

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE JANUARI 2011 – FEBRUARI 2015

SUSAN SIAHAAN
susan.hartati@gmail.com

J.P. SITANGGANG
jpsitanggang@yahoo.com

ABSTRACT

The aim of this study is to proof the influence of macro-economic, especially inflation, interest rate and exchange rate to composite stock price index in Indonesia Stock Exchanges. The data observed are secondary from the online system from Januari 2011 up to Februari 2015. The analytical technique used is multiple regression analysis. The result of this study found that the rate of inflation, interest rates and exchange rate are simultaneously have significantly influence on composite stock price index with Adjusted R² of 0,658, which means that 65,8% variance of composite stock prices index can be explained by the 3 variables and the rest is out this study. Partially, found that the variable inflation rate does not influence on composite stock price index, while the variable interest rates has a negative and significant influence on the composite stock price index, and the variable rate has a positive and significant influence on composite stock price index.

Keywords: Composite Stock Price Index, Inflation, Interest Rates, Exchange Rates.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari faktor makro ekonomi khususnya tingkat inflasi, suku bunga dan kurs terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diliput dari system online mulai dari bulan Januari tahun 2011 hingga bulan Februari tahun 2015. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara simultan tingkat inflasi, suku bunga dan kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil analisis secara parsial terbukti bahwa variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sementara variabel suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, dan variabel kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Kata Kunci: Indeks Harga Saham Gabungan, Inflasi, Suku Bunga, Kurs.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Setiap Negara senantiasa mengharapkan agar perekonomiannya mengalami peningkatan secara terus-menerus. Peningkatan perekonomian tersebut akan memupuk investasi serta kemampuan teknik produksi agar hasil produksi terus meningkat. Jika hasil produksi meningkat dan pendapatan masyarakat meningkat, maka perekonomian mengalami pertumbuhan.

Bagi kalangan masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan berminat untuk melakukan investasi, hadirnya lembaga pasar modal di Indonesia menambah deretan alternatif untuk menanamkan dananya. Banyak jenis surat berharga (*securities*) yang di jual di pasar modal salah satunya adalah saham. Saham perusahaan go public sebagai komoditi investasi tergolong beresiko karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik dari dalam negeri maupun dari luar negeri. Perubahan tersebut antara lain dibidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum. Peningkatan IHSG menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bullish*, sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang *bearish*. Untuk itu, seorang investor harus memahami pola perilaku harga saham di pasar modal.

Aktivitas di pasar modal pun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas makro di suatu Negara. Respon pasar modal atas berbagai faktor ekonomi makro tercermin dari harga saham, di mana pergerakannya bisa terlihat dari IHSG. IHSG ini merupakan suatu indikator naik turunnya kegiatan pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena merupakan gabungan (*composite*) atas seluruh harga saham biasa maupun saham preferen yang tercatat di BEI. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu atau beberapa saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit, maka indeks pun bergerak turun naik dalam hitungan waktu yang cepat pula.

Menurut I Nyoman Tjager Dewan Komisaris BEI, menyatakan di penghujung tahun 2013 Indeks Harga Saham Gabungan ditutup di level 4.274,18 atau mengalami koreksi sebesar 0,98% dibandingkan tahun sebelumnya yang ditutup di level 4.316,69. Kondisi ini tidak bisa dihindarkan seiring dengan dinamika yang terjadi di ekonomi makro maupun ekonomi global. Ekonomi makro hanya mampu tumbuh 5,78%, tidak mencapai 6,3% yang ditargetkan dalam APBN. Indikator makro lainnya juga kurang kondusif bagi kegiatan di pasar modal. Nilai rupiah terhadap dolar AS mengalami penurunan hingga akhir tahun 2013 menjadi Rp. 12.189 per dolar AS. Realisasi rata-rata nilai tukar Rupiah sepanjang 2013 adalah Rp 10.452 per dolar AS, lebih rendah dari target APBN-P 2013 yang ditetapkan Rp. 9600 per dolar AS. Laju inflasi juga bergerak di luar perkiraan yaitu 8,38% selama tahun kalender 2013, lebih tinggi dari target 7,2%. Tingkat BI Rate yang mencapai 7,5% dan terjadinya defisit transaksi berjalan semakin membuat investor menahan diri untuk berinvestasi di pasar modal.

Inflasi adalah kecenderungan barang-barang naik secara umum dan dalam jangka waktu yang tertentu (Case dan Fair, 1999). Hubungan positif antara inflasi dan harga saham adalah semakin tinggi inflasi maka semakin tinggi barang dan jasa yang pada akhirnya meningkatkan *profit* perusahaan dan harga sahamnya. Penelitian tentang tingkat inflasi berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham telah banyak dilakukan antara lain : Balduzzi (1994), Sitorus (2004), Schmeling dan Schrimpf (2008). Secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif (Tandelilin, 2001, 213). Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan memengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas per usaha, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi.

Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan dan juga akan menyebabkan imbal hasil (*return*) yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat. Jika suku bunga ini lebih tinggi daripada *return* yang diharapkan maka investor akan memilih deposito sebagai pilihan investasinya. Dalam penelitiannya, Lee (1992) dan Gan et al (2006) telah ditemukan bahwa perubahan tingkat bunga (*interest rate*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham. Kurs merupakan variabel makro ekonomi yang turut memengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor.

Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dolar maka harga sahamnya akan turun. Depresiasi kurs akan menaikkan harga saham yang tercermin pada IHSG dalam perekonomian yang mengalami inflasi.

Ajayi dan Mougoue (1996) juga menggunakan variabel makro ekonomi nilai tukar dan harga saham. Mereka meneliti hubungan dinamis antara harga saham dan nilai tukar pada “Delapan Besar” pasar saham, yaitu Kanada, Perancis, Jerman, Italia, Jepang, Belanda, Inggris, dan Amerika Serikat dengan menggunakan *bivariate error correction model*. Hasil penelitian mereka menunjukkan hubungan yang signifikan antara nilai tukar dan harga saham (pasar modal dan pasar uang). Hasil ini kemudian didukung juga oleh Dimitrova (2005), Sudjono (2002) serta Sitinjak dan Kurniasari (2003) bahwa nilai tukar rupiah (kurs) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Selanjutnya Gupta (2000) yang mengadakan penelitian di Indonesia dengan menggunakan data periode 1993-1997 menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas antara tingkat bunga, nilai tukar, terhadap harga saham. Hasil ini sama dengan yang ditemukan oleh Budilaksono (2005). Tetapi hasil ini bertolak belakang dengan Sitinjak dan Kurniasari (2003) yang menemukan bahwa nilai tukar dan tingkat bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG, sementara tingkat inflasi tidak berhubungan dengan IHSG. Namun Saadah dan Panjaitan (2006) kembali menunjukkan bahwa tidak ada interaksi dinamis yang signifikan antara harga saham dan nilai tukar. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti tertarik

untuk menelaah lebih lanjut mengenai bagaimana pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Perumusan Masalah

Dari paparan di atas dapat diajukan pertanyaan penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah inflasi, suku bunga, dan kurs berpengaruh secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Apakah suku bunga berpengaruh secara partial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Apakah inflasi berpengaruh secara partial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Apakah Kurs berpengaruh secara partial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tujuan dan Manfaat Kajian

Tujuan Kajian

Untuk membuktikan secara statistik pengaruh dari:

1. Inflasi, suku bunga dan kurs secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Inflasi secara partial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Suku bunga secara partial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Manfaat Kajian

1. Sebagai pembandingan atas hasil penelitian terdahulu yang didasarkan atas teori
2. Memberi masukan kepada para investor dan pihak lain yang berkepentingan di bursa efek Indonesia

Metode Penulisan Kajian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan penelitian kuantitatif, karena data yang diperoleh nantinya berupa angka. Dari angka yang diperoleh akan dianalisis lebih lanjut dalam analisis data. Variabel yang diteliti dibedakan kedalam dua kategori, yaitu (1) variabel bebas (dependent) dan variabel terikat (independent). Variabel dependent adalah IHSG (Y) dan variabel independent terdiri dari tiga variabel, yaitu inflasi (X1), tingkat suku bunga SBI (X2), kurs valuta asing (X3).

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia, yang menjadi objek penelitian adalah Indeks Harga Saham Gabungan, tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan kurs rupiah terhadap dollar. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari lembaga resmi dan dipublikasikan kepada masyarakat yaitu:

1. Data inflasi jangka waktu satu bulan periode Januari 2011- Februari 2015 bersumber dari Badan Pusat Statistik.
2. Data suku bunga SBI jangka waktu satu bulan periode Januari 2011- Februari 2015 bersumber dari Bank Indonesia.
3. Data kurs yang digunakan adalah nilai kurs tengah periode Januari 2011- Februari 2015 bersumber dari Bank Indonesia.
4. IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang dipublikasikan oleh divisi riset pengembangan BEI Januari 2011- Februari 2015.

Populasi dalam penelitian ini adalah waktu sepanjang bursa melakukan aktivitasnya. Periode pengamatan sebagai sample pada penelitian adalah periode bulan Januari tahun 2011 hingga bulan Februari tahun 2015.

TINJAUAN PUSTAKA

Kajian Teoritis

Penelitian Yang Relevan

Menurut *Hismidi, dkk (2013)*, dari hasil penelitiannya dapat disimpulkan bahwa nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP dari hasil uji F menunjukkan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan dari hasil uji t menunjukkan bahwa nilai tukar, suku bunga, SBI dan pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Menurut *Musdalifah Azis (2013)* dari hasil penelitiannya mengenai analisis pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ Tingkat terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2008 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Secara bersama-sama ada pengaruh yang tidak signifikan antara Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2008.

