

**PENGARUH INFLASI, KURS RP/DOLLAR USA, DAN SUKU BUNGA
KREDIT TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
(Periode Tahun 1993 – 2014)**

**Hendra Pratama
R. Maryatmo**

**Program Studi Ekonomi Pembangunan, Fakultas Ekonomi, Universitas
Atma Jaya Yogyakarta. Jalan Babarsari 43-44, Yogyakarta**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh inflasi, kurs Rp/Dollar USA, dan suku bunga kredit terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode tahun 1993 – 2014. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan pengolahan data dari data yang disediakan di Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Metode analisis yang digunakan adalah *Ordinary Least Squares* (OLS). Analisis memberikan kesimpulan bahwa : inflasi dan kurs rp/dollar USA berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sedangkan suku bunga kredit berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode 1993 – 2014.

Kata Kunci : Indeks Harga Saham Gabungan, inflasi, kurs Rp/Dollar USA, suku bunga kredit.

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal atau bursa merupakan sumber pendanaan yang cukup penting di era globalisasi saat ini. Pasar modal dapat diumpamakan sebagai tempat perbelanjaan, hanya saja yang membedakan pasar modal adalah barang – barang yang diperjual belikan. Jika di tempat perbelanjaan pada umumnya menyediakan barang seperti kebutuhan hidup, maka pasar modal menyediakan barang berupa obligasi, efek, dan saham. Oleh karena itu, pasar modal (*capital market*) dapat didefinisikan sebagai lembaga keuangan bukan bank yang memiliki kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (Sunariyah, 2003).

Pasar modal dapat memungkinkan mempunyai banyak pilihan untuk investor berinvestasi, antara lain dengan berinvestasi dalam saham perusahaan. Investasi (*investment*) dapat didefinisikan sebagai tambahan bersih terhadap *stock* kapital yang ada (*net addition to existing capital stock*). Dalam makroekonomi investasi memiliki arti yang lebih sempit, yang berarti arus pengeluaran untuk menambah *stock* modal fisik. Investasi dapat dikatakan juga sebagai jumlah yang dibelanjakan sektor bisnis untuk menambah *stock* modal dalam periode tertentu (Nanga, 2005).

Menurut Darmadji (2001) Indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Di Bursa Efek Indonesia terdapat lima jenis indeks, yaitu : Indeks Harga Saham Individual, Indeks Harga Saham Sektoral, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ-45, dan Indeks Syariah. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indikator untuk mengukur harga saham yang diperdagangkan di bursa efek.

Ada dua alasan mengapa harga saham dikaitkan dengan aktivitas perekonomian. Pertama, karena saham merupakan bagian dari kekayaan rumah tangga, penurunan dalam harga saham akan membuat orang menjadi lebih miskin dan menurunkan pengeluaran konsumen. Kedua, penurunan harga saham dapat mencerminkan berita buruk tentang kemajuan teknologi dan pertumbuhan ekonomi jangka panjang (Mankiw, 2000).

Inflasi adalah kondisi di mana harga barang-barang pada umumnya menjadi lebih tinggi dari sebelumnya. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya (Darmadji, 2001). Almilia (2003) menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi akan mengakibatkan turunnya tingkat profitabilitas perusahaan. Artinya informasi yang buruk bagi *trader* di bursa saham dan mengakibatkan turunnya harga saham di perusahaan.

Kurs merupakan salah satu variabel makro yang mempengaruhi harga saham. Menurut Dornbusch (2008) definisi kurs atau nilai tukar mata uang (*exchange rate*) adalah harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya. Mata uang yang mengalami penguatan terhadap mata uang lainnya disebut terapresiasi, sedangkan mata uang yang nilainya turun terhadap mata uang lainnya disebut terdepresiasi. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika akan berdampak meningkatnya biaya impor dengan kata lain akan mengakibatkan harga saham menjadi turun.

