

**PENGARUH FLUKTUASI NILAI TUKAR (KURS) RUPIAH TERHADAP PERGERAKAN  
HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Binsar Sihombing**

Politeknik Wilmar Bisnis Indonesia

binsar.sihombing@wbi.ac.id

**Hendra Agustinus H. Marbun**

Politeknik Wilmar Bisnis Indonesia

hendra.marbun@wbi.ac.id

**ABSTRACT**

*This study is intended to determine the effect of exchange rate fluctuations (exchange rate) on stock price movement of manufacturing companies in BEI. The sample is the exchange rate of rupiah and stock prices in 2009. The data analysis technique used is a simple linear regression analysis. The results OF this study indicate that the appreciation of the rupiah exchange rate has a positive relationship to stock prices at manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange.*

**1. Pendahuluan**

Analisis fundamental digunakan untuk menilai kelayakan investasi pada saham karena dapat menghasilkan variabel-variabel yang menentukan harga saham di masa mendatang. Konsep penilaian saham dengan analisis fundamental akan menghasilkan informasi tentang apakah saham tertentu layak dibeli atau tidak layak, didasarkan pada kesempatan untuk menghasilkan *return*. *Return* sebagai ukuran akan hasil yang diperoleh investor memiliki peran yang sangat signifikan dalam menentukan nilai suatu investasi (Linda, 2005).

Kriteria utama yang diisyaratkan investor untuk bersedia berinvestasi di pasar modal adalah perasaan aman dan adanya kesempatan untuk memperoleh *return*. Untuk mewujudkan tujuan tersebut, investor yang rasional selalu mempertimbangkan resiko dan hasil yang diharapkan (*expected return*). Gambaran resiko dan *expected return* dari suatu saham dapat dinilai berdasarkan

informasi yang bersifat kuantitatif maupun bersifat kualitatif (Kurniawan, 2000). Selain itu, berbagai pertimbangan dan analisis yang akurat perlu dilakukan oleh investor sebelum membeli, menjual ataupun menahan saham untuk memperoleh tingkat *return* optimal yang diharapkan. Analisis dan pertimbangan yang akurat dapat dihasilkan melalui informasi yang jelas, wajar dan tepat waktu.

Analisis yang dapat digunakan dalam penilaian saham adalah analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental merupakan analisis sekuritas yang menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha (Bodie, 2005). Data fundamental meliputi kondisi intern perusahaan, dan dari luar perusahaan. Informasi tentang perusahaan berhubungan dengan data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis dan sejenisnya (Sulistiawan, 2007). Sementara data faktor eksternal seperti faktor ekonomi, faktor politik, kebijakan moneter dan kebijakan fiskal. Dengan mempertimbangkan data-data tersebut, analisis fundamental menghasilkan penilaian terhadap harga saham. Bila hasil penilaian menunjukkan *overvalued*, saham tersebut dianggap dinilai lebih dari yang seharusnya oleh para pelaku pasar. Sebaliknya, bila dinilai terlalu rendah atau *undervalued*, maka saham tersebut layak dibeli karena ada harapan akan memperoleh *capital gain* (Bodie, 2005).

Analisis fundamental memiliki horizon jangka panjang, karena selain menggunakan data historis (berupa laporan keuangan perusahaan), juga menggunakan data masa depan berupa estimasi terhadap berbagai variabel seperti variabel pertumbuhan perusahaan, perubahan ekonomi dimasa mendatang dan berbagai estimasi lainnya yang dianggap dapat mempengaruhi kinerja dan kelangsungan usaha (Sulistiawan, 2007). Meskipun menggunakan pendekatan kuantitatif dalam proses analisisnya, banyak variabel ditentukan berdasarkan *judgment*, misalnya tingkat pertumbuhan di masa mendatang.

Selain aspek-aspek di atas, faktor lain dalam analisis fundamental adalah fluktuasi nilai tukar dari mata uang. Pergerakan nilai tukar yang cenderung tidak stabil akan mempengaruhi perekonomian negara lain. Selain itu, perubahan nilai tukar juga mempengaruhi sektor industri maupun sektor lainnya karena hutang perusahaan dapat naik dua kali lipat dengan perbandingan nilai kurs yang berbeda, sehingga biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya meningkat. Dalam kondisi demikian, pergerakan harga saham dapat mengalami perubahan karena saham merupakan produk sektor riil. Bila perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan karena beban hutang yang meningkat sebagai akibat dari perubahan nilai kurs, maka dapat mengakibatkan harga sahamnya menurun.

