

**PENGARUH KURS RUPIAH, INFLASI DAN BI RATE
TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi pada Indeks Sektor Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)**

**Deny Rohmanda
Suhadak
Topowijono**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
denyrohmanda@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan atas dasar perbedaan sensitivitas antar sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan perdebatan mengenai pengaruh beberapa data makroekonomi domestik terhadap harga saham. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian yaitu kurs rupiah terhadap dolar AS, inflasi dan *BI rate*, sedangkan variabel terikat yang digunakan yaitu harga saham Indeks Sektor BEI. Penelitian ini menggunakan data kuartal tahun 2005 hingga tahun 2013 dengan jumlah sampel 36 data *time series* untuk setiap sektor industri. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Terdapat empat temuan dalam penelitian ini. Pertama, kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektor BEI. Kedua, kurs rupiah berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektor BEI. Ketiga, inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektor BEI. Keempat, *BI rate* hanya berpengaruh secara parsial terhadap harga saham di enam Indeks Sektor BEI, yaitu Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*, Indeks Sektor Aneka Industri, Indeks Sektor Manufaktur, Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, Indeks Sektor Pertambangan, serta Indeks Sektor Keuangan.

Kata kunci: Kurs, Inflasi, *BI rate*, Harga Saham, Indeks Sektor.

ABSTRACT

This research was conducted by differences in sensitivity between industries sector in Indonesia Stock Exchange (IDX) and the debate about the influence of some domestic macroeconomic data on stock price. The independent variables were used are exchange rate for rupiah to US dollar, inflation, and BI rate, while the dependent variable that used is stock price of Sectoral Indices of IDX. This research uses quartile data from 2005 to 2013 with a sample of 36 time series data for each industry sector. The analysis technique which used is multiple regression analysis. There are four findings in this research. First, exchange rate, inflation and BI rate have a simultaneous effect on stock prices for each Sectoral Indices of IDX. Second, exchange rate has a partial effect on stock price for each Sectoral Indices of IDX. Third, inflation has no partial effect for each Sectoral Indices of IDX. Fourth, BI rate has a partial effect on stock price for six Sectoral Indices of IDX. They are Sectoral Index of Properties and Real Estate, Sectoral Index of Miscellaneous Industry, Sectoral Index of Manufacturing, Sectoral Index of Trade, Services and Investment, Sectoral Index of Mining, and Sectoral Index of Finance.

Keywords: Exchange Rate, Inflation, BI Rate, Stock Price, Sectoral Indices.

PENDAHULUAN

Kehadiran pasar modal di Indonesia menambah banyak alternatif instrumen investasi berupa surat berharga kepada pemodal untuk menanamkan kelebihan dana yang dimiliki. Saham adalah salah satunya diantaranya. Surat berharga berupa penyertaan ini mengandung risiko fluktuasi harga yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan instrumen lain. Ini terjadi karena harga saham dipengaruhi oleh berbagai perubahan, baik kondisi mikro maupun makro

perusahaan, seperti *corporate action*, rilis data makroekonomi domestik, politik dan sebagainya.

Fluktuasi harga dalam pasar saham sudah seharusnya diperhatikan dengan serius oleh para pemodal sebagai salah satu upaya untuk meminimalisir kerugian. Pada umumnya, pemodal menggunakan indeks harga saham sebagai pedoman dalam berinvestasi dan memantau tren pergerakan harga. Melalui perhitungan *market value weighted average index*, indeks mampu menampilkan informasi mengenai harga rata-rata

saham harian dan pergerakan harga saham sejak awal dibentuknya indeks. Perkembangan harga saham agregat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dipantau melalui sebuah indeks komposit yang bernama Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan berdasarkan kelompok industrinya, harga saham dapat dipantau melalui Indeks Sektoral. IHSG dan Indeks Sektoral melibatkan seluruh emiten yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks dan menjadi indikator yang paling sering digunakan oleh pemodal di pasar saham Indonesia.

Berdasarkan pengamatan pada tahun 2011-2012, IHSG berhasil mencatatkan kenaikan sebesar 15,81%. Namun, penguatan yang dicapai IHSG selama periode *bullish* tidak diikuti oleh sembilan sektor industri yang ada. Sementara tujuh sektor mencatat pertumbuhan harga saham, indeks sektor pertanian dan pertambangan justru melemah masing-masing sebesar 11,1% dan 45,3%. Perbedaan ini menunjukkan bahwa sektor-sektor tersebut memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda-beda dengan perubahan kondisi pasar. Kepekaan yang lebih tinggi dari rata-rata pasar mengindikasikan bahwa industri tersebut memiliki risiko yang tinggi pula.