Tingkat suku bunga merupakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembelian kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, 2008). Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Suku bunga yang rendah akan mengakibatkan biaya pinjaman yang lebih rendah dan akan merangsang investasi dan aktifitas ekonomi yang akan mengakibatkan meningkatkannya harga saham (Mankiw, 2000)

Faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham sering menjadi bahan perdebatan. Para Ekonom dan pelaku pasar keuangan memiliki pandangan yang berbeda – beda tentang penentu harga saham. Dalam pasar yang efisien harga saham ditentukan oleh faktor fundamental seperti *earning per share*, *dividen*, rasio pembayaran, ukuran perusahaan, dan lain – lain (Srinivasan, 2012). Selain faktor fundamental faktor lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari – hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro

yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah fluktuasi tingkat bunga, inflasi, dan kurs (Tandelin, 2010).

Harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor. Beberapa penelitian terdahulu yang telah meneliti faktor penentu harga saham menunjukkan bahwa variabel yang paling banyak diteliti adalah variabel inflasi (AL – Shuburi, 2010 ; Gunu, 2009 ; Mahmood, 2014 ; Khumalo, 2013 ; Talla, 2013 ; Buyuksalvarci, 2010 ; Divianto, 2013). Variabel kurs (Khumalo, 2013 ; Buyuksalvarci, 2010 ; Altin, 2014 ; Yuni, 2014 ; Talla, 2013, Kutty, 2010) menempati urutan kedua. Variabel suku bunga (Arshad, 2015 ; Buyuksalvarci, 2010 ; Shubiri, 2010 ; Khumalo, 2013 ; Amaringshe, 2012 ; Gunu, 2009) menempati urutan ketiga.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil yang kontradiktif dan variabel ekonomi makro yang sering muncul dalam penelitian penentu harga saham, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh variabel makro ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Oleh karena itu, dalam skripsi ini mengambil judul “Pengaruh inflasi, kurs rp/dollar USA, dan suku bunga kredit terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode tahun 1993 – 2014.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan dalam bagian latar belakang, maka rumusan masalah yang telah disusun dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap IHSG periode 1993-2014?
2. Bagaimana pengaruh kurs Rp/dollar USA terhadap IHSG periode 1993-2014?
3. Bagaimana pengaruh suku bunga kredit terhadap IHSG periode 1993-2014?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan di atas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah:

1. ingin mengetahui pengaruh inflasi terhadap IHSG periode 1993-2014.
2. Ingin mengetahui pengaruh kurs Rp/Dollar USA terhadap IHSG periode 1993-2014.
3. Ingin mengetahui pengaruh suku bunga kredit terhadap IHSG periode 1993-2014.

LANDASAN TEORI

2.1 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Transmisi dapat dijelaskan sedemikian rupa oleh teori yang telah teruji kebenarannya adalah kenaikan inflasi akan mengurangi *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Hal ini berarti resiko

yang akan dihadapi perusahaan menjadi lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini memiliki hubungan negatif dengan harga saham (Dornbusch, 2008).

2.2 Pengaruh kurs terhadap IHSG

Kurs berpengaruh positif terhadap harga saham. Transmisi dapat dijelaskan sedemikian rupa oleh teori yang telah teruji kebenarannya adalah perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya dapat terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berbasis impor, depresiasi atau menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan karena perusahaan yang berbasis impor akan mengeluarkan biaya lebih banyak dan untung dari perusahaan tersebut akan menjadi turun dan dampaknya harga saham dari perusahaan yang berbasis impor tadi menjadi turun. Sementara itu, perusahaan yang berbasis ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan harga saham, sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya (Samsul: 2006).

Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian suram. Depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian tidaklah kuat, sehingga dollar Amerika akan menguat dan akan menurunkan harga saham. Hal ini tentunya akan menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham (Sunariyah: 2003)

2.3 Pengaruh suku bunga terhadap IHSG

Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Transmisi dapat dijelaskan sedemikian rupa oleh teori yang telah teruji kebenarannya adalah suku bunga memiliki peran penting dalam penentu harga saham. Dalam hal ini suku bunga memainkan peran utama dalam perekonomian sebagai variabel makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham. Setiap perubahan suku bunga dapat menyebabkan kesulitan bagi investor dan dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan sehingga fluktuasi pada harga saham akan terjadi. Studi ini menyatakan semakin rendahnya tingkat suku bunga akan berdampak meningkatnya harga saham karena seseorang atau investor akan mengalihkan dananya ke bursa saham (Mankiw, 2000).

Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan suku bunga akan membuat seseorang atau investor akan mengalihkan dananya ke pasar uang, tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Sebaliknya apabila suku bunga rendah akan membuat seseorang atau investor menarik dananya di bank dan akan dialihkan untuk berinvestasi di bursa saham (Mankiw, 2000).

2.4. Hipotesis

1. Inflasi berpengaruh signifikan secara negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Kurs berpengaruh signifikan secara positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Suku Bunga Kredit berpengaruh signifikan secara negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

METODE PENELITIAN

3.1 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder runtut waktu (*time series*) bulanan periode tahun 1993 – 2014. Data ini bersumber dari situs resmi laporan keuangan Bank Indonesia dan Badan Pusat Statistik. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah variabel dependen, sedangkan variabel independen yaitu Inflasi, Kurs, dan Suku Bunga Kredit.

3.2 Batasan Operasional

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum secara terus menerus. Indikator makro ekonomi yang digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama suatu periode yaitu, indeks harga konsumen (*Consumer Price Index*), indeks harga perdagangan besar (*Wholesale Price Index*), indeks harga implisit (*GDP Deflator*) (Rahardja dan Manurung, 2001).

Kurs atau nilai tukar adalah harga satu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar atau lazim disebut kurs valuta asing dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing (Dornbush, 2008). Dalam penelitian ini menggunakan kurs tengah. *Middle Rate* (kurs tengah) adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh Bank Sentral pada suatu saat tertentu.

Tingkat suku bunga merupakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, diatas perjanjian pembelian kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbush, 2008). Suku bunga yang dipakai dalam penelitian ini adalah suku bunga kredit bank umum berdasarkan penggunaannya yaitu investasi.

Indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan cermin dari kegiatan pasar modal secara umum (Darmadji: 2001). Peningkatan IHSG menunjukkan kondisi pasar modal secara bullish, sebaliknya jika menurun menunjukkan kondisi pasar modal sedang bearish, yang dinyatakan dalam nilai Rupiah per bulan.

3.3 Model

Untuk melihat seberapa besar pengaruh inflasi, kurs, dan suku bunga kredit terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 1993 – 2014, dianalisa menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) dengan fungsi Persamaan fungsional.

$$IHSG = F(INF, KURS, R)$$

Metode analisis yang digunakan adalah persamaan regresi linear berganda (Gujarati, 2006) dengan model:

$$IHSG = \alpha + \beta_1 INF + \beta_2 KURS + \beta_3 R + e$$

3.4 Alat Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan alat analisis uji asumsi klasik dan uji signifikansi. Uji asumsi klasik terdiri dari uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Sedangkan uji signifikansi terdiri dari uji t-hitung, uji F-hitung, dan koefisien determinasi

Multikolinearitas berarti adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. Salah satu asumsi dalam metode OLS adalah tidak adanya hubungan linear antara variabel independen. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas yaitu dengan metode *Klein Rule of Thumb* (Gujarati, 2012).

Heteroskedastisitas berarti suatu kondisi di mana varians dari dependen meningkat sebagai pengaruh dari meningkatnya variabel independen (Gujarati, 1993). Pada keberadaan heteroskedastisitas, varians dari estimator OLS tidak disediakan oleh rumus – rumus OLS biasa, uji t dan F berdasarkan hasil tersebut dapat sangat menyesatkan serta berujung pada kesimpulan yang salah. Metode yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji *White* (Gujarati, 2012).

Uji asumsi klasik terakhir yang digunakan yaitu uji autokorelasi. Autokorelasi berarti suatu korelasi antara anggota atau sampel dari penelitian dalam waktu (seperti dalam data *time series*) atau tempat (seperti dalam data *cross section*). Metode pengujiannya dalam penelitian ini menggunakan metode *Breusch – Godfrey* (Gujarati, 1993).

