

**PENGARUH TINGKAT INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR
RUPIAH, INDEKS DOW JONES, DAN INDEKS KLSE TERHADAP INDEKS
HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2010 – Desember 2013**

**Yusnita Jayanti
Darminto
Nengah Sudjana**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email : jayantiyusnita@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones (AS), dan indeks KLSE (Malaysia) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Penentuan sampel berdasarkan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013 dengan menggunakan metode sampel jenuh, yaitu sebanyak 48 sampel. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,84 yang berarti variabel independen yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE menjelaskan variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 84% dan sisanya sebesar 16% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hasil uji parsial (uji t), menunjukkan bahwa secara parsial tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, indeks Dow Jones dan indeks KLSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Variabel independen yang berpengaruh paling dominan terhadap IHSG adalah indeks Dow Jones.

Kata Kunci : tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, indeks KLSE, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

ABSTRACT

This research aimed to know the effect of inflation rate, SBI rate, Rupiah exchange rate, Dow Jones index, KLSE index towards Composite Stock Price Index (CSPI). Types of research used in explanatory research with quantitative approach. The sample was based on monthly time series data from January 2010 - December 2013, used full sampling method which consist of 48 samples. This research used multiple linear regression method. The value coefficient of determination (R^2) 0,84, means the independent variables inflation rate, SBI rate, Rupiah exchange rate, Dow Jones index, KLSE index, explain the dependent variable Composite Stock Price Index (CSPI) up to 84% and the remaining 16% explained by the other that had not been examined. Simultaneous test result (F test), indicating that inflation rate, SBI rate, Rupiah exchange rate, Dow Jones index, KLSE index has significant effect on the Composite Stock Price Index (CSPI) simultaneously. Partial test result (t test), indicates that inflation rate showed a insignificant influence on CSPI, while SBI rate and Rupiah exchange rate had a negative effect and significant to CSPI, Dow Jones index and KLSE index had a positive and significant to CSPI. The most dominant influential variable in this research is Dow Jones Index.

Keywords : inflation rate, SBI rate, Rupiah exchange rate, Dow Jones index, KLSE index, Composite Stock Price Index (CSPI)

PENDAHULUAN

Informasi diperlukan oleh investor untuk mengetahui perkembangan harga saham di pasar modal. Informasi mengenai perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat melalui indikator yang sering digunakan yaitu indeks harga saham (Purwanta dan Hendy, 2006:47). Indeks harga saham yang sering diperhatikan investor saat berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks ini sering digunakan investor karena menggunakan keseluruhan harga saham emiten atau perusahaan yang tercatat di BEI sebagai komponen perhitungan indeksnya.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengungkapkan bahwa variabel tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones dan indeks KLSE berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Bursa efek yang berada dalam satu kawasan juga dapat mempengaruhi bursa efek lainnya karena letak geografisnya yang saling berdekatan. Penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2005) menyatakan bahwa indeks pasar global signifikan pengaruhnya terhadap IHSG. Menurut Mansur (2005:204) “pasar modal Indonesia melalui Bursa Efek Jakarta merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global, dikarenakan bursa saham yang lokasinya berdekatan seringkali memiliki investor yang sama”.

Indeks Dow Jones merupakan salah satu dari tiga indeks utama yang ada di Amerika Serikat (*New York Stock Exchange*). Petumbuhan ekonomi negara maju pada dasarnya mempunyai hubungan terhadap perekonomian negara berkembang. Indeks Dow Jones merupakan cerminan dari kinerja perekonomian Amerika Serikat, jika indeks Dow Jones mengalami peningkatan maka perekonomian Amerika juga ikut membaik. Amerika Serikat merupakan salah satu negara tujuan ekspor bagi negara Indonesia, jika pertumbuhan ekonominya mengalami peningkatan maka dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia baik melalui kegiatan ekspor, investasi langsung, maupun melalui investasi pada pasar modal di Indonesia.

