
The Influence of The Rupiah Exchange Rate, Interest Rates and Inflation on Stock Prices (Case Study PT. Gudang Garam Tbk on The Idx for The 2015 – 2022 Period)

Anggun Riyanti¹, Rita Tri Yusnita², Suci Putri Lestari³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Perjuangan Tasikmalaya

E-mail: irsannazar@gmail.com

Article History:

Received: 26 Agustus 2023

Revised: 03 September 2023

Accepted: 06 September 2023

Keywords: Exchange Rates, Interest Rates, Inflation, Stock Prices.

Abstract: *The stock price is the main consideration for every investor or trader when they want to buy assets or shares in a company. This study aims to determine the effect simultaneously or partially of the rupiah exchange rate variable, interest rate variable and inflation variable. The population used in this study is the annual financial statements of PT. Gudang Garam Tbk in 2015-2022. The method used in this research is descriptive quantitative research. The sample selection uses a saturated sample. The sample used is the annual financial report of PT. Gudang Garam Tbk in 2015-2022. Source of data in this research is secondary data in the form of financial reports. The data analysis technique used is multiple linear regression with the help of SPSS 25. Based on the results of the study it was concluded that exchange rates, interest rates and inflation simultaneously have a significant effect on stock prices. The rupiah exchange rate partially has a significant effect on stock prices. Interest rates partially have a significant effect on stock prices. Inflation partially has a significant effect on stock prices*

PENDAHULUAN

Investasi merupakan usaha investor untuk mendapatkan hasil yang akan dikonsumsi di masa depan. Investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang tinggi tentunya akan memberikan resiko yang tinggi pula. Tinggi rendahnya resiko suatu instrument terutama yang ada di pasar modal Indonesia sangatlah dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan politik suatu Negara serta kondisi perusahaan itu sendiri. Untuk itu, dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi, ada baiknya investor melakukan analisis terlebih dahulu terhadap instrument investasi yang akan dipilih.

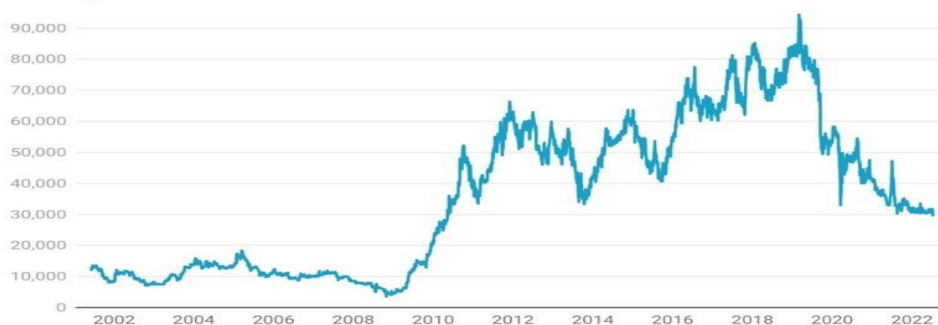
Resiko yang dihadapi dalam melakukan investasi dapat berupa resikosistematis (Systematic risk) dan resiko yang tidak sistematis (unsystematicrisk). Resiko sistematis tidak mungkin bisa dihindari karena resiko ini merupakan bentuk dari perubahan perekonomian yang tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan resiko yang tidak sistematis bisa kita minimumkan dengan melakukan diversifikasi. Berinvestasi dalam bentuk saham memiliki tingkat ketidak pastian yang tinggi sehingga resikonya juga tinggi. Analisis yang harus dilakukan oleh para investor meliputi analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam melakukan analisis fundamental, investor perlu melihat kondisi perusahaan itu sendiri, maupun

kondisi perekonomian dimana perusahaan tersebut beroperasi. Sedangkan untuk analisis teknikal, para investor bisa melihat tren dari harga saham yang akan dipilih.