Fluktuasi nilai tukar rupiah akan mempengaruhi pergerakan harga saham. Pada saat rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar, maka investor akan membeli rupiah untuk mendapatkan saham sehingga harga saham per lembar naik dan sebaliknya, jika rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar, maka investor akan menjual sahamnya untuk menghindari kerugian dan harga saham per lembar turun.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh fluktuasi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap pergerakan indeks harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tulisan ini difokuskan untuk menganalisis pengaruh fluktuasi nilai tukar (kurs) rupiah terhadap pergerakan indeks harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi pada saham untuk meningkatkan *return* di masa-masa mendatang.

## **2. Kajian Pustaka**

### **2.1. Pengertian Nilai Tukar**

Dalam perdagangan internasional, nilai tukar mempunyai arti yang sangat penting, karena nilai tukar akan mempengaruhi perdagangan dari suatu negara. Linders dan Kindleberger, (1993:136), menyatakan bahwa pertukaran valuta asing adalah suatu kegiatan memperdagangkan mata uang dari negara-negara yang berbeda. Mata uang tersebut mengambil bentuk sebagai uang di dalam suatu negara. Sebagian besar dari harta yang diperdagangkan di pasar valuta asing adalah giro di bank-bank utama, yang diperdagangkan antar bank sendiri. Sedangkan bagian lainnya merupakan bagian kecil saja yang terdiri dari uang logam dan uang kertas biasa.

Lebih lanjut Landers dan Kindleberger, (1993:136), mengatakan bahwa uang masing-masing negara memiliki harga yang diukur oleh uang negara-negara lain, hal inilah yang disebut nilai tukar (*exchange rate*). Permintaan atas valuta asing timbul dari kebutuhan untuk membayar barang dan jasa serta asset-asset yang berasal dari luar negeri. Permintaan atas satu mata uang dalam bursa valas sangat menentukan penawaran dari mata uang lainnya. Permintaan dan penawaran valas menentukan kurs valas. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya permintaan atau menurunnya penawaran akan valas mengakibatkan depresi kurs yang menaikkan nilai mata uang suatu negara. Sebaliknya, apabila permintaan turun dan penawaran valas naik menyebabkan apresiasi nilai tukar yang menurunkan nilai tukar mata uang.

Jamli, (1996:175), menyatakan bahwa sistem nilai tukar menciptakan kerangka kerja struktur di mana transaksi devisa antar negara dilakukan. Pada dasarnya sistem moneter

internasional tersebut dapat bersifat fleksibel atau tidak fleksibel. Sistem nilai tukar bersifat fleksibel jika nilai tukar mata uang asing dibiarkan bebas merespon perubahan kekuatan pasar atau sering disebut kapitalisasi pasar. Sistem nilai tukar tidak fleksibel, jika nilai tukar dipertahankan pada periode tertentu.

Sistem nilai tukar tetap bercirikan nilai tukar stabil yang diperkenankan berfluktuasi dalam batas sempit mengelilingi nilai yang diharapkan, di mana kedua batas tersebut tetap tetapi tidak kekal. Dalam sistem ini, nilai tukar dipertahankan dalam titik-titik investasi atas dan bawah melalui intervensi pemerintah dalam pasar valas. Hal ini melibatkan penjualan mata uang yang mengalami apresiasi dan pembelian mata uang yang mengalami depresiasi oleh bank sentral.

Kegagalan sistem nilai tukar tetap adalah nilai tukar tetap memberikan tindakan stabilitas nilai tukar dan dengan demikian menghilangkan sumber ketidakpastian harga lebih jauh. Tapi penggunaan sistem nilai tukar tetap ini tidaklah selalu baik, hal ini disebabkan para spekulasi dalam valas akan beralih ke produk investasi lain karena lebih menawarkan keuntungan yang lebih besar.

Sistem nilai tukar mengambang bercirikan nilai tukar yang berfluktuasi dengan bebas sebagai reaksi perubahan permintaan dan penawaran valuta asing. Hal ini berimplikasi pengembangan yang lebih besar dari pada sistem nilai tukar tetap di mana campur tangan pemerintah mengurangi besarnya fluktuasi nilai tukar.