Indeks KLSE atau (*Kuala Lumpur Stock Exchange*) adalah indeks utama pada bursa saham Malaysia. Perdagangan umum saham kepada masyarakat dimulai pada tahun 1960. Investor asing pada dasarnya menanamkan modalnya pada seluruh bursa di dunia sehingga antara bursa-bursa

di dunia mempunyai keterkaitan secara global. Kejadian dan dinamika harga saham antara satu bursa dengan bursa lain saling mempengaruhi terutama dengan bursa dari negara yang saling berdekatan misalnya Malaysia dengan Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Tingkat Inflasi

Beberapa pendapat mengenai pengertian inflasi yaitu menurut Boediono (2005:155) “inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar dari harga barang-barang lain”. Menurut Putong (2003:254) “inflasi adalah kenaikan harga-harga umum secara terus menerus. Akibat dari inflasi secara umum adalah menurunnya daya beli masyarakat karena secara riil tingkat pendapatannya menurun”. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). IHK adalah indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga.

Tingkat Suku Bunga SBI

Berdasarkan surat edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM tentang penerbitan Sertifikat Bank Indonesia melalui lelang, Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Berdasarkan pendapat tersebut pada dasarnya Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto”. Tingkat suku bunga SBI adalah nilai yang harus dibayar oleh Bank Indonesia kepada investor atas surat berharga jangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia.

Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah atau disebut juga kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Menurut Siamat (2001:234) “kurs adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang asing”. Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2007:64) “nilai tukar adalah jumlah satu mata uang yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang lain”. Menurut Simorangkir dan Suseno (2004:4)

“nilai tukar mata uang atau yang sering disebut kurs adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik atau dapat dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing”.

Indeks Dow Jones

Indeks saham Dow Jones atau biasa disebut *Dow Jones Index* (DJI) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company*, Charles Dow pada 26 Mei 1896. Indeks Dow Jones mulai diperkenalkan tahun 1896 dengan 20 saham perusahaan industri. Tahun 1928 indeks saham Dow Jones dikembangkan dengan memasukkan 30 saham perusahaan industri terbesar (*blue chip*) di Amerika Serikat yang sudah *go public*. Pemilihan ini didasarkan pada kemampuan perusahaan, aktivitas ekonomi, pertumbuhan laba, dll.

Indeks KLSE (Kuala Lumpur Stock Exchange)

Bursa Malaysia atau dikenal sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur (KLSE, *Kuala Lumpur Stock Exchange*) yaitu sebuah perusahaan induk bursa yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan instrumen derivatif, sekuritas dan lain-lain. Pada tahun 1960, Bursa Saham Tanah Melayu didirikan dan perdagangan saham dibuka pada tanggal 9 Mei 1961.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Informasi pergerakan indeks harga saham merupakan hal yang penting bagi investor. Menurut Purwanta dan Hendy (2006:47) “indeks Harga Saham merupakan indikator yang dapat digunakan investor untuk mengetahui pergerakan pasar”. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar yang sedang *bearish* (lesu) atau *bullish* (aktif). Perhitungan indeks IHSG menggunakan seluruh saham tercatat sebagai komponen perhitungan indeks oleh karena itu, IHSG merupakan indeks harga saham yang paling sering diperhatikan oleh investor dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hubungan Tingkat Inflasi Terhadap IHSG

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Menurut Tandelilin (2001:214) “peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi para investor di pasar modal, karena inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada

peningkatan harga produk, maka profitabilitas perusahaan akan turun”. Menurut Reilly dalam Wijayanti (2013 : 8) ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham yaitu:

1. Ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Pada keadaan ini, perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan naik.
2. Ada korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *cost push inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi. Dengan adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Akibatnya keuntungan perusahaan untuk membayar dividen akan menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi menurun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun.

Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap IHSG

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan sebuah instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI) sebagai pembuat kebijakan moneter dalam mempengaruhi kegiatan ekonomi melalui pengendalian suku bunga (target suku bunga). Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto.

Hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga saham menurut Tandelilin (2001:48) sebagai berikut : Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka

harga saham akan turun, *ceteris paribus*, dan sebaliknya. Jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga juga naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito dan tabungan. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama yaitu banyak investor yang menjual saham, maka harga saham akan turun. Menurut Tandelilin (2001:49) “tingkat bunga yang tinggi akan menyebabkan *return* yang diisyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat”. Investor cenderung untuk memilih investasi dengan harapan *return* yang didapatkannya lebih besar dan dengan risiko yang lebih kecil, maka dengan kenaikan tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan investor berpindah berinvestasi dari pasar modal ke perbankan.

Hubungan Nilai Tukar Rupiah terhadap IHSG

Menurut Joesoef (2008:25) “cara penilaian harga mata uang dengan menyatakan sekian unit mata uang lokal yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing dinamakan *direct quotation*”. Rumus untuk menghitung *direct quotation* sebagai berikut :

$$\text{Direct Quotation} = \frac{\text{jumlah unit mata uang lokal}}{\text{satu unit mata uang asing}}$$

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dolar AS) berdampak terhadap meningkatnya biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan emiten sehingga mengakibatkan meningkatnya biaya produksi, selain itu banyak emiten yang memiliki hutang luar negeri sehingga dengan kenaikan kurs dolar akan meningkatkan beban hutang yang harus ditanggung oleh emiten. Dengan banyaknya beban dan biaya yang harus dikeluarkan oleh emiten membuat profitabilitas dari emiten akan menurun atau melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi nasional yang akhirnya menurunkan kinerja saham di pasar saham (Nugroho, 2008:16).

Hubungan Indeks Dow Jones dan Indeks KLSE Terhadap IHSG

Integrasi pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri dimulai setelah diperbolehkannya para investor asing untuk ikut serta membeli saham yang tercatat di BEI. Dampak buruk yang terjadi dari adanya integrasi pasar modal antar negara adalah adanya *contagion effect*

atau efek domino. Efek domino (atau disebut Teori Domino) adalah fenomena perubahan berantai berdasarkan prinsip geo politik dan geo strategis.

Objek dari teori domino ini adalah negara-negara yang secara geografis berdekatan misalnya terletak dalam satu kawasan. Efek domino seperti mata rantai reaksi yang terjadi ketika sebuah perubahan baik kecil maupun besar menyebabkan perubahan yang sama didekatnya, dimana nantinya akan menyebabkan perubahan lainnya yang sama pula. Begitu pula efek domino pada suatu negara maju akan mempengaruhi negara berkembang maupun negara yang secara geografis saling berdekatan. Beberapa perusahaan yang *listing* di BEI juga menjalin kerjasama dengan perusahaan di Amerika Serikat maupun di Malaysia, sehingga akan membawa pengaruh bagi Bursa Efek Indonesia ketika terjadi gejolak di Indeks Dow Jones (AS) dan Indeks KLSE (Malaysia).

Hipotesis

- H₁ :Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones dan indeks KLSE terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara simultan
- H_{2.1} :Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial
- H_{2.2} :Terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial
- H_{2.3} :Terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial
- H_{2.4} :Terdapat pengaruh yang signifikan antara indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial
- H_{2.5} :Terdapat pengaruh yang signifikan antara indeks KLSE terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara parsial
- H₃ :Terdapat pengaruh yang paling dominan dari variabel indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif.

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan variabel dependen pada penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dimana merupakan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja keseluruhan saham gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan indeks harga saham ini paling sering digunakan oleh investor untuk berinvestasi pada saham yang *listing* di BEI.

Variabel dan Pengukuran

1. Tingkat Inflasi

Inflasi pada dasarnya yaitu kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi berdasarkan Indeks Harga Konsumen (IHK) yang diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id>) dalam satuan persen (%). Tingkat inflasi pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013.

2. Tingkat Suku Bunga SBI

Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat bunga yang ditetapkan oleh BI dan dijadikan sebagai tingkat bunga standar bagi bank pemerintah maupun bank swasta lainnya. Tingkat suku bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini adalah besarnya tingkat bunga SBI (*BI Rate*) yang diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id>) dalam satuan persen (%). Tingkat suku bunga SBI pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013.

3. Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar Rupiah merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar atau (Kurs) merupakan harga mata uang negara apabila ditukarkan dengan mata uang negara lain. Nilai tukar Rupiah yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan nilai tengah atau kurs tengah yang diperoleh dari *website* resmi Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id>) dalam satuan Rp/US\$. Nilai tukar Rupiah pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013. Nilai tengah atau kurs tengah adalah nilai kurs diantara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional/lokal yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (bank sentral) pada suatu saat tertentu.

4. Indeks Dow Jones

Indeks Dow Jones adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company*, Charles Dow pada 26 Mei 1896. Perhitungan indeks ini menggunakan sampel 30 saham industri yang *listing* di Indeks Dow Jones. Data indeks Dow Jones pada penelitian ini menggunakan metode *adjusted closed*, atau harga penutupan yang telah disesuaikan. Data indeks saham Dow Jones diperoleh dari www.finance.yahoo.com dalam satuan Dolar AS. Indeks Dow Jones pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013.

5. Indeks KLSE (*Kuala Lumpur Stock Exchange*)

Indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) adalah indeks utama pada bursa saham Malaysia. Bursa saham Malaysia telah dibentuk secara resmi pada tahun 1964. Perhitungan indeks ini menggunakan sampel seluruh saham yang *listing* di bursa saham KLSE. Data indeks KLSE pada penelitian ini menggunakan metode *adjusted closed*, atau harga penutupan yang telah disesuaikan. Data indeks saham KLSE diperoleh dari www.finance.yahoo.com dalam satuan Ringgit. Data indeks KLSE pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013.

6. Indeks Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu nilai yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja keseluruhan saham gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data IHSG pada penelitian ini menggunakan metode *adjusted closed*, atau harga penutupan yang telah disesuaikan. Data IHSG diperoleh dari www.finance.yahoo.com dalam satuan Rupiah. Data IHSG pada penelitian ini menggunakan data *time series* bulanan periode Januari 2010 – Desember 2013.

Populasi

Sugiyono (2010:61) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data *time series* bulanan meliputi tingkat inflasi, tingkat suku

bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, indeks KLSE dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2010 – Desember 2013 yaitu sebanyak 48.

Sampel

Sugiyono (2010:61) mendefinisikan sampel adalah suatu bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Agar dapat menggambarkan secara tepat variabel yang diteliti, maka peneliti mengambil semua populasi sebagai sampelnya. Teknik penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu metode sampel jenuh.

Sugiyono (2010:61) mendefinisikan sampel jenuh adalah teknik penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampelnya. Sampel dalam penelitian ini adalah data *time series* bulanan selama 4 tahun, mulai dari Januari 2010 sampai Desember 2013, meliputi data tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, indeks KLSE dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan keterangan tersebut, diperoleh jumlah sampel (n) dari data *time series* bulanan yaitu sebanyak 48 sampel (12 bulan x 4 tahun).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang diperoleh dengan cara mengambil data dari catatan yang dilakukan secara sistematis terhadap fenomena tertentu dari suatu objek yang diteliti, atau disebut data sekunder. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari *website* resmi Bank Indonesia (<http://www.bi.go.id>) meliputi data tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, dan *website* www.finance.yahoo.com yang meliputi data indeks Dow Jones, indeks KLSE dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini merupakan data sekunder dalam bentuk *time series* bulanan selama 4 tahun. Data yang dikumpulkan meliputi data *time series* bulanan dari tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE), dan IHSG.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple regression model*). Gujarati (2007:180) menjelaskan bahwa analisis regresi linier berganda digunakan untuk model regresi dengan lebih dari satu variabel independen. Rumus model regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n + e$$

Sumber : Gujarati (2007:181)

Perbedaan satuan dari masing-masing variabel dalam penelitian ini akan menyebabkan *range* (selisih angka) yang lebar, maka perlu dilakukan penyesuaian atau penyederhanaan dengan mentransformasikan data dalam bentuk log natural (\ln). Perbedaan dari satuan masing-masing variabel dalam penelitian ini yaitu (tingkat inflasi-persen, tingkat suku bunga SBI-persen, nilai tukar Rupiah IDR/US\$-Rupiah, indeks Dow Jones-US\$, indeks KLSE-Ringgit, IHSG-Rupiah).