Harga saham selain dipengaruhi oleh faktor pasar, juga dapat dipengaruhi oleh faktor makro lainnya seperti inflasi, jumlah uang yang beredar, kurs valuta asing, dan tingkat suku bunga. Penelitian ini dilakukan dengan anggapan bahwa variabel-variabel dalam faktor-faktor ekonomi nilai tukar uang, dan inflasi merupakan variabel yang berpengaruh secara sistematis sebagai pasar pencapaian laba dengan dasar perubahan perekonomian berpengaruh dengan pola serupa terhadap saham perusahaan, khususnya variabel makro yaitu nilai tukar rupiah, suku bunga, dan inflasi. Dampak krisis di Indonesia yang menyebabkan kondisi makro ekonomi menjadi tidak menentu juga berdampak pada kondisi pasar modal di Indonesia, termasuk terjadinya inflasi.

Salah satunya adalah PT. Gudang Garam Tbk yang merupakan perusahaan rokok Gudang Garam salah satu industri rokok terkemuka di tanah air yang telah berdiri sejak tahun 1958 di kota Kediri, Jawa Timur. Hingga kini, Gudang Garam sudah terkenal luas baik di dalam negeri maupun mancanegara sebagai penghasil rokok kretek berkualitas tinggi. PT Gudang Garam merupakan perusahaan yang berbasis di Indonesia yang utamanya bergerak dalam pembuatan rokok cengkeh, yang disini dikenal sebagai rokok kretek. Bisnisnya diklasifikasikan ke dalam tiga segmen pengoperasian: rokok, kertas karton dan lainnya. Perusahaan keluarga itu memutuskan untuk menjadi perusahaan publik (go public) lima tahun setelah pendirinya Surya Wonowidjojo meninggal tahun 1985. Estafet kepemimpinan dari perusahaan Gudang Garam pun berlanjut ke tangan putra tertua yaitu Racham Halim. Tidak mudah bagi Rachman untuk menjadikan Gudang Garam terus menerus menjadi perusahaan rokok nomor satu. Gudang Garam pernah menguasai pangsa pasar rokok nasional 49% tahun 1997 kemudian terus turun dan puncaknya triwulan I-2007 yang untuk pertama kalinya disalip PT HM Sampoerna Tbk dengan pangsa pasar 24%, kemudian PT Gudang Garam Tbk dengan 23%, sedangkan Djarum 20%. Ketika pertama kali masuk bursa saham, harga perdana Gudang Garam berada di level Rp 10.250 persahama. Sepanjang tahun 2008 harga saham Gudang Garam tertinggi di level Rp 8.700 persahama yang terjadi pada 14 Januari 2008. Saham Gudang Garam pernah mencapai level tertinggi Rp 12.450 per saham pada 9 Januari 2006 (Dewi, 2020). Dapat dilihat harga saham PT. Gudang Garam Tbk dari tahun 2001 sampai 2022 :

Kinerja Saham GGRM 2001-Juli 2022



Gambar 1. Harga Saham PT. Gudang Garam Tbk dari tahun 2001 sampai 2022

Dari gambar 1, bahwa PT. Gudang Garam Tbk sebagai perusahaan yang go public sewaktu-waktu harga sahamnya dapat bergerak naik atau turun seiring perkembangan ekonomi nasional dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham secara umum.

Pada tahun 2014 PT. Gudang Garam Tbk, meraih kinerja yang bagus berkat peningkatan volume penjualan, *brand strength* (kekuaran brand) dan keberhasilan strategi harga. Gudang

Garam berhasil membukukan keniakan penjumlahan dan laba. Pendapatan meningkat 17,6% menjadi Rp 65,2 triliun sementara laba/total pendapatan komprehensif naik 23,1% menjadi Rp 5,4 triliun atau setara Rp 2.790 per lembar saham. Penjualan pada tahun 2014 naik dari 17,6% menjadi Rp 65,2 triliun (2013: 13,1% menjadi Rp 55,4%) didukung oleh pertumbuhan volume penjualan sebesar 5,3% dan peningkatan harga jual rata-rata tertimbang per batang sebesar 11,6% untuk produk SKM dan 10,15 untuk produk SKT (2013:9,3% untuk SKM dan 9,5% untuk SKT). Penjualan ekspor menyumbang 4,5% dari total pendapatan tidak banyak berubah dari tahun sebelumnya. Kinerja perseroan sepanjang 2015 menunjukkan bahwa perseroan mampu untuk terus bertahan melalui kondisi ekonomi yang sulit dengan membukukan peningkatan penjualan dan laba. Pendapatan tahun 2015 meningkatkan 7,9% menjadi Rp 70,4 triliun sementara laba naik 18,8% menjadi Rp 6,5 triliun atau setara Rp 3,345 per lembar saham.