Berbeda dengan hasil penelitian Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu wiranti (2013) bahwa secara simultan variable independen inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Hasil Penelitian Suyanto (2007) bahwa nilai tukar uang berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,001 ($< 0,05$). Return saham sensitif terhadap nilai tukar dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan return saham akan meningkat jika nilai tukar uang menurun.

Suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal tersebut dibuktikan dengan hasil penelitian yang menunjukkan tingkat signifikansi 0,016 ($< 0,05$). Return saham sensitif terhadap suku bunga dengan arah negatif yang menunjukkan perubahan return saham akan meningkat jika suku bunga menurun. Inflasi berpengaruh positif terhadap return saham. Hal tersebut ditunjukkan dengan hasil penelitian dengan tingkat signifikansi 0,051 ($< 0,10$).

Penelitian AM Adib (2010) secara parsial variable inflasi berpengaruh negative secara signifikan terhadap IHSG sementara menurut Trisnadi Wijaya (2013) secara parsial tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG, dimana semakin tinggi tingkat inflasi, maka IHSG akan naik.

Indeks Harga Saham

Suatu perkembangan variabel dari waktu ke waktu banyak dianalisis dengan menggunakan angka indeks. Indeks merupakan suatu angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama (Supranto, 1994).

Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi dimaksudkan sebagai suatu proses meningkatnya harga-harga barang dan jasa secara umum dan terus-menerus (kontinyu) atau proses menurunnya nilai mata uang secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) pada barang lainnya. Case dan Fair (2007) mendefinisikan inflasi sebagai peningkatan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga naik secara serentak. Dalam Samuelson & Nordhaus (2005), laju inflasi didefinisikan sebagai perubahan tingkat harga umum yang dihitung dari rata-rata tertimbang dari barang-barang dan jasa-jasa dalam perekonomian.

Tingkat Suku Bunga SBI

Suku bunga merupakan harga atas dana yang dipinjam (Reelly and Brown, 1997). Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku saat itu. Apakah akan menerbitkan sertifikat ekuitas atau hutang. Karena penerbitan obligasi atau penambahan hutang hanya dibenarkan jika tingkat bunganya lebih rendah dari earning power dan penambahan modal tersebut (Riyanto, 1995). Suku bunga yang rendah akan menyebabkan biaya pinjaman yang lebih rendah. Suku bunga yang rendah akan merangsang investasi dan aktivitas ekonomi yang akan menyebabkan harga saham meningkat. Dalam dunia Industri, suku bunga berperan dalam meningkatkan aktivitas ekonomi sehingga berdampak kuat pada kinerja perusahaan yang berakibat langsung pada meningkatnya return saham. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia sering diidentikkan dengan aktiva yang bebas resiko artinya aktiva yang risikonya nol atau paling kecil. Hasil penelitian Haryanto (2007) membuktikan bahwa besarnya suku bunga SBI mempengaruhi resiko sistematis saham Suku bunga Bank Indonesia merupakan patokan dalam menentukan besarnya bunga kredit dan tabungan.

Sertifikat Bank Indonesia atau SBI pada prinsipnya adalah surat berharga yang diterbitkan dengan sistem diskonto oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. SBI pertama kali diterbitkan pada tahun 1970 dengan sasaran utama untuk menciptakan suatu instrumen pasar uang yang hanya diperdagangkan antara bank-bank. Namun setelah dikeluarkan kebijakan yang memperkenankan bank-bank menerbitkan sertifikat deposito pada tahun 1971, dengan terlebih dahulu memperoleh izin dari Bank Indonesia, maka SBI tidak lagi diterbitkan karena sertifikat deposito dianggap akan dapat menggantikan SBI.

Kurs

Kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukar sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs (Salvatore, 2008). Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variable-

variabel makro ekonomi yang lain. Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar mata uang yaitu pendekatan moneter dan pendekatan pasar. Dalam pendekatan moneter, nilai tukar mata uang di definisikan sebagai harga dimana mata uang asing diperjual belikan terhadap mata uang domestik dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Kurs inilah sebagai salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi. Menurunnya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya Dollar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

Kajian Teoritis

Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham

Inflasi yang tinggi akan mengakibatkan penurunan harga saham, karena menyebabkan kenaikan harga barang secara umum. Kondisi ini mempengaruhi biaya produksi dan harga jual barang akan menjadi semakin tinggi. Harga jual yang tinggi akan menyebabkan menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

Nurdin (1999) juga mengatakan bahwa inflasi yang semakin tinggi maka harga-harga barang atau bahan baku mempunyai kecenderungan yang meningkat juga. Peningkatan harga barang dan bahan baku ini akan membuat biaya produksi tinggi, sehingga akan berpengaruh pada penurunan jumlah permintaan secara individual maupun menyeluruh. Penurunan jumlah permintaan ini pada akhirnya akan menurunkan pendapatan perusahaan sehingga akan berpengaruh pada *return* yang diterima perusahaan.