Uji t digunakan untuk melihat signifikansi yang ada pada variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini melihat pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan untuk menentukan menolak atau menerima hipotesis nol atau H_0 dapat ditulis sebagai berikut (Gujarati, 2006).

Uji F digunakan untuk melihat secara menyeluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Gujarati, 2006). Koefisien determinasi (R^2) menggambarkan pengukuran seberapa besar variasi perubahan variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen dalam model. Dengan mengetahui koefisien determinasi, kita akan bisa menjelaskan kebaikan dari model regresi dalam memprediksi variabel dependen (Gujarati; 2012).

ANALISI DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Multikolinearitas

Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinearitas. Multikolinearitas adanya hubungan linear yang sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan model regresi. Salah satu asumsi

dalam metode OLS adalah tidak adanya hubungan linear antara variabel independen. (Gujarati, 2012). Untuk mengetahui adanya multikolinearitas, maka digunakan metode *Correlation Matrix* dan *Klein Rule of Thumb* sebagai berikut :

Tabel 4.1
Uji Multikolinearitas metode *Correlation Matrix*

	INF	KURS	R
INF	1.000000	-0.002629	0.659559
KURS	-0.002629	1.000000	-0.312802
R	0.659559	-0.312802	1.000000

Dari hasil uji didapatkan bahwa dengan *Correlation Matrix* diketahui terdapat korelasi antara variabel inflasi dengan suku bunga kredit, korelasinya relatif besar sehingga diduga terdapat multikolinearitas. Kemudian dilanjutkan dengan uji *Klein* sebagai berikut :

Tabel 4.2
Hasil Uji Multikolinearitas metode *Klein*

Persamaan Regresi	R-squared	Prob F-hitung
Persamaan Regresi Awal	0,7885	0,0000
Persamaan Regesi Auxiliary Pertama	0,4810	0,0019
Persamaan Regresi Auxiliary Kedua	0,1712	0,1678
Persamaan Regresi Auxiliary Ketiga	0,5317	0,0007

Sumber : Lampiran 2

Kriteria metode Klein yaitu :

1. Jika nilai R-squared auxiliary > nilai R-squared pada regresi awal maka dikatakan terdapat penyakit multikolineritas.
2. Jika nilai R-squared auxiliary < nilai R-squared pada regresi awal maka dikatakan tidak terdapat penyakit multikolineritas.

Analisis :

1. Nilai R-squared auxiliary pertama sebesar 0,4810 dibandingkan dengan nilai R-squared pada regresi awal yang sebesar 0,7885 berarti $0,4810 < 0,7885$ maka tidak terdapat multikolinearitas.
2. Nilai R-squared auxiliary kedua sebesar 0,1712 dibandingkan dengan nilai R-squared pada regresi awal yang sebesar 0,7885 berarti $0,1712 < 0,7885$ maka tidak terdapat multikolinearitas.

3. Nilai R-squared auxiliary ketiga sebesar 0,5317 dibandingkan dengan nilai R-squared pada regresi awal yang sebesar 0,7885 berarti $0,5317 < 0,7885$ maka tidak terdapat multikolinearitas.

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat disimpulkan data tersebut terdapat multikolinearitas karena variabel inflasi dan suku bunga memiliki korelasi relatif besar, tapi multikolinearitas ini dapat di abaikan.

4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk melihat varian setiap variabel *error*. Metode yang digunakan untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah uji *White*.

Tabel 4.3
Deteksi Heteroskedastisitas metode *White* – *Heteroskedasticity*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.386371	Prob. F(3,18)	0.2791
Obs*R-squared	4.129249	Prob. Chi-Square(3)	0.2478
Scaled explained SS	2.960215	Prob. Chi-Square(3)	0.3978

Sumber : Lampiran 7

Model dinyatakan ada heteroskedastisitas apabila probabilitas $\text{Obs}^*\text{R-squared} < (\alpha = 0,05)$, sebaliknya jika probabilitass $\text{Obs}^*\text{R-squared} > (\alpha = 0,05)$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Tabel 4.2 menunjukkan bahwa probabilitas $\text{Obs}^*\text{R-squared}$ (0,2478) $> 0,05$, ini berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model.