Fluktuasi harga di pasar saham merupakan risiko sistematis yang harus dihadapi oleh pemodal. Risiko sistematis bersifat *uncontrollable* karena berkaitan dengan perubahan yang timbul dari faktor-faktor fundamental makroekonomi dan mampu mempengaruhi pasar modal dan perekonomian negara. Kondisi makroekonomi harus dicermati oleh para pemodal, karena faktor ini merupakan salah satu dari berbagai faktor eksternal penting yang mampu mempengaruhi perusahaan. Tandelilin (2010) mengemukakan bahwa fluktuasi yang terjadi di pasar modal memiliki keterkaitan dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel makroekonomi.

Indikator makroekonomi domestik yang seringkali mempengaruhi pergerakan harga saham adalah fluktuasi nilai tukar mata uang, inflasi dan suku bunga. Banyak penelitian telah dilakukan, namun menghasilkan kesimpulan yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Amperaningrum dan Agung (2011) mendukung teori yang berlaku, dimana variabel nilai tukar berpengaruh secara signifikan terhadap pergerakan harga saham dengan arah hubungan negatif. Hasil yang berbeda muncul pada penelitian Rahman dan Uddin (2009) yang menunjukkan bahwa tidak ada hubungan kointegrasi antara nilai tukar dan harga saham. Perbedaan hasil juga ditemukan pada variabel inflasi dan suku bunga. Penelitian Kewal (2012)

menyimpulkan bahwa secara parsial, tingkat inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap fluktuasi harga saham. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Hooker (2004) serta Maysami, Howe dan Hamzah (2004). Hooker menyimpulkan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap harga saham, sementara dalam penelitian Maysami et al. terdapat hubungan kointegrasi antara suku bunga dan harga saham.

Berdasarkan perbedaan sensitivitas antar sektor industri dan perdebatan hasil penelitian di atas, peneliti termotivasi untuk melakukan kajian dengan judul “Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan *BI Rate* terhadap Harga Saham (Studi pada Indeks Sektoral Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2013)”.

KAJIAN PUSTAKA

Kurs

Perdagangan internasional akan mendorong terjadinya pertukaran dua atau lebih mata uang berbeda. Transaksi ini akan menimbulkan permintaan dan penawaran terhadap suatu mata uang tertentu. Pada dasarnya, permintaan dan penawaran suatu mata uang tertentu akan mempengaruhi nilai tukar dari mata uang yang bersangkutan. Menurut Joesoef (2008:24) “kurs (*exchange rate*) adalah jumlah mata uang tertentu yang dapat ditukar terhadap satu unit mata uang lain”.

Beberapa diantara sekian banyak mata uang di dunia sering digunakan sebagai satuan hitung dalam transaksi perdagangan dan pembayaran internasional. Putong (2009:346) menjelaskan bahwa “mata uang yang dimaksud umumnya adalah mata uang yang berasal dari negara-negara maju yang perekonomiannya kuat dan relatif stabil dan biasanya mata uang tersebut mengalami apresiasi dibandingkan dengan mata uang lainnya”. Mata uang tersebut sering disebut sebagai *hard currency*, contohnya yen (Jepang), dolar AS (Amerika Serikat), poundsterling (Inggris) dan franc (Perancis). Sebaliknya, mata uang yang jarang digunakan sebagai alat pembayaran, satuan hitung dan sering mengalami depresiasi nilai disebut sebagai *soft currency*, seperti rupiah (Indonesia), rupee (India) dan bath (Thailand).

Inflasi

Menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id, 2013b), “inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus-menerus”. Rahardja dan Manurung (2008) mengemukakan bahwa dalam definisi inflasi, terdapat tiga komponen penting yang harus dipenuhi.

Pertama, ada sebuah kecenderungan kenaikan harga-harga, walaupun pada waktu tertentu terjadi penurunan atau kenaikan dibanding dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan kecenderungan yang meningkat. Kedua, kenaikan harga yang terjadi bersifat umum yang berarti peningkatan harga tidak dialami oleh satu atau beberapa komoditas saja. Ketiga, peningkatan harga yang berlangsung terus menerus yang berarti tidak hanya terjadi pada satu waktu saja.