Inflasi memengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, dan melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Inflasi yang tidak bisa diramalkan biasanya menguntungkan para debitur, pencari laba, dan spekulator pengambil risiko. Inflasi akan merugikan para kreditur, kelompok berpendapatan tetap, dan investor yang tidak berani berisiko (Samuelson, 1994). Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun (Tandelilin, 2003). Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan *harga* saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia, 2003) yang mengatakan bahwa makin tinggi tingkat inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian AM Adib (2010) secara parsial variable inflasi berpengaruh negative secara signifikan terhadap IHSG sementara menurut Trisnadi Wijaya (2013) secara parsial tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG, dimana semakin tinggi tingkat inflasi, maka IHSG akan naik.

Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham

Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, et.al., 2008 : 43). Suku bunga mempengaruhi keputusan individu terhadap pilihan membelanjakan uang lebih banyak atau menyimpan uangnya dalam bentuk tabungan. Suku bunga juga merupakan sebuah harga yang menghubungkan masa kini dengan masa depan, sebagaimana harga lainnya maka tingkat suku bunga ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran.

Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan meningkatkan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu, tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito. Weston dan Brigham (1994) mengemukakan bahwa tingkat bunga mempunyai pengaruh yang besar terhadap harga saham. Suku bunga yang makin tinggi memperlesu perekonomian, menaikkan biaya bunga dengan demikian menurunkan laba perusahaan, dan menyebabkan para investor menjual saham dan mentransfer dana ke pasar obligasi.

Menurut Utami dan Rahayu (2003) hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham di pasar modal secara signifikan

Nur Faizah (2012) dalam penelitiannya periode 2006 – 2011 menghasilkan secara parsial tidak berpengaruh signifikan, suku bunga berpengaruh signifikan dan kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Pengaruh Kurs Terhadap Indeks Harga Saham

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Hubungan antara nilai tukar mata uang Rupiah dengan pasar modal terjadi karena adanya operating exposure dan perusahaan domestik yang menggunakan mata uang USD sebagai bagian dari kegiatan usahanya. Pada kondisi tertentu yang mencerminkan aktivitas ekonomi riil, perubahan harga saham menyebabkan peningkatan permintaan uang riil dan nilai mata uang domestik. Disamping itu harga saham dapat mencerminkan variabel makro ekonomi, karena menunjukkan ekspektasi pasar terhadap aktivitas ekonomi riil (Ibrahim, 2000). Nilai tukar mempengaruhi harga saham, tapi pertumbuhan pasar saham juga mendesak pengaruh positif dari nilai tukar. Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti rupiah terhadap dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik (Ang, 1997). Pengamatan nilai mata uang atau kurs sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan. Pialang saham, investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika nilai tukar mata uang tidak stabil. Desak Putu (2002) nilai tukar berpengaruh positif terhadap return saham sebelum terjadi depresiasi dan berpengaruh negative setelah terjadinya depresiasi. Nur Faizah (2012) dalam penelitiannya periode 2006 – 2011 Secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan, suku bunga berpengaruh signifikan dan kurs berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada hasil penelitian yang relevan dan kajian teori diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga bahwa inflasi, suku bunga, dan kurs secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
2. Diduga bahwa inflasi secara partial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
3. Diduga bahwa suku bunga secara partial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
4. Diduga bahwa kurs secara partial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

METODE PENELITIAN

Uji Asumsi Klasik.

Uji Normalitas

Untuk menentukan apakah data terdistribusi normal, maka data diuji dengan *Kolmogorov-Smirnov* Penerapan pada uji Kolmogorov Smirnov adalah bahwa jika signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Lebih lanjut, jika signifikansi di atas 0,05 maka berarti tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara data yang akan diuji dengan data normal baku, artinya data yang kita uji normal.

Uji Multikolinearitas.

Jika terjadi gejala multikolinearitas yang tinggi, *standard error* koefisien regresi akan semakin besar dan mengakibatkan *confidence interval* untuk pendugaan parameter semakin lebar. Dengan demikian terbuka kemungkinan terjadinya kekeliruan yaitu menerima hipotesis yang salah. Uji multikolinearitas dapat dilaksanakan dengan jalan meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar independen variabel dengan menggunakan *variance inflating factor* (VIF). Batas VIF adalah 10 apabila nilai VIF lebih besar dari pada 10 maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2002).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Ghozali (2006), model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi kita harus melihat nilai uji D-W dengan ketentuan sebagai berikut: Jika $du < dw < 4 - du$ maka tidak terjadi autokorelasi positif dan negative

$$d = \frac{\sum (e_n - e_{n-1})^2}{\sum e_n^2}$$

Keterangan :

d = nilai Durbin-Watson

e = residual

Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas terjadi dalam regresi apabila varian error (ϵ_i) untuk beberapa nilai x tidak konstan (berubah-ubah). Pendeteksian konstan dan tidaknya varian error konstan dapat dilakukan dengan menggambar grafik antara *standardized residual* dengan *standardized predicted*. Apabila garis yang membatasi sebaran titik-titik relatif paralel maka *varian error* dikatakan konstan. Selain melalui grafik heterokedastisitas Gujarati (1978) menyebutkan bahwa salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas pada model dapat juga dilakukan dengan pengujian rank korelasi dari Spearman.