1.Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan utama yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi linear berganda. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memenuhi asumsi dasar atau memenuhi seluruh uji asumsi klasik sehingga diperoleh model regresi yang BLUE (*Best Linear Unbisaed Estimate*). Uji asumsi klasik yang baik menurut Ghazali (2006:95-147) yaitu dalam model regresinya tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas, tidak terjadi autokorelasi, dan data yang berdistribusi normal.

2.Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama atau simultan.

b. Uji Parsial (uji t)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari suatu variabel independen terhadap variabel dependen secara individual atau parsial.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi mempunyai *range* 0 sampai 1. Koefisien determinasi (R^2) yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu koefisien determinasi yang disesuaikan atau (*Adjusted R Square*).

Adjusted R square digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi variabel independen terhadap variasi (naik turunnya) variabel dependen. Pemilihan *Adjusted R square* dikarenakan adanya kelemahan pada penggunaan koefisien determinasi (R^2). Kelemahannya adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan ataupun tidak terhadap variabel dependen. (Ghozali, 2006:87).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh antara variabel independen meliputi tingkat inflasi (X_1), tingkat suku bunga SBI (X_2), nilai tukar Rupiah (X_3), indeks Dow Jones (X_4), dan indeks KLSE (X_5), terhadap variabel dependennya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y). Hasil analisis regresi berganda dengan menggunakan program SPSS 16.0 disajikan pada tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.986	1.970		.501	.619
ln_INFLASI	.099	.066	.152	1.507	.139
ln_SBI	-.621	.191	-.284	-3.244	.002
ln_KURS	-.572	.256	-.175	-2.230	.031
ln_dowjones	.741	.227	.523	3.270	.002
ln_KLSE	.706	.289	.419	2.444	.019

a. Dependent Variable: ln_IHSG

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 1 hasil analisis regresi berganda, diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 0.152X_1 - 0.284X_2 - 0.175X_3 + 0.523X_4 + 0.419X_5$$

Penggunaan *Standardized coefficients beta* pada persamaan regresi memiliki keuntungan yaitu mampu mengeliminasi perbedaan unit ukuran pada variabel independennya (Ghozali, 2006:92). Pada penelitian ini unit ukuran yang digunakan oleh variabel independen yaitu (tingkat inflasi dalam persen (%), tingkat suku bunga SBI dalam persen (%), nilai tukar Rupiah dalam Rupiah, indeks Dow Jones dalam Dolar AS, indeks KLSE dalam Ringgit, dan variabel dependen yaitu IHSG dalam satuan Rupiah).

Tabel 2. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regresion	1.177	5	.235	50.480	.000 ^a
Residual	.196	42	.005		
Total	1.372	47			

a. Predictors: (Constant), ln_KLSE, ln_SBI, ln_KURS, ln_INFLASI, ln_dowjones

b. Dependent Variable: ln_IHSG

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 2 hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa nilai signifikansi hitung penelitian sebesar 0,000 sedangkan taraf signifikan yang disyaratkan sebesar 0,05 sehingga ($0,000 < 0,05$) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Kesimpulannya variabel tingkat inflasi (X_1), tingkat suku bunga SBI (X_2), nilai tukar Rupiah (X_3), indeks Dow Jones (X_4), dan indeks KLSE (X_5) secara simultan (bersama-sama) signifikan pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Y). Hipotesis H_1 yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa tingkat inflasi secara parsial mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi tingkat inflasi (X_1) sebesar 0,152 dengan nilai sig.t lebih besar dari taraf signifikan yang disyaratkan ($0,139 > 0,05$), yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis $H_{2.1}$ yang menyatakan bahwa variabel tingkat inflasi berpengaruh secara parsial terhadap IHSG ditolak. Hubungan tidak signifikan ini disebabkan selama periode penelitian tingkat inflasi yang terjadi selalu dibawah 1% per tahun, jadi tidak mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi dan akhirnya tidak mempengaruhi fluktuasi dari IHSG.