Keunggulan utama nilai tukar mengambang adalah bahwa nilai tukar menyesuaikan secara otomatis untuk mengamankan keseimbangan neraca pembayaran. Kelemahan utamanya adalah nilai tukar dapat mengakibatkan ketidakstabilan harga sehingga akan mengganggu aktivitas perdagangan perdagangan dan mengurangi kesejahteraan ekonomi.

Dalam usaha memperbaiki efisiensi ekonomis sistem nilai tukar konvensional, berbagai sistem alternatif yang telah diterapkan dalam waktu yang berbeda. Sistem nilai tukar tersebut biasanya merupakan kombinasi sistem nilai tukar konvensional alternatif. Jamli, (1996:297), mengatakan ada tiga sistem nilai tukar alternatif yaitu *crowling peg*, *snake in the tunnel* dan EMS.

*The crowing peg* adalah sistem nilai tukar yang mencoba mengkombinasikan keuntungan-keuntungan nilai tukar tetap dengan fleksibilitas nilai tukar mengambang. *The crowing peg* terdiri dari nilai tukar yang dipasok pada nilai tertentu tetapi diperbolehkan merangkak sebagai reaksi terhadap kondisi pasar yang berubah. Sistem ini potensial untuk mencegah ketidakstabilan ekonomi yang dihubungkan dengan penyesuaian diskrit yang dapat mengurangi ketidakpastian dan menandai nilai tukar mengambang.

*The snake in the tunnel* mencerminkan suatu negara yang berupaya untuk memanfaatkan keuntungan dari stabilitas nilai tukar tetap dalam kerangka yang lebih luas dari fleksibilitas nilai

tukar mengambang. *The snake* membatasi 2,5% kemungkinan fluktuasi mata uang yang ikut serta sedangkan *the tunnel* memberikan batasan 4,5% di mana mata uang secara kolektif dapat mengambang.

EMS merupakan suatu upaya mencapai stabilitas yang lebih besar dan langkah untuk meraih stabilitas moneter eropa yang lebih besar dan untuk lebih mendekati EMU (*European Monetary Union*) system, yang terdiri dari suatu jaringan tengah bilateral dengan margin fluktuasi 2,5% terhadap nilai yang ditetapkan.

## **2.2. Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Harga Saham**

Nilai tukar akan mempengaruhi perekonomian bilamana nilai tukar tersebut terapresiasi atau terdepresiasi. Bila nilai tukar mata uang suatu negara apresiasi, barang dan jasa luar negeri relatif lebih murah dibandingkan dengan barang dan jasa domestik. Sebaliknya bila mata uang suatu negara depresiasi, barang dan jasa luar negeri relatif lebih mahal dibandingkan dengan barang dan jasa domestik. Untuk mengetahui nilai tukar berubah diperlukan pemahaman tentang pasar mata uang luar negeri atau *foreign exchange market*.

Menurut Manurung, (2003:108), ada dua jenis transaksi nilai tukar yaitu transaksi spot atau *spot transaction* dan transaksi berjangka atau *forward transaction spot transaction* adalah pertukaran deposit bank atau *bank deposit* biasanya dua hari, sedangkan *forward transactions* adalah pertukaran deposit bank atau *bank deposit* dengan spesifikasi waktu masa datang, biasanya lebih dari dua hari. Nilai tukar *spot* adalah nilai tukar untuk transaksi paling lama dua hari, dan nilai tukar berjangka adalah nilai tukar untuk transaksi berjangka.

Nilai tukar mata uang penting karena mempengaruhi harga relatif domestik terhadap harga relatif luar negeri. Harga rupiah barang atau jasa domestik terhadap harga dolar barang dan jasa luar negeri ditentukan oleh interaksi dua faktor yaitu harga barang dan jasa domestik dalam rupiah dan nilai tukar mata uang domestik per unit mata uang negeri.

Sama seperti barang atau jasa dan aset lainnya, nilai tukar suatu mata uang ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran. Dalam pasar bebas, nilai tukar mata uang dibagi dalam dua bagian yaitu penentuan nilai tukar berjangka yang digunakan untuk penentuan nilai tukar spot.