4.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi atau hubungan yang terjadi di antara anggota-anggota serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau rangkaian ruang, metode yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah *Breusch – Godfrey*.

Tabel 4.4
Deteksi Autokorelasi *Breusch* – *Godfrey*

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.111163	Prob. F(2,16)	0.3533
Obs*R-squared	2.683037	Prob. Chi-Square(2)	0.2614

Sumber : Lampiran 8

Model dinyatakan ada autokorelasi apabila probabilitas Obs*R-squared $< (\alpha=0,05)$, sebaliknya jika probabilitas Obs*R-squared $> (\alpha=0,05)$ maka tidak terdapat autokorelasi. Tabel 4.3 menunjukkan bahwa probabilitas Obs*R-squared $(0,2614) > 0,05$, ini berarti tidak terdapat autokorelasi dalam model.

4.4 Uji t

Uji ini digunakan untuk melihat signifikansi yang ada pada variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini melihat pengaruh masing – masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan untuk menentukan menolak atau menerima hipotesis nol atau H_0 dapat ditulis sebagai berikut (Gujarati, 2006).

Kriteria yang digunakan adalah dengan alpha 5%. Pengambilan kesimpulan menggunakan kriteria :

1. Jika probabilitas t-hitung $> \alpha$ (5%) maka H_0 diterima. Artinya, pada tingkat Alpha, tidak ada pengaruh signifikan secara individual variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika probabilitas t-hitung $< \alpha$ (5%) maka H_0 ditolak. Artinya, pada tingkat Alpha, terdapat pengaruh signifikan secara individual variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan kriteria yang telah dibangun diatas maka penelitian dapat menjelaskan uji statistik sebagai berikut.

1. Inflasi Regresi linear berganda menghasilkan probabilitas t-hitung untuk INF sebesar 0,0230. Berdasarkan kriteria yang telah dibangun maka didapat bahwa $0,0230 < 0,05$. Dengan kata lain H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara individu variabel INF berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Kurs rp/dollar USA Regresi linear berganda menghasilkan probabilitas t-hitung untuk KURS sebesar 0,0418. Berdasarkan kriteria yang telah dibangun maka didapat bahwa $0,0418 < 0,05$. Dengan kata lain H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara individu variabel INF berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
3. Suku Bunga Kredit Regresi linear berganda menghasilkan probabilitas t-hitung untuk R sebesar 0,000. Berdasarkan kriteria yang telah dibangun maka didapat bahwa $0,0000 < 0,05$. Dengan kata lain H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara individu variabel R berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

4.5 Uji F

Uji F digunakan untuk melihat secara menyeluruh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Gujarati, 2006). Kriteria uji F adalah sebagai berikut :

1. Bila nilai probabilitas F hitung $<$ alpha (5 %) maka H_0 ditolak. Dengan kata lain, secara bersama sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Sebaliknya, bila nilai probabilitas F hitung $>$ alpha (5 %) maka H_0 diterima. Dengan kata lain, secara bersama sama variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan kriteria yang sudah dibangun didapat nilai probabilitas F hitung sebesar $0,000003 <$ alpha (0,05). Berdasarkan hal tersebut maka H_0 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel INF, KURS, dan R berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

4.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) menggambarkan pengukuran seberapa besar variasi perubahan variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen dalam model (Gujarati, 2012). Dari regresi tersebut telah didapatkan koefisien determinasi sebesar 0,7885. Berdasarkan hal tersebut maka diartikan bahwa variabel independen (INF, KURS, R) dapat menjelaskan variasi variabel dependen (IHSG) sebesar 78,85%. Sisanya 21,15% dijelaskan oleh variasi variabel independen lain diluar model.

4.7 Interpretasi Ekonomi

Berdasarkan hasil pengujian dengan metode regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel - variabel independen (inflasi, kurs rp/dollar USA, dan suku bunga kredit) terhadap variabel dependen Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) maka dapat disusun sebuah persamaan sebagai berikut :

$$IHSG = 8311,08 + 39,05 INF + 0,12 KURS - 531,14 R$$

Setelah didapat persamaan tersebut maka sekarang dapat diinterpretasikan. Nilai konstanta sebesar 8311,08 yang artinya bahwa ketika INF, KURS, R konstan maka tingkat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan sebesar 8311,08 poin.

