

**PENGARUH NILAI TUKAR, BI RATE, TINGKAT INFLASI, DAN
PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
(Studi Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI Periode Juli 2005-Juni 2015)**

**Rindra Kumalasari
Raden Rustam Hidayat
Devi Farah Azizah**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
E-mail: rindrindra@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study was to determine the effect of macro-economic conditions which including the exchange rate, BI rate, inflation and economic growth of the composite stock price index. Stock was one of investment in the capital market the most attractive to investors. This study had used explanatory research with quantitative approach. Determination of the sample was based on time series data quarterly period July 2005 – June 2015 by using saturation sampling method, which resulted 40 as number of samples. This study also had chosen multiple linear regression as attempts to analyze data. The simultaneous test (F test) resulted that the exchange rate, BI rate, inflation and economic growth simultaneously had given significant effect on the stock price index. Meanwhile, the partial test (t test) had indicated that the exchange rate variable and BI rate significantly influenced the stock price index. In contrast, rate of inflation and economic growth had not showed significant effect on the stock price index. The conclusion based on this research was stock investors should be more considerate on the economic conditions such as covering the exchange rate, BI rate, inflation and economic growth before finalized their investment decisions in order to reach the maximum benefit.

Keywords: *Capital Markets, Investment, Macroeconomics*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kondisi ekonomi makro yang meliputi nilai tukar, BI rate, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan. Saham merupakan salah satu investasi di pasar modal yang paling diminati investor. Penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Penentuan sampel berdasarkan data time series triwulan periode Juli 2005-Juni 2015 dengan menggunakan metode sampling jenuh, yaitu sebanyak 40 sampel. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil uji simultan (uji F), menunjukkan bahwa nilai tukar, BI rate, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Sedangkan hasil uji parsial (uji t), menunjukkan bahwa variabel nilai tukar dan BI rate berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Sebaliknya, variabel tingkat inflasi dan pertumbuhan ekonomi secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Berdasarkan hasil penelitian, investor saham selayaknya memperhatikan kondisi ekonomi seperti meliputi nilai tukar, BI rate, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi sebelum menetapkan keputusan investasinya, sehingga investor saham mengambil keputusan yang tepat untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal.

Kata Kunci: *Pasar Modal, Investasi, Ekonomi Makro*

PENDAHULUAN

Kehadiran pasar modal mempunyai pengaruh yang penting dalam pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional suatu negara, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan baik bagi pemerintah maupun swasta. Pasar modal memiliki tiga jenis instrumen yaitu, saham, obligasi, dan derivatif. Dari beberapa jenis instrumen pasar modal, saham merupakan bentuk investasi yang paling populer dikalangan investor, karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Lubis, 2008:59).

Saham sebagai instrumen yang banyak diminati investor akan selalu diperhatikan perkembangannya karena mengandung risiko fluktuasi harga yang lebih tinggi bila dibandingkan dengan instrumen lain. Fluktuasi harga dalam pasar saham sudah seharusnya diperhatikan dengan serius oleh para pemodal. Pada umumnya para investor menggunakan pedoman dalam berinvestasi dan memantau tren pergerakan harga saham yakni melalui indeks pasar saham yang lebih dikenal dengan *composite index* atau Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG dapat dijadikan cerminan dari kegiatan pasar modal secara umum, karena bagi investor IHSG merupakan salah satu indikator untuk mengetahui perkembangan di pasar modal.

Fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro (Tandelilin, 2010:341). Menurut Siegel (1991) dalam Tandelilin (2010:341), menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro. Kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti perubahan nilai tukar, tingkat suku bunga, dan inflasi.

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas, instrumen derivatif, dan instrumen lainnya baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2006:3). Menurut Sunariyah (2003:10) menyatakan bahwa ada beberapa jenis pasar modal yaitu, pasar perdana, pasar sekunder, pasar kedua, dan pasar ketiga. Pasar modal bertujuan menciptakan fasilitas bagi

keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran pasar modal. Menurut Sunariyah (2003:7) Peranan pasar modal dapat ditinjau dari aspek mikro dan makro.