Pemahaman terhadap nilai tukar jangka pendek atau *spot exchange rate* memerlukan harga nilai tukar deposit bank domestik dan deposit bank mata uang luar negeri. Karena nilai tukar adalah

harga satu aset terhadap aset negara lain, nilai tukar jangka pendek ditentukan melalui pendekatan pasar aset. Misalkan deposit rupiah mempunyai ekspektasi *return*  $i^D$ , dan deposit mata uang luar negeri mempunyai ekspektasi *return*  $i^F$ . Apabila *spot exchange rate*  $E_t$  dan ekspektasi nilai tukar berikutnya  $E_{t+1}$ , ekspektasi *return* dari deposit rupiah  $RET^D$  dalam bentuk mata uang luar negeri. Misalkan seorang investor luar negeri akan menginvestasikan USD 1 dalam deposit rupiah. Pertama dia membeli  $1/E_t$  dari deposit rupiah, dimana  $E_t$  adalah nilai tukar antara mata uang rupiah dengan mata uang dolar atau USD/Rp 1, dan pada akhir periode investor membayar  $(1 + i^D) (1/E_t)$  dalam rupiah. Konversi dalam dolar mengharapkan penerimaan dikalikan dengan  $E_{t+1}$ . Ekspektasi *return* per dolar investasi adalah penerimaan dolar dikurangi investasi dolar awal, yaitu :

$$(i + i^D) - 1 = \frac{E_{t+1}}{E_t} + i^D \frac{E_{t+1}}{E_t} - 1 = i^D \frac{E_{t+1}}{E_t} + i^D \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t} \quad (1)$$

Ekspektasi *return* deposit luar negeri  $RET^F$  dalam bentuk rupiah  $i^F$ . Oleh karena itu, dalam bentuk rupiah, ekspektasi *return* relatif pada deposit rupiah adalah perbedaan ekspektasi *return* deposit rupiah dengan deposit dolar, yaitu :

$$\text{Relatif } RET^D = i^D - i^F + \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t} \quad (2)$$

Jika ekspektasi *return* relatif pada deposit rupiah naik, orang luar negeri akan deposit rupiah lebih banyak dan deposit dolar lebih sedikit, sehingga :

$$RET^F = i^F + \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t}, \text{ dimana } -(E_{t+1} - E_t) = \text{ekspektasi apresiasi rupiah} \quad (3)$$

Mobilitas modal internasional menjelaskan bahwa investor luar negeri dapat dengan mudah membeli aset domestik seperti deposit rupiah. Karena deposit bank luar negeri dan deposit bank domestik mempunyai risiko likuiditas yang sama, maka deposit tersebut adalah substitusi sempurna. Mobilitas modal dan substitusi sempurna menjamin ekspektasi *return* relatif sama dengan nol, sehingga :

$$i^D = i^F - \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t} \quad (4)$$

Investasi saham merupakan investasi yang mempunyai risiko yang lebih tinggi dari obligasi, deposito, dan properti bahkan dari reksa dana yang berisikan investasi pada saham. Bermain saham dianggap berisiko karena harga saham berfluktuasi setiap hari. Fluktuasi bisa terjadi karena berbagai faktor, salah satunya adalah pergerakan nilai tukar. Hal ini disebabkan karena apabila nilai tukar mata uang rupiah mengalami depresiasi maka orang akan lebih memilih untuk menginvestasikan modal mereka ke pasar saham dari pada menginvestasikan ke dalam valas. Jika semakin banyak permintaan terhadap saham akan mengakibatkan harga saham naik dan demikian juga sebaliknya. Harga saham dihitung dengan rumus :

$$P = \frac{D}{RET} \quad (5)$$

$p = price$ ,  $D = dividend$ ,  $RET = expected return$

Jika disubstitusikan antara fluktuasi nilai tukar rupiah dengan harga saham, diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$P = \frac{D}{i^D - i^F + \frac{E_{t+1} - E_t}{E_t}} \quad (6)$$

Berdasarkan persamaan (2) dan (5), ditunjukkan bahwa apresiasi nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar dan harga saham, sehingga diperoleh persamaan (6) yang menunjukkan hubungan antara nilai tukar mata uang rupiah terhadap fluktuasi harga saham. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa jika nilai tukar rupiah terhadap dolar semakin naik, maka harga saham turun dan sebaliknya, jika nilai tukar rupiah terhadap dolar semakin menurun, maka harga saham semakin naik. Dengan demikian, terdapat hubungan antara fluktuasi nilai tukar rupiah dengan harga saham.