Kriteria pengujian adalah :

- Variabel independen ke- i tidak menyebabkan terjadinya masalah heterokedastisitas apabila nilai signifikansi dua sisi koefisien korelasi *Rank Spearman* > tingkat signifikansi.
- Variabel independen ke- i menyebabkan terjadinya masalah heterokedastisitas apabila nilai signifikansi dua sisi koefisien korelasi *Rank Spearman* \leq tingkat signifikansi.

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel bebas dengan variabel terikat (dependen), setiap kenaikan nilai variabel bebas akan mengakibatkan kenaikan variabel terikat (dependen). Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel bebas akan mengakibatkan penurunan nilai variabel terikat (dependen).

Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dicari dengan rumus (Gujarati, 1999): Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2005). Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Hipotesis Statistik

Uji Simultan (Uji F)

Uji F ditujukan untuk menguji tingkat signifikansi dengan semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

a. Rumus uji F adalah :

$$F_{\text{hitung}} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

keterangan :
 R^2 = koefisien determinasi
k = jumlah variabel independen
n = jumlah sampel

b. Rumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$, berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel inflasi, suku bunga, dan kurs secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

$H_a : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$, berarti ada pengaruh signifikan variabel inflasi, suku bunga, dan kurs secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

c. Dasar keputusan adalah :

a) Jika $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima, H_a ditolak artinya tidak signifikan.

b) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak, H_a diterima artinya signifikan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t (individual test) dilakukan untuk mengukur signifikansi koefisien variabel bebas dengan variabel terikat secara parsial.

1) Rumus uji t adalah :

$$t_{hitung} = \frac{b_j}{S_{b_j}}$$

keterangan :

t_{hitung} = nilai t

b_j = nilai koefisien regresi

S_{b_j} = *standard error* koefisien regresi

2) Rumusan Hipotesis

$H_0 : \beta_i = 0$, berarti tidak ada pengaruh antara variabel inflasi (X_1), suku bunga (X_2) dan kurs (X_3) secara parsial terhadap IHSG (Y)

$H_a : \beta_i \neq 0$ berarti terdapat pengaruh antara variabel inflasi (X_1), suku bunga (X_2) dan kurs (X_3) secara parsial terhadap IHSG (Y)

3) Dasar pengambilan keputusan adalah :

- Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 diterima H_a ditolak, artinya tidak ada pengaruh secara parsial variabel bebas (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel Y.
- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak H_a diterima, artinya ada partial variable bebas (X_1, X_2, X_3) terhadap variabel Y.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis data yang dilakukan yaitu analisis regresi berganda dengan menggunakan bantuan program computer SPSS versi 20.0. Untuk mendapat estimasi yang terbaik, terlebih dahulu data sekunder tersebut harus dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu: Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Hetero- kedastisitas.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Data Periode Januari 2011-Februari 2015
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.11303
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.478
Asymp. Sig. (2-tailed)		.976

Sumber: Data Sekunder olahan SPSS

Berdasarkan hasil uji pada tabel diatas, yaitu analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* Menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,976 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti data residual terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas Data Periode Januari 2011 – Februari 2015
Coefficient

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	INFLASI	79.382		-.009	.949	1.054
	SUKU BUNGA	47.384		-.229	.708	1.413
	KURS		.041	.904	.734	1.362

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai *VIF* masing-masing variabel independen yang diteliti adalah untuk variabel inflasi adalah 1.054, *VIF* variabel suku bunga sebesar 1.413 dan *VIF* variabel Kurs sebesar 1.362. Nilai *VIF* ketiga variable ini menunjukkan nilai dibawah 10, sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel inflasi, suku bunga dan kurs tidak mempunyai masalah multikolineritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi Data Periode Januari 2011 – Februari 2015

Model Summary^b

Model	R	Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.824 ^a	.679	.658	321.29489	.417

a. Predictors: (Constant), KURS, INFLASI, SUKU BUNGA

b. Dependent Variable: IHSG

a. Sumber : data sekunder yang diolah

Dari hasil output diatas didapat nilai D-W yang dihasilkan model regresi adalah 0.417, sedangkan dari table D-W dengan signifikansi 0.05 dan jumlah data (n) 50, serta K=3 (jumlah variable independen) diperoleh nilai $dl = 1.462$ dan $du = 1.628$. Dilihat dari ketentuan diatas bahwa $0 < dw < dl$, $0 < 0.417 < 1.462$ maka keputusan ditolak. Untuk penanggulangan masalah autokorelasi salah satu alternative adalah dengan memasukkan time *Lag* dari variabel terikat menjadi salah satu variabel bebasnya.