Nilai Tukar

Hamdy dalam Iskandar (2013:203) mendefinisikan valuta asing atau *Foreign Exchange* (FOREX) atau *foreign currency* adalah mata uang asing atau alat pembayaran yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan yang mempunyai catatan kurs resmi pada bank central. Dari beberapa mata uang yang beredar di dunia, hanya terdapat dua jenis mata uang yaitu *hard currency* dan *soft currency* (Manurung dan Rahardja, 2008:128). Perubahan nilai tukar dapat disebabkan oleh empat hal yaitu, depresiasi, apresiasi, devaluasi, dan revaluasi.

Tingkat Bunga

Tingkat bunga adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Pemerintah melalui BI akan menaikkan suku bunga guna mengontrol peredaran uang di masyarakat agar peredaran uang di masyarakat tetap terkontrol. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal yang negatif bagi harga saham, tingkat bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi suatu saham. Disamping itu tingkat suku bunga yang tinggi bisa menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan ataupun deposito (Tandelilin, 2010:344).

Tingkat Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Jenis-jenis inflasi dapat digolongkan atas dasar beberapa kriteria yaitu parah tidaknya inflasi, atas dasar sebab terjadinya inflasi, dan asal dari inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas.

Kestabilan inflasi merupakan prasyarat bagi pertumbuhan ekonomi yang berkesinambungan yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pentingnya pengendalian inflasi didasarkan pada pertimbangan bahwa inflasi yang tinggi dan tidak stabil memberikan dampak negatif kepada kondisi sosial ekonomi masyarakat.

Inflasi akan mempengaruhi harga saham dengan adanya penurunan pendapatan, kekayaan, dan efisiensi produksi. Tingginya inflasi maka akan terjadi penurunan permintaan. Penurunan jumlah permintaan ini yang nantinya akan menurunkan pendapatan perusahaan sehingga akan berpengaruh pada *return* yang diterima perusahaan.

Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses kenaikan output perkapita dalam jangka panjang. Pertumbuhan ekonomi terjadi ketika masyarakat mendapatkan lebih banyak sumber daya ataupun masyarakat menemukan cara baru menggunakan sumber daya yang tersedia dengan lebih efisien. Menurut Case dan Fair (2007:313), pertumbuhan ekonomi umumnya didefinisikan sebagai peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB). Pertumbuhan ekonomi bertujuan untuk memberikan suatu informasi yang baik investor untuk menanamkan modalnya, dengan adanya pertumbuhan ekonomi suatu negara diindikasikan akan memberikan stimulus bagi calon investor dan terjadi peningkatan perputaran uang yang cepat sehingga ekspektasi investor pada negara yang laju pertumbuhan stabil mempunyai daya tarik. Laju pertumbuhan ekonomi suatu negara yang stabil merupakan penentu untuk datangnya investasi-investasi yang berkelanjutan dan menimbulkan kemakmuran bagi penduduknya. Apabila dalam kegiatan ekonomi kesejahteraan masyarakat meningkat, ditambah dengan stabilitas keamanan negara yang terjamin maka akan meningkatkan bursa investasi dalam suatu negara.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan menurut Sunariyah (2003:126) adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di bursa efek. Indeks harga saham merupakan salah satu indeks yang digunakan di Bursa Efek Indonesia. Indeks ini menggunakan semua saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan. Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif, ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan.

Hipotesis Penelitian

H₁: diduga variabel nilai tukar, BI *rate*, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh

secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

H₂: diduga variabel nilai tukar, BI *rate*, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh secara parsial terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Explanatory research digunakan dalam penelitian ini.