### 3. Metode Penelitian

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Sampel dalam penelitian ini adalah nilai tukar rupiah dan harga saham tahun 2009. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas yaitu nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar USA dengan skala pengukuran adalah skala rasio dan variabel terikat adalah Indeks Harga Saham Gabungan Manufaktur (IHSGM) dengan skala pengukuran skala rasio.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan melalui teknik dokumentasi. Secara spesifik data yang digunakan adalah fluktuasi dari nilai tukar rupiah dan penutupan indeks harga saham yang dihitung secara harian selama periode tahun 2009 pada perusahaan manufaktur.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana, untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap fluktuasi indeks harga saham manufaktur dengan model, sebagai berikut :

$$P_t = \beta_0 + \beta_1 E_t + \varepsilon$$

Dimana:  $P_t$  = harga saham perusahaan manufaktur

$E_t$  = nilai rukur rupiah

$\beta_0$  = Nilai konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi

$t$  = periode hari, September – Oktober 2009

$\varepsilon$  = *error term*

Asumsi yang mendasari model regresi adalah asumsi klasik, yaitu asumsi normalitas, autokorelasi dan multikolinieritas, yaitu: Uji normalitas, dilakukan dengan mengamati penyebaran *stochastic term error* yang dihasilkan oleh model regresi. Metode yang dipakai dalam pengujian ini adalah metode *Jargue – Bera* atau:

$$JB = N \left[ \frac{S^2}{6} + \frac{(K - 3)^2}{24} \right]$$

JB, S dan K masing-masing dalam statistic *Jargue-Bera*, koefisien *Skewness* dan koefisien Kurtosis.  $H_0$  : *stochastic term error* terdistribusi secara normal dan  $H_1$  : *stochastic term error* terdistribusi secara tidak normal.

Uji autokorelasi, dimaksudkan untuk mendeteksi korelasi antara *stochastic term error* yang terletak berurutan secara *time series* atau korelasi antar tempat yang berkedekatan apabila datanya *cross section*. Autokorelasi terjadi akibat kondisi munculnya satu data yang dipengaruhi data

sebelumnya. Masalah ini mengakibatkan hasil pengujian menjadi bias. Untuk mendeteksi data ada tidaknya autokorelasi maka dilakukan uji *Durbin Watson* atau *DW-statistic*, yaitu :

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^{t=n} (\varepsilon_t - \varepsilon_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^{t=n} (\varepsilon_t^2)}$$

Dengan ketentuan sebagai berikut:  $0.005 \leq DW \leq d_L$  dengan kesimpulan terjadi autokorelasi positif,  $d_L \leq DW \leq d_u$  dengan kesimpulan *inconclusive*,  $d_u \leq DW \leq 4.00 - d_L$  dengan kesimpulan tidak terdapat autokorelasi,  $4.00 - d_u \leq DW \leq d_L$ , dan (e)  $4.00 - d_L \leq DW \leq 4.00$  dengan kesimpulan terjadi autokorelasi negatif.

Uji multikolinieritas, digunakan untuk mengetahui korelasi linear antara dua atau lebih variabel bebas. Adanya multikolinieritas menyebabkan deviasi standar masing-masing koefisien regresi relatif sehingga koefisien variabel cenderung tidak signifikan. Metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas adalah *variance inflation factor* (VIF), yaitu :

$$VIF = \frac{1}{1 - r_{ij}^2}$$

dimana  $r_{ij}$  adalah koefisien korelasi antar dua variabel bebas. Jika  $VIF > 10$ , maka terjadi multikolinieritas yang serius, sebaliknya jika  $VIF < 10$  maka multikolinieritas tidak serius.

#### 4. Hasil Analisis Dan Pembahasan

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear sederhana, untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap fluktuasi harga saham. Untuk mengelola data digunakan bantuan komputer dengan menggunakan program SPSS.

Hasil persamaan diperoleh sebagai berikut:

$$P_t = -2,721.971 + 28,826,127E_t + \epsilon_i$$

$$\mathbf{t\text{-hitung}} = \mathbf{(4,357)}$$

$$\mathbf{Signifikan} = \mathbf{(0.000)}$$

$$\mathbf{F\text{-hitung}} = \mathbf{(18.983) \text{ dan signifikansi } 0.000}$$

$$\mathbf{R} = \mathbf{0,593}$$

$$\mathbf{R^2} = \mathbf{0.352}$$

Berdasarkan hasil analisis disimpulkan bahwa apresiasi nilai tukar mata uang rupiah akan menurunkan harga saham atau meningkatkan fluktuasi indeks harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diterima pada tingkat signifikansi 1 persen.