Hubungan positif tingkat inflasi terhadap IHSG ini sesuai dengan pendapat Reilly dalam Wijayanti (2013 : 8) yang didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Pada keadaan ini, perusahaan dapat membebaskan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham, sehingga minat investor untuk berinvestasi pada saham menjadi meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa tingkat suku bunga SBI secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi tingkat suku bunga SBI (X_2) sebesar -0,284 dengan nilai sig.t yang lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan ($0,002 < 0,05$), yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis $H_{2.2}$ yang menyatakan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan Tandelilin (2001:48) bahwa “perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*”. Pengaruh

tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang signifikan menandakan bahwa pergerakan tingkat suku bunga memberikan pengaruh besar terhadap pengambilan keputusan investor. Jika suku bunga tinggi, maka masyarakat akan mengalihkan investasinya dari pasar modal (saham) ke sektor lain, seperti pada perbankan (deposito maupun tabungan).

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa nilai tukar Rupiah secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil ini ditunjukkan oleh koefisien regresi nilai tukar Rupiah (X_3) sebesar -0.175 dengan nilai sig.t yang lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan ($0,031 < 0,05$), yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis $H_{2.3}$ yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar Rupiah berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima.

Kenaikan mata uang asing (dolar) terhadap mata uang lokal (Rupiah) ini berakibat buruk bagi perusahaan lokal yang mempunyai hutang luar negeri dalam mata uang Dolar AS, sehingga beban yang ditanggung perusahaan untuk membayar hutang tersebut semakin banyak. Selain itu biaya impor yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk membeli bahan baku dan peralatan menjadi lebih mahal, akibatnya biaya produksi semakin meningkat. Dengan bertambahnya beban atas biaya yang harus ditanggung perusahaan menjadi bertambah mengakibatkan profitabilitas atau laba yang diperoleh perusahaan menjadi menurun, sehingga investor enggan untuk berinvestasi ataupun menginvestasikan dananya pada saham dan mengakibatkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi menurun.

Perubahan kurs transaksi pada perdagangan valas antara kurs Rupiah dengan kurs Dolar AS ini mengakibatkan selisih kurs yang secara fluktuatif terus terjadi. Akibat dari fluktuasi kurs ini akan menyebabkan perusahaan yang mempunyai hutang luar negeri akan mengalami kerugian maupun keuntungan atas fluktuasi dari kurs tersebut. Akibat dari selisih kurs ini akan tampak pada

laporan rugi laba perusahaan dengan keterangan selisih kurs pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa indeks Dow Jones secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi indeks Dow Jones (X_4) sebesar 0,523 dengan nilai sig.t yang lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan ($0,002 < 0,05$), yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis $H_{2.4}$ yang menyatakan bahwa variabel indeks Dow Jones berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima.

Pengaruh positif indeks Dow Jones terhadap IHSG mengindikasikan telah terintegrasinya pasar modal Indonesia dengan pasar modal Amerika Serikat. Selain itu karena Amerika Serikat merupakan salah satu negara tujuan ekspor terbesar di Indonesia seperti ekspor non migas. Membaiknya perekonomian Amerika Serikat akan mempengaruhi perekonomian di Indonesia yang juga akan ikut membaik.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik, diketahui bahwa indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, hal ini ditunjukkan oleh koefisien regresi indeks KLSE (X_5) sebesar 0,419 dengan nilai sig.t yang lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan ($0,019 < 0,05$), yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis $H_{2.5}$ yang menyatakan bahwa variabel Indeks KLSE berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima. Hubungan positif dan signifikan ini dikarenakan Malaysia secara geografis berdekatan dengan Indonesia dan kedua negara ini berada dalam satu kawasan negara yang saling bekerjasama dalam berbagai bidang yaitu ASEAN.