Situs Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari beberapa situs penelitian. Data nilai tukar rupiah diperoleh dari <http://pusatdata.kontan.co.id>. Data BI *rate* diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data inflasi diperoleh dari situs resmi bank Indonesia www.bi.go.id. Data pertumbuhan ekonomi diperoleh dari situs resmi Badan Pusat Statistika yaitu www.bps.go.id. Data Indeks Harga Saham Gabungan diperoleh dari finance.yahoo.com.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel penelitian dan pengukuran disajikan pada tabel dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 1. Definisi Variabel dan Pengukuran

Variabel	Definisi Variabel	Simbol	Satuan
Nilai Tukar	Nilai tukar merupakan jumlah unit mata uang domestik untuk memperoleh satu unit valuta asing.	X ₁	Kurs Tengah (Rp)
Tingkat Bunga	Tingkat bunga adalah pengembalian atas sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan atas investasi yang dilakukan investor.	X ₂	Persen (%)
Tingkat Inflasi	Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan tingkat harga secara keseluruhan dan terus menerus.	X ₃	Persen (%)
Pertumbuhan Ekonomi	Pertumbuhan ekonomi merupakan indikator kemajuan pembangunan yang dihitung berdasarkan perkembangan PDB riil	X ₄	Persen (%)
IHSG	Cerminan dari kinerja gabungan harga saham dalam periode tertentu.	Y	Poin

Sumber: Data diolah peneliti, (2016)

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:117). Penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh nilai tukar, BI *rate*, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, karena yang menjadi objek penelitian adalah indeks harga saham gabungan maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah nilai tukar, BI *rate*, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan Indeks Harga Saham Gabungan secara kuartalan selama periode Juli 2005-Juni 2015, sehingga diperoleh 40 populasi.

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012:118). Teknik sampling merupakan teknik pengambilan sampel untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian (Sugiyono, 2012:118). Pada penelitian ini, peneliti menggunakan semua populasi sekaligus sebagai sampel. Teknik pengambilan sampel semacam ini disebut dengan *sensus sampling* atau sampling jenuh. Sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel apabila semua populasi digunakan sebagai sampel (Sugiyono, 2012:124). Berdasarkan teknik pengambilan sampling tersebut, diperoleh jumlah sampel sebanyak (n) dari data *time series* kuartalan selama periode Juli 2005-Juni 2015. Jumlah sampel yang diteliti dalam penelitian adalah sebesar sampel 40 variabel bebas dan terikat.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah diolah menjadi laporan dari sumbernya yang asli atau data yang tidak diperoleh langsung di lapangan. Data-data tersebut meliputi nilai tukar, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan *close price* IHSG. Adapun jenis data yang digunakan adalah data *time series*, yaitu dari Juli 2005-Juni 2015 guna menggambarkan keadaan yang sebenarnya dalam kurun waktu tersebut. Data-data tersebut diperoleh dari Bank Indonesia, Badan Pusat Statistika, Bursa Efek Indonesia (BEI), *IDX statistic*, *yahoo finance*.

Metode dan Tahapan Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan inferensial. Menurut Sugiyono (2012:206) statistik deskriptif adalah

statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif untuk mengetahui deskripsi pada variabel mean, nilai minimum, dan nilai maksimum.

Analisis Inferensial menggunakan sebuah perangkat lunak berupa SPSS (*Statistical Package for Social Science*) dengan tahapan sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik yang digunakan yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis statistik dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2011:105) uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang dapat dilihat dari *output* SPSS.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan melalui uji Run (*Run test*). Menurut Ghazali (2011:120), *run test* sebagai bagian dari statistik nonparametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2011:139), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu dengan melihat atau mengamati grafik plot.