Angka inflasi dapat dihitung berdasarkan indeks yang dihimpun dari beberapa macam barang yang merupakan kebutuhan pokok bagi masyarakat dan diperdagangkan di pasar pada masing-masing tingkat harga. Bank Indonesia (www.bi.go.id, 2013b) menjelaskan dua indikator terjadinya inflasi, yaitu 1) Indeks Harga Konsumen yang merupakan indikator umum untuk menggambarkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat berdasarkan survei bulanan di 45 kota, di pasar tradisional dan modern terhadap 283-397 jenis barang/jasa di setiap kota dan secara keseluruhan terdiri dari 742 komoditas, serta 2) Indeks Harga Perdagangan Besar yang merupakan indikator pergerakan harga komoditi-komoditi yang diperdagangkan di suatu daerah.

BI Rate

Pada tahun 2005, ketidakstabilan makroekonomi mengharuskan pemerintah dan Bank Indonesia (BI) mengambil beberapa kebijakan dalam upaya menjaga proses pemulihan ekonomi nasional. BI menempuh langkah-langkah pengetatan moneter melalui penerapan kerangka kebijakan moneter baru dengan *Inflation Targeting Framework* (ITF) yang ditandai dengan pengumuman target inflasi beberapa periode ke depan kepada publik. Tujuan utama dari kebijakan moneter ini adalah inflasi yang rendah dan stabil (www.bi.go.id, 2013a). Untuk itu, BI mulai menggunakan *BI rate* sebagai sinyal kebijakan moneter sejak Juli 2005, dimana pada periode sebelumnya kerangka kerja operasional moneter masih menggunakan uang primer sebagai sasaran operasionalnya.

Menurut Bank Indonesia (www.bi.go.id, 2013a), "*BI rate* adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) triwulan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG bulanan dalam triwulan yang sama". *BI rate* merupakan cerminan sikap atau respon kebijakan moneter yang ditetapkan BI dan patokan bagi bank dan/atau lembaga-lembaga keuangan lainnya di Indonesia dalam menentukan

suku bunga pinjaman atau suku bunga simpanan. Patokan yang dimaksud hanya sebatas pada rujukan dan bukan peraturan yang bersifat mengikat atau memaksa. Bagi BI sendiri, *BI rate* merupakan suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia) yang akan disalurkan kepada bank-bank konvensional di Indonesia.

Hipotesis

1. Hipotesis Pertama

H₀: Kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh simultan terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.

H₁: Kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh simultan terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.

2. Hipotesis Kedua

H₀: Kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh parsial terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.

H₁: Kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh parsial terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan termasuk dalam jenis penelitian eksplanatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas, yaitu kurs rupiah (X_1), inflasi (X_2), *BI rate* (X_3) terhadap variabel terikat, yaitu harga saham (Y) pada masing-masing Indeks Sektoral BEI. Penelitian dilakukan di PT Bursa Efek Indonesia melalui situs web resminya www.idx.co.id.

Unit analisis penelitian ini adalah 10 Indeks Sektoral BEI, antara lain Indeks Sektor Pertanian (Y_1), Indeks Sektor Pertambangan (Y_2), Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia (Y_3), Indeks Sektor Aneka Industri (Y_4), Indeks Sektor Barang Konsumsi (Y_5), Indeks Sektor Properti dan Real Estate (Y_6), Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur (Y_7), Indeks Sektor Keuangan (Y_8), Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi (Y_9) dan Indeks Sektor Manufaktur (Y_{10}). Populasi dalam penelitian ini adalah 36 kuartal data *time series* (9 tahun x 4 kuartal) untuk setiap Indeks Sektoral yang tercatat. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan sampling jenuh atau sensus. Maka dari itu, sampel penelitian sama dengan populasi.

Seluruh data yang digunakan adalah data sekunder dan diperoleh melalui berbagai sumber dengan teknik dokumentasi. Kurs tengah rupiah terhadap dolar AS dan *BI rate* diperoleh dari situs web resmi BI, inflasi dari situs web resmi Badan Pusat Statistik (BPS) dan harga saham Indeks

Sektoral dari situs web resmi BEI. Operasionalisasi variabel penelitian dijabarkan pada tabel 1. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji F, analisis koefisien deter-minasi, uji t dan uji asumsi klasik melalui *software* SPSS 16.0.

Dasar pengambilan keputusan pada uji hipotesis melalui dua perbandingan. Pertama, perbandingan F_{hitung} dan F_{tabel} untuk hipotesis pertama serta perbandingan t_{hitung} dan t_{tabel} untuk hipotesis kedua. Bila $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ atau $|t_{hitung}| \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, begitu juga sebaliknya. Nilai F_{hitung} adalah 2,90 dan nilai t_{hitung} adalah 2,037. Kedua, perbandingan nilai signifikansi dan taraf nyata. Bila signifikansi \geq taraf nyata, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, begitu juga sebaliknya. Taraf nyata ditetapkan sebesar 5%.