Penanggulangan Masalah Uji Autokorelasi

Data Periode Januari 2011 – Februari 2015

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.961 ^a	.924	.917	156.09365	1.629

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, INFLASI, SUKU BUNGA, KURS

b. Dependent Variable: IHSG

Dari tabel diatas maka hasil output didapat nilai D-W yang dihasilkan model regresi adalah 1.629 sehingga jika dilihat dari ketentuan diatas bahwa $du < dw < 4 - du$, $1.628 < 1.629 < 4 - 1.628$ maka tidak ada gangguan autokorelasi positif dan negative pada regresi linier.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas Rank Spearman

Correlations

		INFLASI	SUKU BUNGA	KURS	ABS_RES
Spearman's rho	Correlation Coefficient	1.000	-.145	-.029	-.125
	Sig. (2-tailed)	.	.315	.843	.387
	N	50	50	50	50
SUKU BUNGA	Correlation Coefficient	-.145	1.000	.287 [*]	.171
	Sig. (2-tailed)	.315	.	.043	.236
	N	50	50	50	50
	Correlation Coefficient	-.029	.287 [*]	1.000	.058
	Sig. (2-tailed)	.843	.043	.	.690
	N	50	50	50	50
ABS_RES	Correlation Coefficient	-.125	.171	.058	1.000
	Sig. (2-tailed)	.387	.236	.690	.
	N	50	50	50	50

Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan tabel di atas dapat diperoleh korelasi *Rank Spearman* antara inflasi adalah 0.387, korelasi *Rank Spearman* suku bunga adalah 0.236 dan *rank spearman* kurs adalah 0.690. Apabila ketentuan nilai signifikan (α) yang digunakan adalah 5% maka dapat disimpulkan bahwa masalah *heterokedastisitas* tidak terjadi karena semua nilai korelasi *rank spearman* lebih besar dari 0.05.

Pengujian Hipotesis Uji Simultan (Uji F)

Uji Simultan (UJI F)
variabel inflasi, tingkat suku bunga, dan Kurs
terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	1.004E7	3	3346617.858	32.419	.000 ^a
	4748598.721	46	103230.407		
	1.479E7	49			

Dari hasil tabel diatas dapat disimpulkan bahwa

1. Berdasarkan tabel diperoleh F hitung 32.419
2. Jika F hitung > dari F tabel maka H_0 ditolak dari hasil olahan SPSS data tabel diatas bahwa F hitung = 32.419 dan nilai signifikansi 0.000. Nilai F tabel adalah 2.807 sehingga ($32.419 > 2.807$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya ada pengaruh signifikan antara inflasi, suku bunga dan kurs secara bersama-sama (simultan) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Koefisien Determinasi Adjusted R Square (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.824 ^a	.679	.658	321.29489

Berdasarkan tabel diatas diperoleh angka Adjusted R Square (R^2) sebesar 0.658 atau 65.8%. Hal ini menunjukkan bahwa prosentasi sumbangan pengaruh variabel independen (inflasi, suku bunga dan kurs) terhadap variasi variabel dependen (IHSG) adalah sebesar 65.8%. Sedangkan sisanya sebesar 34.2% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Uji Parsil (Uji t)

Uji Parsial (Uji t)

Variabel Independen Inflasi, suku bunga dan kurs terhadap IHSG
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1269.681	365.952			3.470	.001
INFLASI	-8.498	79.382	-.009		-.107	.915
SUKU BUNGA	-106.756	47.384	-.229		-2.253	.029
KURS	.367	.041	.904		9.047	.000

1. Hasil perhitungan statistik untuk variabel inflasi (X_1), diperoleh nilai t hitung = -0.107 dengan nilai signifikansi sebesar 0.915, ini menunjukkan bahwa nilai t hitung yang besarnya (-0.107) < t tabel (2,013) dan sig 0,915 > 0,05 artinya bahwa H_0 diterima, artinya Inflasi secara partial tidak berpengaruh terhadap IHSG.
2. Pengaruh variabel Suku Bunga (X_2) terhadap IHSG (Y)
Hasil perhitungan statistik untuk variabel Suku Bunga (X_2), diperoleh nilai t hitung = -2.253 dengan signifikansi t sebesar $0.029 < 0,05$, ini menunjukkan bahwa nilai t hitung yang besarnya (-2.253) > t tabel (2,013), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh negatif dan signifikan dari variabel suku bunga terhadap IHSG.