2. Analisis Linier Berganda

Menurut Aroef (2003:113), Analisis regresi adalah suatu metode statistik yang bersifat eksplikatif. Persamaan analisis regresi berganda dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

3. Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinansi, nilai statistik F dan nilai statistik t.

a. Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

b. Uji t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh parsial variabel bebas terhadap variabel terikat.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah koefisien yang menunjukkan berapa persen kemampuan model dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel terikat (Aroef, 2003:116). Koefisien determinasi dapat menjelaskan seberapa jauh model regresi yang dibuat dapat dapat mempresentasikan gejala yang sebenarnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

aModel regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas nilai tukar (X₁), BI rate (X₂), Tingkat Inflasi (X₃), dan pertumbuhan ekonomi (X₄) terhadap variabel terikat indeks harga saham gabungan (Y). Hasil analisis regresi linier berganda dengan mengunakan program SPSS 21 disajikan sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Regresi

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta		
	B	Std. Error			
(Constant)	,131	3,736	-	,035	,972
X ₁	1,013	,400	,242	2,534	,016
X ₂	-,772	,180	-,780	-4,288	,000
X ₃	-,001	,097	-,002	-,009	,993
X ₄	-,019	,021	-,079	-,865	,393

Sumber: Data diolah peneliti, (2016)

Berdasarkan tabel 2 hasil uji regresi diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,242X_1 - 0,780X_2 - 0,002X_3 - 0,079X_4 + \epsilon$$

Penggunaan *Standardized Coefficient Beta* dikarenakan adanya perbedaan unit ukuran dalam variabel penelitian (nilai tukar dalam rupiah, BI rate, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi dalam %, sedangkan IHSG dalam poin).

Tabel 3. Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	6,677	4	1,669	21,227	,000 ^b
Residual	2,753	35	,079		
Total	9,430	39			

Sumber: Data diolah peneliti, (2016)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 3 dapat diketahui bahwa nilai sig sebesar 0,000 kurang dari tingkat sig (α) yang digunakan yaitu 0,05 (0,000<0,05), maka H₀ ditolak dan H_a diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel bebas nilai tukar, BI rate, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat Indeks Harga Saham Gabungan. Implikasi dari hasil penelitian ini adalah bahwa bagi para investor yang akan menginvestasikan dananya agar memperhatikan atau mempertimbangkan indikator-indikator ekonomi makro sebelum memutuskan untuk berinvestasi, karena indeks harga saham gabungan sangat dipengaruhi oleh perubahan keadaan perekonomian.

Tabel 4. Uji t

Model	Coefficients ^a	
	t	Sig.
(Constant)	,035	,972
X ₁	2,534	,016
X ₂	-4,288	,000
X ₃	-,009	,993
X ₄	-,865	,393

Sumber: Data diolah peneliti, (2016)

Variabel nilai tukar (X_1) pada tabel 4 didapatkan nilai sig t sebesar 0,016 dan tingkat sig (α) yang digunakan adalah 0,05 (5%), karena nilai sig t kurang dari tingkat sig (α) yang digunakan ($0,016 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel nilai tukar (X_1) berpengaruh signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan nilai tukar rupiah terhadap dollar akan menyebabkan kenaikan pada IHSG, begitu pula sebaliknya. Menurut Case dan Fair (2007:389), depresiasi mata uang suatu negara bisa bertindak sebagai stimulus perekonomian.

Apabila nilai rupiah mengalami depresiasi terhadap dollar AS, maka pembeli asing akan meningkatkan belanja mereka atas barang Indonesia dan pembeli dalam negeri Indonesia akan mensubstitusi barang impor dengan barang buatan dalam negeri. Hal ini dapat membuat pengeluaran agregat atas output dapat meningkat, persediaan menurun, dan PDB riil akan meningkat. Maka dapat disimpulkan bahwa depresiasi mata uang suatu negara cenderung meningkatkan PDB negara tersebut dan kenaikan PDB ini dapat mendorong kenaikan investasi di dalam negeri, sehingga hal ini juga dapat mendorong kenaikan IHSG.