Pada uji asumsi klasik, terdapat empat macam uji dengan dasar pengambilan keputusan yang berbeda. Pertama, uji normalitas melalui uji Kolmogorov-Smirnov. Bila signifikansi \geq taraf nyata, maka distribusi data adalah tidak normal, dan sebaliknya. Kedua, uji multikolinearitas melalui nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Bila nilai VIF < 10 , maka tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel bebas, dan sebaliknya. Ketiga, uji heteroskedastisitas melalui grafik Scatterplot. Bila tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu X (ZPRED) dan Y (SRESID), maka tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, dan sebaliknya. Keempat, uji autokorelasi melalui *Run test*. Bila signifikansi \geq taraf nyata, maka terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual, dan sebaliknya.

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel Penelitian

No	Variabel	Indikator
1	X_1	Laju Kurs _t = $\frac{Kurs_{Qt} - Kurs_{Qt-1}}{Kurs_{Qt-1}} \times 100\%$ Sumber: Maski (2007)
2	X_2	Laju Inflasi _t = $\frac{Inf_{Qt} - Inf_{Qt-1}}{Inf_{Qt}} \times 100\%$ Sumber: Putong (2009)
3	X_3	Laju BI Rate _t = $\frac{BIR_{Qt} - BIR_{Qt-1}}{BIR_{Qt-1}} \times 100\%$ Sumber: www.bi.go.id (2013a)
4	Y	Laju Indeks Harga Saham _t = $\frac{P_{Qt} - P_{Qt-1}}{P_{Qt-1}} \times 100\%$ Sumber: Bursa Efek Indonesia (2010)

Sumber: Diolah dari Berbagai Sumber, 2014.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2 Persamaan Regresi

No	Indeks	Persamaan Regresi
1	Y_1	$Y = 0.093 - 1.506X_1 + 0.002X_2 - 0.631X_3 + e$
2	Y_2	$Y = 0.081 - 1.930X_1 + 0.006X_2 - 0.984X_3 + e$
3	Y_3	$Y = 0.071 - 1.603X_1 - 0.003X_2 - 0.423X_3 + e$
4	Y_4	$Y = 0,084 - 1,604X_1 - 0,003X_2 - 0,756X_3 + e$
5	Y_5	$Y = 0.077 - 1.159X_1 - 0.004X_2 - 0.288X_3 + e$
6	Y_6	$Y = 0.080 - 1.793X_1 + 0.010X_2 - 0.895X_3 + e$
7	Y_7	$Y = 0.042 - 0.991X_1 + 0.003X_2 + 0.068X_3 + e$
8	Y_8	$Y = 0.058 - 1.249X_1 + 0.000X_2 - 0.383X_3 + e$
9	Y_9	$Y = 0.072 - 1.503X_1 - 0.005X_2 - 0.517X_3 + e$
10	Y_{10}	$Y = 0.076 - 1.426X_1 - 0.003X_2 - 0.466X_3 + e$

Sumber: Output SPSS Diolah, 2014.

1. Indeks Sektor Pertanian

Nilai konstanta sebesar 0,093 dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0, maka nilai Y_1 adalah sebesar 0,093 satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar -1,506, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_1 adalah negatif. Kenaikan kurs rupiah (depresiasi) sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Pertanian sebesar 1,506 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya dianggap konstan (*ceteris paribus*). Koefisien regresi X_2 sebesar 0,002, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_1 adalah positif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham Indeks Sektor Pertanian sebesar 0,002 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar -0,631, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_1 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Pertanian sebesar 0,631 satuan, *ceteris paribus*.

2. Indeks Sektor Pertambangan

Nilai konstanta sebesar 0,081 dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0, maka nilai Y_2 adalah sebesar 0,081 satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar -1,930, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_2 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Pertambangan sebesar 1,930 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar 0,006, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_2 adalah positif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham Indeks Sektor Pertambangan sebesar 0,006 satuan, *ceteris*

paribus. Koefisien regresi X_3 sebesar $-0,984$, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_2 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Pertambangan sebesar $0,984$ satuan, *ceteris paribus*.

3. Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia

Nilai konstanta sebesar $0,071$ dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 , maka nilai Y_3 adalah sebesar $0,071$ satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar $-1,603$, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_3 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia sebesar $1,603$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar $-0,003$, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_3 adalah negatif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia sebesar $0,003$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar $-0,423$, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_3 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia sebesar $0,423$ satuan, *ceteris paribus*.