Namun pada tahun 2020 seiring dengan adanya kenaikan cukai rokok sebesar 35% yang diberlakukan mulai tahun 2019, PT. Gudang Garam memproyeksikan penurunan pendapatan sebesar 25%. Faktor lain yang menjadi penyebab pendapatan PT. Gudang Garam menurun yaitu kesadaran masyarakat akan bahaya rokok, banyak masyarakat yang mulai menerapkan gaya hidup sehat di masa pandemic Covid-19 ini. Penurunan pendapatan ini menyebabkan harga saham PT. Gudang Garam menurun cukup tajam (Dewi, 2020)

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum, atau inflasi dapat juga dikatakan sebagai penurunan daya beli uang. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi di atas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena panen yang gagal misalnya, tidak termasuk inflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan adalah: "*Consumer price index*" atau "*cost of living index*". Indeks ini berdasarkan pada harga dari satu paket barang yang dipilih dan mewakili pola pengeluaran konsumen, inflasi adalah kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya.

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan meningkat yang terus menerus juga perlu digaris bawahi. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi. Inflasi bisa menaikkan biaya produksi dan dapat membuat daya beli masyarakat akan menjadi menurun. Penurunan daya beli dan biaya produksi yang tinggi secara tidak langsung akan mempengaruhi kondisi pasar modal. Investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan permintaan terhadap saham menjadi turun.

Penurunan permintaan akan menyebabkan harga saham ikut mengalami penurunan. Jadi pertumbuhan investasi di suatu negara dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi Negara tersebut. "Semakin baik tingkat perekonomian suatu Negara maka semakin baik pula tingkat pendapatan masyarakat". Adanya peningkatan pendapatan diharapkan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, dan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal.

Pengaruh inflasi terhadap harga saham sebenarnya tidak akan terjadi dalam kurun waktu yang pendek, dalam artian ketika inflasi bulanan diumumkan sekian persen, maka dampak dari inflasi tersebut tidak akan terasa langsung dihari itu akan tetapi apabila pengaruh dari inflasi tersebut telah merambah ke berbagai sector usaha dan perekonomian baru akan berdampak pada harga saham. Seperti ketika inflasi meningkat dengan drastis dalam jangka waktu pendek, maka hal ini akan berdampak negative pada perusahaan, perusahaan akan mengalami kenaikan bahan baku yang drastis, bahan bakar, pembengkakan pada biaya produksi perusahaan. Hal ini pada akhirnya akan menurunkan nilai laba kotor (*profit Gross*), laba operasional serta laba

bersih perusahaan, jika terjadi hal demikian akan mengakibatkan menurunnya minat para investor untuk menanamkan sahamnya, harga saham akan menurun atau melemah.

Nilai tukar merupakan selisih harga mata uang suatu Negara dengan matauang Negara lainnya, penelitian in menggunakan nilai tukar rupiah yang di kalkulasikan dengan nilai tukar rupiah Dollar US. Apabila nilai tukar rupiah yang dikeluarkan sedikit untuk mendapatkan Dollar US dibandingkan dengan jumlah rupiah yang dikeluarkan pada periode sebelumnya untuk mendapatkan Dollar US berarti nilai tukar rupiah mengalami penguatan nilai (apresiasi) terhadap Dollar US. Sebaliknya, apabila jumlah rupiah yang dikeluarkan untuk mendapatkan Dollar US lebih banyak dibandingkan dengan periode sebelumnya, maka nilai tukar rupiah mengalami pelemahan (depresiasi).

Kenaikan kurs Dollar US yang sangat tajam terhadap rupiah akan mengakibatkan ketidak stabilan dipasar saham, dan sangat berdampak pada emiten yang memiliki hutang dalam Dollar US sementara produk emiten tersebut dijual secara local, akan tetapi emiten yang memiliki pangsa pasar export akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs Dollar tersebut, dalam hal ini berarti para emiten yang terkena dampak negative dari kenaikan kurs Dollar US akan mengalami penurunan harga saham begitu pula sebaliknya paraemiten yang terkena dampak positif akibat kenaikan kurs Dollar US akan mengalami peningkatan harga saham.