3. Pengaruh variabel Kurs (X_3) terhadap IHSG (Y)

Hasil perhitungan statistik untuk variabel Kurs (X_3), diperoleh nilai t hitung = 9.047 dengan signifikansi t sebesar $0.000 < 0,05$, ini menunjukkan bahwa nilai t hitung yang besarnya (9.047) $> t$ tabel ($2,013$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan dari variabel Kurs terhadap IHSG.

Pembahasan

Kemampuan Inflasi, Suku Bunga dan Kurs memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan

Pengujian atas hipotesis pertama yang mengemukakan bahwa tingkat inflasi, suku bunga dan kurs secara bersama-sama (simultan) diduga berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Dari hasil penelitian bahwa F hitung = 32.419 dan F tabel adalah 2.807 dengan tingkat signifikansi adalah 0.000 sehingga F hitung $> F$ tabel H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya bahwa bersama-sama inflasi, suku bunga dan kurs mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian yang sama Menurut Hismidi, dkk (2013) ditemukan bahwa nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu wiranti (2013) bahwa secara simultan variable independen inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tetapi ada perbedaan penelitian menurut Musdalifah Aziz (2013) dari hasil penelitiannya mengenai analisis pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ tingkat suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta tahun 2003-2008 dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Secara bersama-sama tidak ada pengaruh yang signifikan antara Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta periode 2003-2008.

Kemampuan Inflasi memengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan

Pengujian atas hipotesis kedua yang mengemukakan bahwa tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs secara terpisah (parsial) diduga berpengaruh terhadap IHSG dapat dilakukan dengan menggunakan hasil analisis regresi berganda seperti yang terlihat pada tabel di atas.

Berdasarkan tabel 4.11 menunjukkan koefisien regresi variabel inflasi -8.498 dengan t hitung -0.107 dimana lebih kecil dari t tabel dan tingkat signifikansi sebesar 0.915 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5%, variabel ini termasuk tidak signifikan dengan demikian dapat dinyatakan bahwa variabel inflasi secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dengan demikian hipotesis kedua yang mengemukakan bahwa variabel inflasi secara parsial berpengaruh terhadap IHSG tidak didukung sepenuhnya oleh data. Hasil penelitian yang sama yaitu penelitian Menurut Hismidi, dkk (2013) periode penelitian Periode Maret 2002 – September 2012, secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan, Sementara menurut penelitian AATH Thobarry (2009) periode penelitian tahun 2000 sampai tahun 2008 dari hasil penelitian dapat disimpulkan secara parsial variable inflasi berpengaruh positif secara signifikan terhadap IHSG, didukung juga oleh Trisnadi Wijaya (2013), Suyanto (2007) secara parsial tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG. Hasil penelitian yang berbeda ini kemungkinan karena adanya perubahan data dari tahun ke tahun, pengaruh ekonomi makro, keadaan ekonomi, politik, serta kebijakan pemerintah. Data sekunder yang diolah dalam penelitian ini yaitu data yang terkumpul yaitu (n) 50 bahwa pergerakan inflasi dari periode Januari 2011-Februari 2015 adalah merayap yaitu berkisar dari -0.336% - 3.29% termasuk jenis inflasi ringan sehingga tidak menyebabkan penurunan tingkat daya beli masyarakat. Menurut teori Tandelilin (Maret 2001) tingkat inflasi yang tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Kenaikan harga-harga menimbulkan efek yang buruk terhadap perdagangan. Kenaikan harga-harga menyebabkan barang-barang negara tidak dapat bersaing di pasaran internasional sehingga ekspor menurun, sebaliknya harga barang-barang produksi dalam negeri semakin tinggi. Dengan demikian maka kegiatan di pasar modal juga akan menurun dan berdampak buruk terhadap harga saham.

Kemampuan Suku Bunga memengaruhi Indeks Harga Saham

Variabel suku bunga mempunyai koefisien regresi -106.756 dengan t hitung -2.253 serta signifikansi t sebesar 0,029 artinya bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, artinya jika tingkat suku bunga tinggi maka indeks harga saham rendah, sebaliknya jika tingkat suku

bunga rendah maka indeks harga saham gabungan akan tinggi. Dan selanjutnya dapat dinyatakan data mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel suku bunga secara partial diduga berpengaruh terhadap IHSG. Hasil penelitian yang sama melalui penelitian *Suyanto (2007)*, *Agung Gde Aditya Krisna dan Ni Gusti Putu* periode penelitian waktu bulan Januari 2008 hingga Agustus 2012 bahwa Suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham. Selanjutnya Menurut hasil penelitian *Saputra (2005)* secara parsial diketahui bahwa suku bunga *The Fed* terbukti berpengaruh positif terhadap IHSG dengan nilai koefisien regresi 27,158 untuk suku bunga *The Fed*. Dilihat dari data sekunder yaitu data yang terkumpul yaitu (n) 50 bahwa pergerakan suku bunga dari periode Januari 2011-Februari 2015 memiliki nilai rata-rata 6,62% dan paling tinggi adalah 7,75% dari pergerakan tingkat suku bunga masih stabil, sehingga tidak mempengaruhi nilai sekarang (present value). Menurut teori *Tandelilin (Maret 2001)* tingkat bunga yang tinggi akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Disamping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan imbal hasil (*return*) yang disyaratkan investor dari satu investasi akan meningkat.