Kenaikan tingkat kurs juga dapat mendorong kenaikan tingkat harga. Menurut Case dan Fair (2007:399), kenaikan mata uang suatu negara cenderung meningkatkan tingkat harganya. Ada dua alasan efek ini terjadi. Pertama, ketika mata uang suatu negara lebih murah, produknya lebih kompetitif di pasar dunia, sehingga ekspor naik. Di samping itu, pembeli domestik cenderung mensubstitusi barang (impor yang lebih) dengan produk domestik. Oleh karena itu, pengeluaran agregat yang direncanakan pada barang dan jasa buatan dalam negeri naik. Hasilnya adalah tingkat harga yang lebih tinggi, output yang lebih tinggi, atau keduanya. Kedua, depresiasi membuat input yang diimpor lebih mahal.

Variabel BI rate (X_2) pada tabel 4 didapatkan nilai sig t sebesar 0,000 dan tingkat sig (α) yang digunakan adalah 0,05 (5%), karena nilai sig t kurang dari tingkat sig (α) yang digunakan ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel BI rate (X_2) berpengaruh signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi redahnya BI rate akan mempengaruhi indeks harga saham gabungan.

Pengaruh negatif menunjukkan apabila BI rate mengalami peningkatan, maka indeks harga saham akan mengalami penurunan. BI rate akan mempengaruhi tingkat bunga dan deposito. Apabila tingkat bunga tinggi maka investor akan lebih berminat untuk menanamkan modal yang dimilikinya dalam bentuk tabungan atau deposito. Menurut Mankiw (2012:91), Kenaikan harga saham bergerak berkebalikan dengan tingkat bunga.

Menurut Tandelilin (2010:104), perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Apabila suku bunga turun maka harga saham akan naik, sebaliknya apabila suku bunga naik, harga saham akan turun. Apabila tingkat suku bunga naik, *return* dalam perbankan juga akan naik. Kondisi ini mengakibatkan banyak investor yang lebih memilih berinvestasi pada sektor perbankan baik dalam bentuk tabungan atau deposito. Apabila banyak investor yang menjual sahamnya maka akan menyebabkan harga saham turun dan begitupula dengan indeks harga saham gabungan.

Variabel inflasi (X_3) pada tabel 4 didapatkan nilai sig t sebesar 0,993 dan tingkat sig (α) yang digunakan adalah 0,05 (5%), karena nilai sig t lebih besar dari tingkat sig (α) yang digunakan ($0,993 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial inflasi (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap. Hal ini menandakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh banyak terhadap keputusan investor dalam menanamkan modalnya. Jika dilihat berdasarkan parah tidaknya, inflasi yang terjadi selama periode penelitian digolongkan dalam inflasi ringan (dibawah 10% pertahun), sehingga para investor menganggap inflasi yang terjadi hanya sementara dan akan segera pulih serta beranggapan bahwa menjual saham saat inflasi naik akan sia-sia dan hanya menambah kerugian. Hal ini tidak terlepas dari pengaruh kebijakan moneter Bank Indonesia dalam memulihkan kepercayaan pasar, sehingga walaupun terjadi inflasi, investor lebih memilih untuk mempertahankan saham yang dimilikinya.

Variabel Pertumbuhan Ekonomi (X_4) pada tabel 4 didapatkan nilai sig t sebesar 0,393 dan tingkat sig (α) yang digunakan adalah 0,05 (5%), karena nilai sig t lebih dari tingkat sig (α) yang digunakan ($0,393 > 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh tidak

signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y) dengan asumsi variabel bebas lainnya tetap. Hal ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan ekonomi berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG menunjukkan bahwa para investor dalam pengambilan keputusan *buy* atau *sell* saham tidak melihat variabel pertumbuhan ekonomi sebagai bahan pertimbangannya. Ini dimungkinkan karena dalam jangka pendek perilaku pasar modal tidak banyak ditentukan oleh fundamental jangka panjang seperti pertumbuhan ekonomi. Selain itu, apa bila pertumbuhan ekonomi mengalami pertumbuhan yang melambat, investor lebih cenderung melihat sisi internal perusahaan bagaimana perusahaan menghasilkan profitabilitas. Ini menjadikan bahan pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya apabila kondisi ekonomi di Indonesia tidak stabil dan cenderung mengalami penurunan.

Pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil menjadikan investor melihat sisi internal perusahaan bagaimana perusahaan menjalankan produksi penjualan mereka. Peningkatan pertumbuhan ekonomi dalam suatu negara mengindikasikan ada peningkatan kesejahteraan masyarakat di suatu negara. Adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat akan mendorong masyarakat untuk melakukan konsumsi terhadap barang dan jasa sehingga memperluas perkembangan investasi di sektor riil. Adanya perkembangan investasi di sektor riil tidak diikuti adanya peningkatan investasi pada pasar modal. Faktor lain yang perlu diperhatikan adalah pemerataan kesejahteraan masyarakat. Peningkatan pertumbuhan ekonomi belum tentu meningkatkan pendapatan perkapita setiap individu sehingga pola investasi di pasar modal tidak dipengaruhi adanya peningkatan pertumbuhan ekonomi.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,841 ^a	,708	,675	,28044

a. Predictors: (Constant), X₄, X₁, X₂, X₃

b. Dependent Variable: Y

Sumber: Data diolah peneliti, (2016)

Nilai korelasi (R) sebesar 0,841. Nilai R digunakan untuk mengetahui hubungan antar dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai R sebesar 0,841 menunjukkan bahwa terjadi

hubungan yang sangat kuat antara variabel nilai tukar, BI *rate*, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan.

Nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R²*) sebesar 0,675, hasil ini menunjukkan bahwa variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel nilai tukar, BI *rate*, inflasi dan pertumbuhan ekonomi sebesar 67,5% dan sisanya 32,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model regresi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh nilai tukar, BI *rate*, tingkat inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan periode Juli 2005-Juni 2015 dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, menunjukkan bahwa hasil uji F (simultan) variabel bebas nilai tukar, BI *rate*, Inflasi, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil Uji t (parsial) menunjukkan bahwa hanya nilai tukar dan BI *rate* yang berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, dimana nilai tukar berpengaruh positif dan BI *rate* berpengaruh negatif, sedangkan inflasi dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Koefisien determinasi dalam penelitian adalah sebesar 67,5%.

Saran

Bagi investor, nilai tukar dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan strategi investasi. Hal ini dikarenakan kebijakan nilai tukar dilakukan untuk mengendalikan transaksi neraca pembayaran. Nilai tukar yang rendah relatif terhadap mata uang negara lain akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor.

Bagi investor, tingkat bunga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan strategi investasi. Hal ini dikarenakan suku bunga merupakan tolak ukur dari kegiatan perekonomian suatu negara yang dapat berimbas pada kegiatan perputaran keuangan perbankan, inflasi, investasi dan pergerakan *currency* di suatu negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Aroef, Matthias. 2003. *Statistik Bisnis*. Bandung: Institut Teknologi Bandung.
- Case dan Fair. 2007. *Prinsip – Prinsip Ekonomi, edisi 8 jilid 2*. Jakarta: Erlangga.Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Ghozalli, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Husnan, Suad. 2006. *Dasar – Dasar Teori portofolio dan Analisis sekuritas, edisi keempat*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Iskandar, Putong. 2013. *EconomicsPengantar Mikro dan Makro*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Lubis, Ade Fatma. 2008. *Pasar Modal*. Jakarta: Fakultas ekonomi Universitas Indonesia.
- Mankiw N, Gregory, dkk. 2012.*Pengantar Ekonomi Makro*.Jakarta: Salemba Empat.
- Manurung, Mandala dan Rahardja, Pratama. 2008. *Teori Ekonomi Makro, edisi keempat*. Jakarta: Fakultas ekonomi Universitas Indonesia.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif, R&D*. Bandung: CV.Afabeta.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi, edisi pertama*. Yogyakarta: Kansius.