Investor yang melakukan investasi di pasar saham membutuhkan informasi yang sangat relevan dengan perkembangan transaksi di bursa, hal ini sangat penting dilakukan oleh para investor sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun strategi dan mengambil suatu keputusan investasi di pasar modal. Para investor memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk menyalurkan dana yang di dapat melalui selisih harga beli (*capital gain*) serta laba dari suatu perusahaan yang dibagikan kepada investor (*dividen*).

Investor memperkirakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) serta berapa jauh kemungkinan menyimpang dari hasil perkiraan yang di harapkan, faktor utama yang menyebabkan harga saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda-beda antara para investor yang didasari dari perolehan informasi utama yang diterimanya. Investor menerima informasi dengan cara melihat informasi fundamental dan teknikal, dengan demikian para investor dapat melihat apabila kondisi atau indikator makro ekonomi mendatang dipekirakan buruk, maka kemungkinan besar refleksi indeks harga saham menurun begitupula sebaliknya.

Pengaruh lain krisis finansial global terhadap ekonomi makro adalah dari sisi tingkat suku bunga. Dengan naiknya kurs Dollar, suku bunga akan naik karena Bank Indonesia akan menahan rupiah sehingga akibatnya inflasi akan meningkat. Gabungan antara pengaruh kurs dollar tinggi dan suku bunga yang tinggi akan berdampak pada sector investasi dan sector riil, dimana investasi disector riil seperti property dan usaha kecil dan menengah (UKM) akan terganggu.

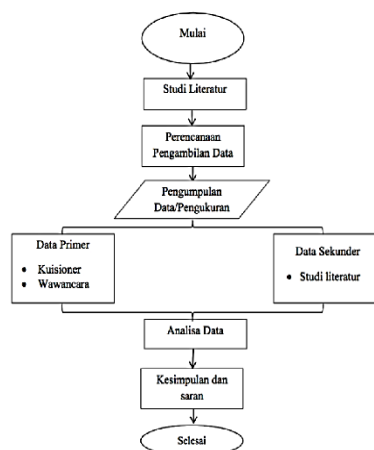
Tingkat suku bunga dan sekuritas adalah dua faktor yang sering diperhatikan sebelum investor melakukan investasi. Secara sederhana, jika suku bunga meningkat, maka tingkat return yang disyaratkan investor atas suatu obligasi juga akan meningkat. Suku bunga merupakan besarnya imbalan yang harus dibayarkan atas penggunaan sejumlah uang berdasarkan perjanjian pinjam meminjam.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk mengkaji serta mengetahui lebih dalam tentang seberapa besar pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap harga saham, sehingga penulis mengangkat judul penelitian tentang "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham". (studi kasus PT. Gudang Garam Tbk di BEI Periode 2015-2022).

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan adalah metode Kuantitatif Deskriptif. Penelitian Kuantitatif menurut Sugiyono, (2017) penelitian Kuantitatif merupakan metode penelitian yang

berlandaskan positivistic (data konkrit), dan penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistic sebagai alat uji perhitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Kuantitatif Deskriptif adalah suatu metode penelitian yang menggambarkan dan menjelaskan variabel-variabel independen untuk dianalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2017).



Gambar 2. Diagram Alir Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi secara simultan terhadap Harga saham
Berdasarkan hasil SPSS versi 25 dari tabel Coefficients tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Analisis Linear Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations		
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)	47.165	6.947		6.790	.000			
Nilai Tukar	-3.903	.719	-.459	-5.430	.000	-.578	-.503	-.423
Suku bunga	.790	.166	.502	4.765	.000	.503	.455	.371
Inflasi	-.251	.091	-.279	-2.764	.007	.163	-.284	-.215

a. Dependent Variable: harga Saham

Sumber: IBM Statiscal SPSS 25 output, 2023

Adapun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Ln} = Y = \alpha + \beta_1 \text{Ln}X_1 + \beta_2 \text{Ln}X_2 + \beta_3 \text{Ln}X_3 + e$$

$$\text{Harga Saham} = 47,165 - 3,903 X_1 + 0,790 X_2 - 0,251 X_3 + e$$

$$\text{Anti Ln} = Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$\text{Harga Saham} = 3,04438E+20 + 0,020181277 + 2,203396426 + 0,778022372$$

Interpretasi :

1. Nilai Konstanta (a)

Hasil Konstanta (a) dari persamaan regresi linier berganda diatas bernilai positif 3,044. artinya apabila variable nilai tukar, suku bunga dan inflasi dianggap konstanta atau bernilai nol, maka nilai harga saham sebesar 3,044.