Kemampuan Kurs memengaruhi Indeks Harga Saham

Hasil analisis menunjukkan koefisien regresi variabel kurs adalah 0.367 dengan *t* hitung sebesar 9.047 serta signifikansi 0,000 atau sangat signifikan, maka diketahui bahwa variabel kurs secara partial berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Kurs yang diukur dengan nilai tukar rupiah terhadap dolar, temuan ini menunjukkan bahwa kurs yang tinggi atau nilai rupiah yang melemah terhadap dolar akan meningkatkan indeks harga saham gabungan dan sebaliknya jika nilai kurs yang menurun atau nilai rupiah menguat maka indeks harga saham gabungan akan turun. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel kurs secara partial berpengaruh terhadap IHSG didukung sepenuhnya oleh data. Hasil penelitian yang sama *Hismidi, dkk (2013)*, nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG, disamping itu hasil penelitian *Suyanto (2007)* bahwa nilai tukar uang berpengaruh negatif terhadap return saham. Dilihat dari data sekunder yaitu data yang terkumpul yaitu (n) 50 bahwa pergerakan kurs dari periode Januari 2011-Februari 2015 adalah menguatnya nilai rupiah terhadap mata uang asing yaitu dolar. Itu dibuktikan bahwa rata-rata nilai tukar yaitu Rp 10.186. Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan, penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Persentase sumbangan pengaruh variabel independen (Inflasi, Suku Bunga, Kurs) terhadap variabel dependen dengan *adjusted R square* sebesar 0.658 atau dengan 65.8% sedangkan sisanya sebesar 34.2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian ini.
2. Pada pengujian hipotesis pertama diketahui bahwa tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap IHSG itu terbukti nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0,05$
3. Pengujian hipotesis ke-2 bahwa variabel tingkat inflasi secara partial tidak berpengaruh terhadap IHSG yang dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0.915 > 0,05$.
4. Variabel suku bunga secara partial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, dibuktikan dengan nilai signifikansi $0.029 < 0,05$.
5. Variabel kurs secara partial berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat dikembangkan beberapa saran sebagai berikut :

1. Investor sebaiknya memperhatikan informasi-informasi mengenai Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$ yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia karena dengan adanya informasi tersebut dapat dimanfaatkan untuk memprediksi IHSG di BEI yang kemudian untuk mengambil keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya.
2. Pemerintah sebaiknya juga memperhatikan faktor makro ekonomi (Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$) melalui kebijakan-kebijakan yang diambil, yang selanjutnya untuk menarik minat investor baik domestik maupun asing di Bursa Efek Jakarta.
3. Adanya keterbatasan faktor makro ekonomi yang digunakan sebagai dasar untuk memprediksi IHSG hanya terbatas pada Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah/US\$, diharapkan dalam

- penelitian selanjutnya untuk memperhatikan pengaruh faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG.
4. Adanya keterbatasan dalam pengambilan periode penelitian yang hanya 5 tahun, diharapkan untuk pengembangan penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh dapat lebih merefleksikan pergerakan IHSG di BEI secara historikal.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono. (2009). *Ekonometrika, pengantar dan aplikasi*. Yogyakarta : Ekonisia Imam Ghozali. 2009. *ANalisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang : BPUNDIP
- Darmadji, T., & Fakhrudin. 2001. *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati dan Porter. (2012). *Dasar_Dasar Ekonometrika. Buku 2*. Jakarta : Salemba Empat.
- Gupta, Chevalier dan Sayekt (1997) *The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate And Stock Price in Emerging Markets : The Case Of The Jakarta Stock Exchange*.
- Hooker, Mark A. (2004) “*Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach*”. *Emerging Markets Review*. :379-387.
- Indonesia Stock Exchange (2010) *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia Tahun 2010*. Indonesia Stock Exchange, Jakarta. (<http://www.idx.co.id> diakses
- Musdholifah & Tony.2007. [Http://Imamsetiyantoro.Wordpress.Com/2012/02/](http://Imamsetiyantoro.Wordpress.Com/2012/02/)
- Prihantini, Ratna, 2009. *Analisis Pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR Terhadap Return Saham Sektor properti di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Undip. Semarang.
- Tandelilin, Eduardus, 2001, *Analisis Investasi Dan Manajemen Portopolio*, Yogyakarta
- Tandelilin, Eduardus (2010) *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius
- Utami, Mudji dan Rahayu, Mudjilah. 2003. *Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*. *Jurnal akuntansi dan pasar modal*.