4. Indeks Sektor Aneka Industri

Nilai konstanta sebesar $0,084$ dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 , maka nilai Y_4 adalah sebesar $0,084$ satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar $-1,604$, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_4 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Aneka Industri sebesar $1,604$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar $-0,003$, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_4 adalah negatif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Aneka Industri sebesar $0,003$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar $-0,756$, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_4 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Aneka Industri sebesar $0,756$ satuan, *ceteris paribus*.

5. Indeks Sektor Barang Konsumsi

Nilai konstanta sebesar $0,077$ dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 , maka nilai Y_5 adalah sebesar $0,077$ satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar $-1,159$, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_5 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Barang Konsumsi sebesar $1,159$ satuan, *ceteris paribus*.

Koefisien regresi X_2 sebesar $-0,004$, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_5 adalah negatif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Barang Konsumsi sebesar $0,004$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar $-0,288$, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_5 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Barang Konsumsi sebesar $0,288$ satuan, *ceteris paribus*.

6. Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*

Nilai konstanta sebesar $0,080$ dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 , maka nilai Y_6 adalah sebesar $0,080$ satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar $-1,793$, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_6 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Properti dan *Real Estate* sebesar $1,793$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar $0,010$, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_6 adalah positif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham Indeks Sektor Properti dan *Real Estate* sebesar $0,010$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar $-0,895$, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_6 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Properti dan *Real Estate* sebesar $0,895$ satuan, *ceteris paribus*.

7. Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur

Nilai konstanta sebesar $0,042$ dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 , maka nilai Y_7 adalah sebesar $0,042$ satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar $-0,991$, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_7 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur sebesar $0,991$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar $0,003$, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_7 adalah positif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur sebesar $0,003$ satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar $0,068$, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_7 adalah positif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur sebesar $0,068$ satuan, *ceteris paribus*.

8. Indeks Sektor Keuangan

Nilai konstanta sebesar $0,058$ dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0 ,

maka nilai Y_8 adalah sebesar 0,058 satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar -1,249, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_8 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Keuangan sebesar 1,249 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar 0,000, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_8 adalah positif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan kenaikan harga saham Indeks Sektor Keuangan sebesar 0,000 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar -0,383, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_8 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Keuangan sebesar 0,383 satuan, *ceteris paribus*.

9. Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

Nilai konstanta sebesar 0,072 dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0, maka nilai Y_9 adalah sebesar 0,072 satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar -1,503, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_9 adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi sebesar 1,503 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar -0,005, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_9 adalah negatif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi sebesar 0,005 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar -0,517, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_9 adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi sebesar 0,517 satuan, *ceteris paribus*.

10. Indeks Sektor Manufaktur

Nilai konstanta sebesar 0,076 dapat diasumsikan bahwa jika X_1 , X_2 dan X_3 bernilai 0, maka nilai Y_{10} adalah sebesar 0,076 satuan. Koefisien regresi X_1 sebesar -1,426, yang artinya arah hubungan X_1 terhadap Y_{10} adalah negatif. Depresiasi kurs rupiah sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Manufaktur sebesar 1,426 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_2 sebesar -0,003, yang artinya arah hubungan X_2 terhadap Y_{10} adalah negatif. Kenaikan inflasi sebesar 1 satuan akan menyebabkan penurunan harga saham Indeks Sektor Manufaktur sebesar 0,003 satuan, *ceteris paribus*. Koefisien regresi X_3 sebesar -0,466, yang artinya arah hubungan X_3 terhadap Y_{10} adalah negatif. Kenaikan *BI rate* sebesar 1 satuan akan menye-

babkan penurunan harga saham Indeks Sektor Manufaktur sebesar 0,466 satuan, *ceteris paribus*.

Uji F dan Analisis Koefisien Determinasi

Tabel 3 Uji F dan Koefisien Determinasi

No	Indeks	F	Sig.	Adjusted R Square
1	Y_1	3.625	0.023	0.184
2	Y_2	4.880	0.007	0.250
3	Y_3	10.732	0.000	0.455
4	Y_4	9.603	0.000	0.424
5	Y_5	7.023	0.001	0.340
6	Y_6	8.914	0.000	0.404
7	Y_7	3.263	0.034	0.162
8	Y_8	9.310	0.000	0.416
9	Y_9	9.992	0.000	0.435
10	Y_{10}	11.862	0.000	0.482

Sumber: Output SPSS Diolah, 2014.