2. Nilai koefisien regresi variabel nilai tukar

Hasil koefisien regresi variabel suku bunga 0,020 dengan tanda positif menyatakan apabila tingkat suku bunga naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka

- nilai harga saham cenderung mengalami naik sebesar 0,020.
3. Nilai koefisien regresi variabel suku bunga
Hasil koefisien regresi variabel suku bunga 2,203 dengan tanda positif menyatakan apabila tingkat suku bunga naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka nilai harga saham cenderung mengalami naik sebesar 2,203.
 4. Nilai koefisien regresi variabel inflasi
Hasil koefisien regresi variabel Inflasi sebesar 0,780 dengan tanda positif menyatakan apabila tingkat inflasi naik satu satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan, maka nilai harga saham cenderung mengalami naik sebesar 0,780.
- Berdasarkan output SPSS pada tabel *model summary* pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Model Summary

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted RSquare	Std. Error of theEstimate	Durbin-Watson
1	.593 ^a	.352	.330	.31470	1.030

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS diatas pada Tabel 2 maka diperoleh nilai r (korelasi) sebesar 0,593. Berdasarkan pedoman penafsiran koefisien korelasi dengan nilai 0,593 menunjukkan kategori sedang. Hal ini dapat disimpulkan korelasi yang sedang terhadap Harga saham.

Berdasarkan *output* SPSS, koefisien determinasi R-Square adalah sebesar 0,352 atau 35,2% artinya besarnya pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi secara simultan 35,2% terhadap harga saham, sedangkan sisanya 64,8% merupakan factor lain atau pengaruh dari faktor lain. Berdasarkan uji hipotesis Output SPSS pada tabel ANOVA sebagai berikut:

Tabel 3. ANOVA
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.298	3	2.099	25.942	.000 ^b
	Residual	7.041	87	.081		
	Total	13.339	90			

a. Dependent Variable: harga Saham

b. Predictors: (Constant), Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga

Untuk mengetahui signifikansi pengaruh nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap harga saham, pada tabel 3 diperoleh hasil uji F dengan signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, artinya H_0 diterima (H_0 ditolak) sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar, suku bunga dan inflasi secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Artinya secara bersama-sama nilai tukar, suku bunga dan inflasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian kewal (2012). Penelitian yang dilakukan kewal mengungkapkan bahwa nilai tukar, suku bunga, inflasi, berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini juga mendukung jayanti (2014) bahwa secara secara simultan nilai tukar rupiah, suku bunga dan inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN

Nilai tukar, Suku Bunga dan Inflasi secara simultan terdapat hubungan positif signifikan terhadap Harga Saham PT. Gudang Garam Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2022.

Saran yang perlu diperhatikan oleh para calon investor adalah kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan khususnya nilai tukar, suku bunga dan inflasi dalam

kaitannya dengan harga saham. Berdasarkan pada hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai alat untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi dalam rangka mengurangi resiko dari investasi.

Sedangkan untuk penelitian selanjutnya ada baiknya menambah variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap harga saham. Selain itu perlu dilakukan penelitian kembali dengan objek penelitian selain perusahaan Rokok serta periode penelitian yang lebih lama.

REFERENSI

- Dewi, P. D. A. dan I. G. N. A. S. (2020). Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham. *Jurnal UNUD*, 2(3).
- Jayanti, Yusnita. (2014). Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga, nilai tukar terhadap harga saham. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Universitas Brawujaya Malang.
- Kewal, Suramayan Suci. (2012). *Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham*. Jurnal sekolah tinggi Ilmu Ekonomi Musi Palembang.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sutrisno, E. (2017). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Kencana.