General Obligation Bond* dan *Revenue Bond*.

2. Corporate Bond

Adalah sekuritas yang mencerminkan janji dari perusahaan yang menerbitkan untuk memberikan sejumlah pembayaran berupa pembayaran kupon dan pokok pinjaman kepada pemilik obligasi, selama jangka waktu tertentu. Perusahaan yang menerbitkan obligasi disebut debitur, sedangkan investor yang membeli obligasi disebut kreditur. Jenis-jenis *corporate bond* adalah :

- a. *Secured Bonds*
Obligasi yang penerbitanya dijamin oleh sejumlah aset
- b. *Mortgage Bonds*
Obligasi yang penerbitanya dijamin oleh aset riil (bukan dalam bentuk finansial)
- c. *Unsecured Bonds*
Obligasi yang penerbitanya tidak memiliki jaminan. Pembayaran sangat bergantung pada

kemampuan dan kemauan dari perusahaan penerbit untuk memberikan bunga yang dijanjikan dan membayar pokok pinjaman sesuai dengan jadwal yang ditetapkan. Jika terjadi gagal bayar, maka pemegang obligasi akan menjadi *unsecured creditors*. Investor tidak memiliki hak atas harta perusahaan.

d. *Convertible Bonds*

Obligasi yang memiliki kekhususan. Obligasi ini dapat dikonversi ketika terdapat keputusan pemilik obligasi menjadi sejumlah sekuritas lain yang diterbitkan oleh perusahaan yang sama. Biasanya sekuritas lain tersebut adalah *common stock*.

e. *Variable-Rate Bonds*

Obligasi yang memiliki pembayaran kupon yang bervariasi mengikuti frekuensi bunga yang berlaku di pasar atau *market rate index*.

f. *Puttable Bonds*

Obligasi yang dapat dicairkan sebelum jatuh tempo sesuai dengan keputusan dari pemilik obligasi.

g. *Junk Bonds*

Junk bonds dikenal dengan sebutan *high-yield bonds* adalah obligasi yang memiliki peringkat di bawah *investment grade*. Disebut *junk* karena obligasi ini lebih berisiko dari obligasi yang berkategori *investment grade*.

h. *International Bonds*

Obligasi yang dijual di negara lain. Obligasi dapat diperdagangkan dalam satuan mata uang negara lain asal perusahaan penerbit obligasi disebut *uerobonds*.

i. *Super Long-Term Bonds*

Obligasi yang memiliki masa jatuh tempo lebih besar atau sama dengan 100 tahun.

METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2009:38) objek penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kembali dan ditarik kesimpulannya. Objek penelitian merupakan permasalahan yang diteliti. Antara lain variabel dependen adalah indeks LQ45 (Y), variabel intervening adalah indeks IHSG (Z) pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Variabel independen meliputi inflasi (X1), The Indonesian Government Bond/SUN Yield (X2), nilai tukar rupiah (kurs dollar) (X3) dan pertumbuhan GDP (X4). Penelitian kuantitatif komparatif dengan jenis data sekunder, Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik inferensial yaitu analisis regresi linier berganda dengan data runtun waktu (*timeseries*). Periode yang digunakan dalam penelitian ini dimulai dari Januari 2011 sampai Januari 2016. Data yang didapatkan selama 5 tahun secara mingguan (*week to week*) sebanyak 263 sampel dengan banyak 6 variabel adalah 1578 populasi. pengolahan data dengan menggunakan alat bantu *software* Eviews 7.

PEMBAHASAN

Dari uji normalitas di dapat nilai *Jarque-Bera* (0,067124) > (0,05) data penelitian normal dan tidak terdapat heterokedasitas. Uji Multikoleniaritas nilai dari Centred VIF menunjukkan < 10, dan Model Regresi berganda yang digunakan **tidak terjadi multikoleniaritas**. Uji Autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*. Berdasarkan tabel regresi berganda, didapatkan nilai *Durbin Watson* sebesar 1,890448. Sedangkan nilai du dengan jumlah data (n) = 263 dan jumlah variabel independen (k) = 4, nilai du = 1,8094 Karena nilai *Durbin Watson* berada diantara du dan 4 - du yaitu $1,8094 < 1,890448 < 2,1906$ sehingga terbukti **tidak terjadi autokorelasi**.