1. Indeks Sektor Pertanian

Nilai F_{hitung} 3,625 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,023 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,184. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Pertanian sebesar 18,4%.

2. Indeks Sektor Pertambangan

Nilai F_{hitung} 4,880 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,007 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,250. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Pertambangan sebesar 25%.

3. Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia

Nilai F_{hitung} 10,738 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,000 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,455. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia sebesar 45,5%.

4. Indeks Sektor Aneka Industri

Nilai F_{hitung} 9,603 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,000 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,424. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu

menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Aneka Industri sebesar 42,4%.

5. Indeks Sektor Barang Konsumsi

Nilai F_{hitung} 7,023 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,001 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,340. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Aneka Industri sebesar 34%.

6. Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*

Nilai F_{hitung} 8,914 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,000 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,404. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Properti dan *Real Estate* sebesar 40,4%.

7. Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur

Nilai F_{hitung} 3,259 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,034 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,162. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur sebesar 16,2%.

8. Indeks Sektor Keuangan

Nilai F_{hitung} 9,298 > Nilai F_{tabel} , signifikansi 0,000 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,416. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Keuangan sebesar 41,6%.

9. Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

Nilai F_{hitung} 9,992 > nilai F_{tabel} , signifikansi 0,000 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,435. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi sebesar 43,5%.

10. Indeks Sektor Manufaktur

Nilai F_{hitung} 11,862 > Nilai F_{tabel} , signifikansi 0,000 < taraf nyata dan koefisien determinasi sebesar 0,482. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Ini menunjukkan bahwa kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap harga saham Indeks Sektor Manufaktur sebesar 48,2%.

Uji t

Tabel 4 Uji t

No	Indeks	Variabel Terikat	t	Sig.
1	Y ₁	X ₁	-2.405	0.022
		X ₂	0.196	0.846
		X ₃	-1.629	0.113
2	Y ₂	X ₁	-2.620	0.013
		X ₂	0.495	0.624
		X ₃	-2.163	0.038
3	Y ₃	X ₁	-4.497	0.000
		X ₂	-0.487	0.630
		X ₃	-1.921	0.064
4	Y ₄	X ₁	-3.602	0.001
		X ₂	-0.391	0.699
		X ₃	-2.748	0.010
5	Y ₅	X ₁	-3.570	0.001
		X ₂	-0.738	0.466
		X ₃	-1.434	0.161
6	Y ₆	X ₁	-3.613	0.001
		X ₂	1.275	0.211
		X ₃	-2.919	0.006
7	Y ₇	X ₁	-3.117	0.004
		X ₂	-0.526	0.602
		X ₃	0.349	0.730
8	Y ₈	X ₁	-4.139	0.000
		X ₂	-0.093	0.926
		X ₃	-2.058	0.048
9	Y ₉	X ₁	-3.932	0.000
		X ₂	-0.901	0.374
		X ₃	-2.190	0.036
10	Y ₁₀	X ₁	-4.457	0.000
		X ₂	-0.640	0.527
		X ₃	-2.357	0.025

Sumber: Output SPSS Diolah, 2014.

1. Indeks Sektor Pertanian

Nilai t_{hitung} variabel X_1 -2,405 < nilai t_{tabel} dan signifikansi 0,022 < taraf nyata, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 0,196 < nilai t_{tabel} dan signifikansi 0,846 > taraf nyata, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 -1,629 > nilai t_{tabel} dan signifikansi 0,113 > taraf nyata, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah berpengaruh signifikan, sementara inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh

signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Pertanian.

2. Indeks Sektor Pertambangan

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-2,620 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,013 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $0,495 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,624 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-2,163 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,038 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Pertambangan.

3. Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-4,497 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,000 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,487 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,630 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-1,921 > \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,064 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah berpengaruh signifikan, sementara inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia.

4. Indeks Sektor Aneka Industri

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-3,602 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,001 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,391 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,699 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-2,748 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,010 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Aneka Industri.

5. Indeks Sektor Barang Konsumsi

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-3,570 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,001 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,738 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,466 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-1,434 > \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,161 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah berpengaruh signifikan, sementara inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Barang Konsumsi.

6. Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-3,613 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,001 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $1,275 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,211 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-2,919 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,006 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*.

7. Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-3,117 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,004 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,526 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,602 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $0,349 > \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,730 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah berpengaruh signifikan, sementara inflasi dan *BI rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur.