Tabel 3. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.926 ^a	.857	.840

a. Predictors: (Constant), ln_KLSE, ln_SBI, ln_KURS, ln_INFLASI, ln_dowjones

b. Dependent Variable: ln_IHSG

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan tabel 3 koefisien determinasi, didapat nilai koefisien determinasi (*Adjusted R square*) yaitu sebesar 0,840. Artinya bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdiri dari tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE sebesar 84% dan sisanya sebesar 16% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini.

Hasil perhitungan koefisien korelasi menunjukkan besarnya hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen. Nilai R (koefisien korelasi) sebesar 0,926 menunjukkan bahwa hubungan variabel independen tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) dengan variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) termasuk dalam kategori sangat kuat karena berada pada selang 0,80 – 1,000 berdasarkan ketentuan *Pearson*.

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui variabel independen yang memiliki pengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah variabel indeks Dow Jones. Pada tabel *coefficients* kolom *standardized coefficients beta*, terlihat variabel indeks Dow Jones memiliki nilai beta yang paling tinggi yaitu sebesar 0,523 dan memiliki nilai signifikansi yang lebih kecil dari taraf yang disyaratkan ($\alpha=0,05$) yaitu 0,019. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), hipotesis H_3 yang menyatakan bahwa variabel indeks Dow Jones berpengaruh paling dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dapat diterima.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2010 – Desember 2013 dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, diketahui bahwa variabel tingkat inflasi,

tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE memiliki pengaruh sebesar 84% terhadap perubahan/fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang ditunjukkan oleh *Adjusted R Square*, sedangkan sisanya sebesar 0,16 atau 16% perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi pada penelitian ini.

Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah, indeks Dow Jones, dan indeks KLSE berpengaruh simultan (bersama-sama) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), diketahui bahwa secara parsial (individual) variabel tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, variabel indeks Dow Jones dan indeks KLSE berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan variabel tingkat inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Variabel independen yang berpengaruh paling dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah variabel indeks Dow Jones.

Saran

Bagi investor yang hendak melakukan investasi pada saham-saham IHSG, disarankan untuk lebih mempertimbangkan informasi yang berasal dari dalam negeri (internal) seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar Rupiah dan indikator yang berasal dari luar negeri (eksternal) seperti indeks pasar modal negara lain. Informasi tersebut diperlukan untuk memprediksi fluktuasi IHSG yang diperlukan untuk pengambilan keputusan yang tepat.

Bagi penelitian lebih lanjut, terutama mengenai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), disarankan untuk menambah atau mempergunakan indikator yang lain yang berasal dari dalam negeri (internal) seperti PDB, jumlah uang yang beredar, tingkat pengangguran, perkembangan ekspor impor dan faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) seperti harga emas dunia, harga minyak dunia, dan indeks bursa negara lain. Selain itu, disarankan pula untuk menambah periode waktu penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih mendekati dengan kondisi yang sebenarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Boediono.2005. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta : BPFE.
- Brealey, Myers, and Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi Kelima, Jilid 1, Terjemahan oleh Yelvi Andri Zaimur, 2008. Jakarta : Erlangga.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : UNDIP.
- Gujarati, Damodar N. 2007. *Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi 3, Jilid 2, Terjemahan oleh Julius A. Mulyadi. Jakarta : Erlangga.
- Joesoef, Jose Rizal. 2008. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Jakarta : Salemba Empat.
- Mansur. 2005. *Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002*. Sosiohumaniora, Vol. 7. No. 3: 203 – 219.
- Nugroho, Heru. 2008. *Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2007*. Universitas Diponegoro Semarang : Tesis dipublikasikan.
- Putong, Iskandar. 2003. *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Edisi Kedua. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Purwanta, Wiji & Hendy Fakhruddin. 2006. *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Siamat, Dahlan. 2001. *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta : Penerbit Intermedia.
- Simorangkir, Iskandar dan Suseno. 2004. *Sistem dan Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta : PPSK.
- Sugiyono, 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPFE.
- Wijayanti, Anis. 2013. *Pengaruh Beberapa Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Brawijaya Malang.