Uji Hipotesis

Persamaan regresi berganda 1 yang dihasilkan $Y = 460,1383 - 1570,600 X_1 + 0,009220 X_2 + 0,022219 X_3 + 3,79 \times 10^{-5} X_4$. Berdasarkan analisa nilai koefisien regresi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh variabel independen Inflasi (X_1) terhadap indeks LQ45 (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi - 1570,600 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan Inflasi (X_1) sebesar satu satuan maka variabel indeks LQ45 (Y) akan menurun sebesar 1570,600 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.
2. Pengaruh variabel independen SUN yield (X_2) terhadap indeks LQ45 (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0,009220 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel SUN yield (X_2) sebesar satu satuan maka variabel indeks LQ45 (Y) akan meningkat sebesar 0,009220 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.
3. Pengaruh variabel independen Nilai tukar rupiah/Kurs rupiah (X_3) terhadap LQ45 (Y) apabila dilihat

dari besarnya koefisien regresi 0,022219, maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel Nilai tukar rupiah/kurs rupiah (X_3) sebesar satu satuan maka variabel indeks LQ45 (Y) akan meningkat sebesar 0,022219 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.

4. Pengaruh variabel independen Pertumbuhan PDB (X_4) terhadap indeks LQ45 (Y) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi $3,79 \times 10^{-5}$ maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel pertumbuhan PDB (X_4) sebesar satu satuan maka variabel indeks LQ45 (Y) akan meningkat sebesar $3,79 \times 10^{-5}$ dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.

Persamaan regresi berganda 2 yang dihasilkan adalah $Z = 718,6682 - 3695,733 X_1 + 0,004197 X_2 + 0,040736 X_3 + 0,000320 X_4 + 3,545396$. Berdasarkan analisa nilai koefisien regresi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh variabel independen Inflasi (X_1) terhadap IHSG (Z) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi - 3695,733 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan Inflasi (X_1) sebesar satu satuan maka variabel IHSG (Z) akan menurun sebesar 3695,733 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.
2. Pengaruh variabel independen SUN (X_2) terhadap IHSG (Z) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0,004197 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel SUN (X_2) sebesar satu satuan maka variabel IHSG (Z) akan meningkat sebesar 0,004197 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.
3. Pengaruh variabel independen Kurs (X_3) terhadap IHSG (Z) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0,040736 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan

variabel Kurs (X_3) sebesar satu satuan maka variabel IHSG (Z) akan meningkat sebesar 0,040736 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.

4. Pengaruh variabel independen PDB (X_4) terhadap IHSG (Z) apabila dilihat dari besarnya koefisien regresi 0.000320 maka dapat diartikan bahwa setiap perubahan variabel PDB (X_4) sebesar satu satuan maka variabel IHSG (Z) akan meningkat sebesar 0.000320 dengan catatan variabel bebas lainnya tetap.
5. Berdasarkan tabel regresi berganda prob. $F(0,000) < 1,96$, sehingga variabel independen Inflasi, SUN, Kurs, GDP dan LQ45 secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen IHSG dan nilai koefisien determinasi berganda (*R-square*) adalah 0,9443 atau 94,43%. Nilai ini menunjukkan bahwa 94,43% IHSG (Z) dipengaruhi Inflasi (X_1), SUN (X_2), Kurs (X_3), PDB (X_4) dan LQ45 (Y) serta sisanya 5,57% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