8. Indeks Sektor Keuangan

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-4,139 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,000 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,093 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,926 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-2,058 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,048 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Keuangan.

9. Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-3,932 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,000 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,901 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,374 > \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-2,190 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,036 < \text{taraf nyata}$, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi.

10. Indeks Sektor Manufaktur

Nilai t_{hitung} variabel X_1 $-4,457 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,000 < \text{taraf nyata}$, yang berarti

H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} variabel X_2 $-0,640 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,527 >$ taraf nyata, yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} variabel X_3 $-2,357 < \text{nilai } t_{tabel}$ dan signifikansi $0,025 <$ taraf nyata, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Ini dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah dan *BI rate* berpengaruh signifikan, sementara inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham Indeks Sektor Manufaktur.

Uji Asumsi Klasik

Pada uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh signifikansi lebih besar dari taraf nyata untuk seluruh variabel. Ini berarti distribusi data yang digunakan adalah normal. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa seluruh data dalam penelitian telah memenuhi asumsi normalitas.

Pada uji multikolinearitas, diperoleh nilai VIF kurs rupiah sebesar 1,088, nilai VIF inflasi sebesar 1,085 dan nilai VIF *BI rate* sebesar 1,096. Ini berarti tidak terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada seluruh variabel bebas penelitian.

Pada uji grafik Scatterplot, terlihat bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu X dan Y untuk seluruh variabel. Ini berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas dengan residual. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada seluruh data penelitian.

Pada *Run test*, diperoleh signifikansi lebih besar dari taraf nyata untuk seluruh variabel penelitian. Ini berarti tidak terdapat korelasi antara residual periode satu dengan periode sebelumnya. Berdasarkan dasar pengambilan keputusan, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah auto-korelasi antar nilai residual.

Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji F, kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* secara bersama-sama merupakan salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan harga saham di sepuluh sektor yang ada. Melalui pemeringkatan nilai F_{hitung} , signifikansi dan koefisien determinasinya, peneliti menemukan perbedaan sensitivitas antar sektor dalam merespon ketiga variabel makro-

ekonomi dalam penelitian ini. Sektor yang mendapat pengaruh paling kuat yaitu Indeks Sektor Manufaktur, sedangkan sektor yang mendapat pengaruh paling lemah yaitu Indeks Sektor Transportasi dan Infrastruktur.

Berdasarkan hasil uji t, variabel kurs rupiah berpengaruh terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan kurs rupiah merupakan salah satu faktor penentu yang dapat menjelaskan perubahan harga saham di sepuluh sektor yang ada. Sektor yang mendapat pengaruh paling kuat yaitu Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia, sedangkan sektor yang mendapat pengaruh paling lemah yaitu Indeks Sektor Pertanian. Penelitian ini juga menemukan bahwa hubungan kurs rupiah terhadap harga saham seluruh sektor industri adalah sama, yaitu hubungan negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa saat rupiah mengalami depresiasi, terjadi peralihan arus investasi oleh pemodal dari pasar saham menuju investasi dalam dolar AS. Depresiasi rupiah mengakibatkan terjadinya aksi jual, sehingga akan mendorong penurunan indeks harga saham (Joesoef, 2008). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Amperaningrum dan Agung (2011), namun tidak mendukung hasil penelitian Rahman dan Uddin (2009).

Variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan inflasi bukan faktor penentu dalam menjelaskan perubahan harga saham di sepuluh sektor yang ada. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Amperaningrum dan Agung (2011) serta Kewal (2012), namun tidak mendukung hasil penelitian Hooker (2004).

Berdasarkan hasil uji t, *BI rate* berpengaruh terhadap harga saham di enam Indeks Sektoral dan tidak berpengaruh di empat Indeks Sektoral BEI. Dimulai dari sektor yang mendapat pengaruh terkuat, keenam sektor tersebut adalah Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*, Indeks Sektor Aneka Industri, Indeks Sektor Manufaktur, Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, Indeks Sektor Pertambangan, serta Indeks Sektor Keuangan. Hasil ini menjelaskan bahwa perubahan *BI rate* tidak selalu menjadi faktor penentu dalam menjelaskan perubahan harga saham di sepuluh sektor yang ada. Hasil penelitian yang menyebutkan *BI rate* berpengaruh signifikan terhadap harga saham mendukung penelitian Maysami et al. (2004). Semen-tara itu, hasil penelitian yang menunjukkan *BI rate* tidak berpengaruh signifikan

terhadap harga saham mendukung penelitian Kewal (2012).