Nilai koefisien korelasi sebesar 0,593, artinya apresiasi nilai tukar mata uang rupiah mempunyai hubungan yang positif terhadap indeks harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dilihat dari nilai koefisien determinannya sebesar 0,352, artinya variabel terikat, yaitu indeks harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas, yaitu apresiasi nilai tukar mata uang rupiah.

Dilihat dari F-nya, disimpulkan apresiasi nilai tukar mata uang rupiah secara simultan akan menurunkan harga saham atau meningkatkan fluktuasi indeks harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat terima pada tingkat signifikansi 1 persen. Hasil statistik uji t, menunjukkan bahwa apresiasi nilai tukar mata uang rupiah secara parsial akan menurunkan harga saham atau meningkatkan fluktuasi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat terima pada tingkat signifikansi 1 persen. Nilai JB sebesar 26.57, artinya *stochastic term error* terdistribusi secara normal, dengan demikian maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Nilai *Durbin Watson* sebesar 1.287, berarti *stochastic term error* dari apresiasi nilai tukar mata uang rupiah mengalami autokorelasi positif.

Hasil analisis diperoleh nilai VIF adalah 1, berarti apresiasi nilai tukar mata uang rupiah mengalami multikolinieritas serius terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), karena nilai VIF-nya berada di bawah 10.

Dilihat dari nilai koefisien regresi, ditunjukkan bahwa pengaruh nilai tukar rupiah terhadap indeks harga saham manufaktur sebesar positif 28,826,127. Artinya jika nilai tukar rupiah mengalami apresiasi, maka indeks harga saham naik sebesar 28,826,127 dan sebaliknya, jika nilai tukar rupiah mengalami depresiasi maka indeks harga saham naik sebesar 28,826,127. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa fluktuasi nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh yang positif terhadap indeks harga saham.

Apresiasi adalah suatu keadaan dimana nilai mata uang rupiah menguat terhadap mata uang dollar. Depresiasi adalah suatu keadaan dimana nilai mata uang rupiah melemah terhadap mata uang dollar. Fluktuasi nilai tukar rupiah dipengaruhi oleh tingkat bunga SBI. Jika tingkat suku bunga SBI naik, maka masyarakat cenderung membeli rupiah dan menjual dollar yang dimiliki, hal ini akan mengakibatkan nilai tukar rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar. Apresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar akan menguatkan harga saham. Apabila hal ini terjadi, maka permintaan terhadap saham semakin naik karena investor membeli rupiah untuk mendapatkan saham. Dalam keadaan ini, perusahaan dapat melakukan spekulasi dengan membeli rupiah dan membeli saham. Jika SBI turun, maka tingkat deposit turun, karena investor menarik modalnya dan mencari alternatif investasi yang lebih menguntungkan, sehingga nilai tukar rupiah terhadap dollar melemah dan harga saham per lembar turun. Sebaliknya, jika SBI naik, maka tingkat deposit naik. Pada kondisi seperti, investor akan melakukan penanaman modal dengan membeli rupiah untuk mendapatkan saham, sehingga rupiah mengalami apresiasi terhadap dollar.

Pada saat tingkat bunga turun, maka masyarakat membeli dollar dari bank, sehingga nilai tukar rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar. Depresiasi mengakibatkan permintaan terhadap saham semakin turun, karena harga per lembar turun. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan melakukan spekulasi dengan membeli dollar dan menjual sahamnya ke publik.

Inflasi akan memberi pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi tingkat inflasi, maka harga saham turun karena permintaan terhadap saham turun. Pada kondisi ini, Investor menjual sahamnya untuk menghindari kerugian yang semakin besar. Inflasi terjadi pada saat rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar sehingga harga-harga secara menyeluruh di pasar

naik. Pada kondisi ini, perusahaan menghadapi masalah berupa kenaikan biaya operasional. Untuk menjaga kestabilan ekonomi, Bank Indonesia menaikkan tingkat SBI dengan harapan nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami apresiasi.

Pada saat tingkat inflasi turun, kondisi ini menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar mengalami apresiasi, sehingga harga saham naik. Biasanya, perusahaan melakukan investasi dengan membeli kembali saham yang telah dijual ke publik. Pada saat pasar mengharapkan bahwa tingkat inflasi di masa mendatang semakin tinggi, maka pemilik modal akan segera membelanjakan modalnya untuk membeli barang-barang *durable* yang diperkirakan akan mengalami kenaikan harga atau menukarkan modalnya ke mata uang yang nilainya relatif stabil, misalnya dollar. Transaksi yang dilakukan oleh pasar memungkinkan bahwa inflasi naik dari kondisi semula.