PENUTUP

Kesimpulan

Pengolahan data menggunakan *eviews 7* dan didapati kesimpulan yang menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat inflasi akan menaikkan tingkat indeks saham LQ 45 dan indeks IHSG secara langsung demikian sebaliknya dan menunjukkan bahwa semakin tinggi SUN yield, nilai tukar rupiah (kurs dollar), Pertumbuhan GDP akan menaikkan indeks LQ45 dan indeks IHSG secara langsung dan sebaliknya. Serta variabel inflasi, SUN Yield, kurs dan GDP serta indeks LQ 45 terhadap indeks IHSG. Bahwa variabel inflasi, SUN yield, kurs dollar, pertumbuhan GDP dan indeks LQ45 berpengaruh terhadap indeks IHSG sebesar 94,43 % dan sisanya merupakan

variabel yang tidak diteliti oleh peneliti saat ini.

Saran

Sebaiknya penelitian lebih lanjut diharapkan meneliti pengaruh teori makro ekonomi lainnya Sehingga dapat dipilih indeks mana saja yang rentan terhadap ketidakstabilannya kondisi makro ekonomi dan diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pengembangan ilmu pengetahuan dapat membantu mahasiswa untuk menambah wawasan yang baru bahwa faktor-faktor ekonomi makro juga berpotensi mempengaruhi kinerja bursa saham, jadi tidak hanya faktor-faktor internal bursa itu sendiri saja dan hasil dari penelitian ini dapat membantu investor dalam menentukan apakah akan menjual, membeli atau menahan saham yang mereka miliki berkenaan dengan fluktuasi pasar saham serta jika tingkat inflasi, SUN yield, dan nilai kurs dollar rupiah, GDP berpengaruh terhadap indeks LQ45 dan IHSG, maka Pemerintah diharapkan membuat kebijakan-kebijakan yang berkenaan dengan nilai tukar rupiah pada US dollar sehingga pengaruh yang akan terjadi dapat diantisipasi dan ditangani dengan sebaik-baiknya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. 2016. *Buku panduan indeks harga saham bursa efek Indonesia*. IDX Statistic. Bursa Efek Indonesia.
- Campbell, Jhon Y, Voulteenaho, Tuomo, 2004. *Inflation illusion and stock prices*. *NBER Working Paper 10263*. National Bureau Of Economic Research.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhruddin, Hendy M.. 2006. *Pasar modal di Indonesia: Pendekatan tanya*

- jawab* (Edisi ke-2). Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, Idris. 2013. *Pengantar pasar modal*. Alfabeta. Bandung
- Jabeen, humerra. 2013. *Impact of macro economic variables on share price behavior of Karachi stock exchange*. Pakistan journal of comerce and social sciences, 2013.vol. 7(3), 493-504.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan ODB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia, Volume 8, Nomor 1, April 2012*.
- Patatoukas, Panos N. 2014. *On the "great disconnect" between stock returns and GDP growth forecast errors: Implications for interdisciplinary capital markets research in accounting*. *Jurnal Bussiness University of California at Berkeley*.
- Putu, I Marta Edi Kusuma dan Ida Bagus Badjra. 2016. Pengaruh inflasi, JUB, nilai kurs dan pertumbuhan GDP terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen. Unud, Vol.5, No. 3, 2016:1829-1858, ISSN: 2302-8912*.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar modal dan manajemen portofolio*, Edisi 1. Erlangga. Jakarta.
- Samsul, Mohamad. 2015. *Pasar modal dan manajemen portofolio*, Edisi 2. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode penelitian administrasi*. Bandung. Alfabeta
- Sukirno, Sadono. 2007. *Teori Pengantar Makro Ekonomi*, Edisi 3. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan investasi*. Kanisius. Yogyakarta.
- Tommy Suwandy. 2014. Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, BI rate, harga minyak dunia, harga emas dunia dan indeks Straits Times terhadap *return* indeks LQ 45 pada bursa efek indonesia tahun 2003-2013. *Jurnal Binis Strategi, Vol 23, No 1 Juli 2014*.
- Zulaikha, Sharifah Binti Syed Jaafar. 2013. *Relationship between stock market and macroeconomics variables*. 5 A Learning Centre.