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini menggunakan suku bunga SBI untuk melengkapi kekurangan data *BI rate* kuartal IV tahun 2004 hingga kuartal II tahun 2005. Hal ini mempertimbangkan bahwa *BI rate* baru diberlakukan oleh BI untuk menggantikan suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen pengendali moneter pada bulan Juli 2005. Selain itu, penelitian ini menggunakan harga saham Indeks Sektoral Bursa Efek Jakarta (BEJ) untuk melengkapi data harga saham Indeks Sektoral BEI kuartal IV tahun 2004 hingga kuartal IV tahun 2007. Hal ini mempertimbangkan bahwa merger antara PT Bursa Efek Jakarta dan PT Bursa Efek Surabaya menjadi PT Bursa Efek Indonesia baru efektif pada tanggal 3 Desember 2007 (Bursa Efek Indonesia, 2010). Data harga saham Indeks Sektoral BEJ diperoleh melalui PT Indonesia Capital Market Electronic Library.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Kurs rupiah, inflasi dan *BI rate* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI.
2. Secara parsial, kurs rupiah berpengaruh terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI dengan arah hubungan negatif. Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham pada masing-masing Indeks Sektoral BEI. Sementara *BI rate* hanya berpengaruh terhadap harga saham di enam sektor, yaitu Indeks Sektor Properti dan *Real Estate*, Indeks Sektor Aneka Industri, Indeks Sektor Manufaktur, Indeks Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi, Indeks Sektor Pertambangan, serta Indeks Sektor Keuangan.

Saran

Bagi pemodal, selalu perhatikan perkembangan fundamental makroekonomi Indonesia serta amati setiap kebijakan pemerintah di bidang ekonomi dan politik. Pasar modal sebagai *leading indicator* perekonomian suatu negara akan merespon berbagai rilis data makroekonomi, kebijakan pemerintah dan kondisi politik dalam negeri dengan cepat. Integrasikan pula antara pemahaman karakter setiap sektor industri dan profil risiko untuk membantu menyesuaikan *expected return* dari investasi saham yang dimiliki.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menggunakan indikator makroekonomi dan/atau teknik analisis lain dalam mengukur pengaruh dan hubungan variabel makroekonomi terhadap harga

saham dengan harapan diperoleh hasil analisis yang lebih baik dari penelitian ini. Selain itu, beberapa temuan dalam penelitian ini seperti arah hubungan positif inflasi dan *BI rate* terhadap harga saham, dapat menjadi referensi untuk mengkaji lebih dalam sektor-sektor yang diasumsikan berbeda dengan teori yang berlaku.

DAFTAR PUSTAKA

- Amperaningrum, I., dan Agung, R.S. (2011). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Tingkat Inflasi terhadap Perubahan Harga Saham Sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prosiding PESAT* 4:1, pp. 160-164.
- Bank Indonesia. (2013a). *Inflation Targeting Framework (ITF)*. Retrieved December 10, 2013 from <http://www.bi.go.id/web/id/Monev2/Inflation+Targeting/Inflation+Targeting+Framework/>
- Bank Indonesia. (2013b). *Pengenalan Inflasi di Indonesia*. Retrieved December 10, 2013 from <http://www.bi.go.id/web/id/Monev2/Inflation+Targeting/Pengenalan+Inflasi+di+Indonesia/>
- Bursa Efek Indonesia (2010), *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*, Jakarta: PT Bursa Efek Indonesia.
- Hooker, M.A. (2004). Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns. *Emerging Markets Review* 5, pp. 379-387.
- Joesoef, J.R. (2008), *Pasar Uang & Pasar Valuta Asing*, Jakarta: Salemba Empat.
- Kewal, S.S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia* 8:1, pp. 53-64.
- Maski, G. (2007), *Transmisi Kebijakan Moneter: Kajian Teoritis dan Empiris*, Malang: Badan Penerbit FE UB.
- Maysami, R.C., Howe, L.C., dan Hamzah, M.A. (2004). Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Market Indices. *Jurnal Pengurusan* 24, pp. 44-77.
- Putong, I. (2009), *Economics: Pengantar Mikro dan Makro*, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rahardja, P., dan Manurung, M. (2008), *Teori Ekonomi Makro: Suatu Pengantar*, Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI.
- Rahman, L., dan Uddin, J. (2009). Dynamic Relationship between Stock Prices and Exchange Rates. *International Business Research* 2:2, pp. 167-174.
- Tandelilin, E. (2010), *Portofolio dan Investasi*, Yogyakarta: Kanisius.