Nilai tukar rupiah juga dipengaruhi oleh adanya intervensi bank sentral di pasar valuta asing. Bank sentral sebagai pengendali pembayaran pemerintah perlu melakukan intervensi, baik melalui mekanisme tingkat bunga ataupun melalui operasi pasar. Apabila dipandang depresiasi rupiah terlalu besar maka bank sentral dapat melakukan intervensi dengan cara menjual dollar secara langsung di pasar atau dengan menaikkan tingkat bunga. Sebaliknya, jika rupiah diperkirakan mengalami apresiasi terlalu tinggi maka bank sentral melakukan intervensi dengan membeli dollar atau menurunkan tingkat suku bunga.

## **5. Kesimpulan**

Apresiasi nilai tukar mata uang rupiah akan menaikkan harga saham atau meningkatkan fluktuasi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diterima pada tingkat signifikansi 1 persen. Dilihat dari nilai koefisien determinannya sebesar 0,352, artinya variabel terikat, yaitu harga saham dapat dijelaskan oleh variabel bebas, yaitu apresiasi nilai tukar mata uang rupiah. Dilihat dari F-nya, disimpulkan apresiasi nilai tukar mata uang rupiah secara simultan akan menaikkan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diterima pada tingkat signifikansi 1 persen. Dilihat dari statistik uji t, disimpulkan bahwa apresiasi nilai tukar mata uang rupiah secara parsial akan meningkatkan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dapat diterima pada tingkat signifikansi 1 persen.

## REFERENSI

- Ahmad, Kamaruddin, 2004. **Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio**, Edisi Revisi, Jakarta : Rineka Cipta.
- Bodie Zvi, Alex Kane and Alan J. Marcus. 2005. **Investments**. Sixth Edition, McGraw-Hill Companies.
- Cooper R. Donald, Pamela S. Schindler. 2006. **Business Research Methods**. 9<sup>th</sup> Edition, McGraw-Hill Companies.
- Hardiningsih, Sri, dkk., 2003. **Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia**, Edisi Pertama, Jakarta : Bursa Efek Indonesia.
- Jamli, Ahmad. 1996. **Dasar-dasar Keuangan Internasional**, Cetakan Ketiga, Edisi Pertama, Yogyakarta : BPFE.
- Kieso, Donald E; Weygandt, Jerry J dan Walfield, Terry D., 2002. **Akuntansi Intermediate**, Jilid Satu, Alih Bahasa : Emil Salim, Edisi Kesepuluh, Jakarta Erlangga.
- Kurniawan, Heribertus dan Nur Indriantoro. 2000. "*Analisis Hubungan antara arus Kas Dari Aktivitas Operasi dan data akrual Dengan Return Saham: Studi Empiris pada Bursa Efek Yakarta*". Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol 2 no 3.
- Linda dan Fazli Syam. 2005. "*Hubungan Laba Akuntansi, Nilai Buku, dan Total Arus Kas dengan Market Value: Studi akuntansi Relevansi Nilai*". Jurnal Riset akuntansi Indonesia. Vol. 8 no. 3
- Linders, Peter H. dan Kindleberger, Charles P., 1993. **Ekonomi Internasional**, Alih Bahasa : Burhanuddin Abdullah, Edisi Kedelapan, Jakarta : Erlangga.

Manurung, Jonni, dkk., 2003. **Pasar dan Lembaga Keuangan dan Bukan Bank**, Edisi Pertama, Jakarta : Grafindo.

Pakarti, Piji dan Anoraga, Pandji, 2001. **Pengantar Pasar Modal**, Semarang : Rineka Cipta.

Sartono, R. Agus, 2003, **Manajemen Keuangan Internasional**, Cetakan Pertama, Yogyakarta : BPF.

Sulistiawan, Dedhy dan Liliana. 2007. *“Analisis Teknikal Modern Pada Perdagangan Sekuritas, Cara Praktis Memprediksi Pergerakan Harga Saham & Sekuritas Lainnya”*. Penerbit Andi Yogyakarta.

Yuliati, Sri Handeru, Prasetyo, Handoyo, dan Tjiptono, Fandy, 1996. **Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi**, Yogyakarta : Andi.