Koefisien regresi inflasi (INF) adalah sebesar 39,05 yang berarti bahwa setiap peningkatan inflasi sebesar 1% akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 39,05 poin dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini memaparkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini sejalan dengan Divianto (2013).

Koefisien regresi kurs (KURS) adalah sebesar 0,12 yang berarti bahwa setiap peningkatan kurs sebesar 1 rupiah akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 0,12 poin dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sudah sejalan dengan teori yang ada bahwa kurs berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu. Beberapa penelitian tersebut antara lain, Khumalo (2013), Buyuksalvarci (2010), Altin (2014) , Yuni (2014) , dan Kutty (2010).

Koefisien regresi suku bunga kredit (R) adalah sebesar -531,14 yang berarti bahwa setiap peningkatan suku bunga kredit sebesar 1% akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 531,14 poin dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sudah sejalan dengan teori yang ada bahwa suku bunga berbanding terbalik dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu. Beberapa penelitian tersebut antara lain, Arshad (2015), Buyuksalvarci (2010), Shubiri (2010), Khumalo (2013), Amaringshe (2012), Ismawati (2013).

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan beberapa temuan dan uji dalam penelitian ini, peneliti mengambil beberapa kesimpulan yaitu :

1. Inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 1993 – 2014.
2. Kurs rp/dollar USA mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 1993 – 2014.
3. Suku Bunga Kredit mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 1993 – 2014.

5.2 Saran

Berdasarkan uraian yang telah disampaikan pada sub bab sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah :

1. Sebaiknya otoritas moneter dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memprioritaskan pada kebijakan stabilisasi nilai tukar, suku bunga kredit, dan inflasi, sehingga dapat memperkuat pengendalian dan stabilitas pasar saham di Bursa Efek Indonesia.
2. Investor sebaiknya memperhatikan faktor seperti inflasi, kurs rp/dollar USA, dan suku bunga kredit sebelum mengambil keputusan berinvestasi. Informasi – informasi tersebut telah terbukti berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia secara simultan dan parsial, sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan sebelum melakukan keputusan untuk berinvestasi.
3. Untuk penelitian selanjutnya, dianggap perlu mengkaji kembali faktor – faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), misalnya faktor fundamental perusahaan seperti laba, rugi, dan faktor internal perusahaan, serta peraturan pemerintah dan undang – undang yang mengatur pasar modal.

5.3 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel sebagai faktor yang mempengaruhi IHSG, sementara faktor-faktor lain yang mempengaruhi IHSG tentunya lebih banyak selain yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan agar menggunakan

kombinasi dengan variabel-variabel independen lain yang lebih banyak, seperti harga minyak dunia, harga emas dunia, dan lain sebagainya.

2. Periode pengamatan yakni 22 tahun (1993 - 2014). Untuk penelitian selanjutnya diharapkan mengambil periode yang lebih lama dan menggunakan data bulanan sehingga hasil penelitian menjadi lebih kuat dalam mencerminkan keadaan yang sebenarnya terkait pengaruh faktor-faktor terhadap IHSG.

DAFTAR PUSTAKA

Daftar Pustaka

- Al-Shubiri, F.N., (2010), "Analysis the Determinants of Market Stock Price Movements: An Empirical Study of Jordanian Commercial Banks", *International Journal of Business and Management*, October, pp. 137 – 147
- Altin, H., (2014), "Stock Price and Exchange Rate: the Case of BIST 100", *European Scientific Journal*, Vol. 10, No. 16
- Arshad, Z., Arshaad, A.R., Yousaf, S., Jamil, S., (2015), "Determinants of Share Prices of listed Commercial Banks in Pakistan", *Journal of Economics and Finance*, Mar – Apr, pp. 56 – 64
- Almilia, L.S., (2003), "Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Suatu Perusahaan Yang Terdaftar di BEJ", *Simposium Nasional Akuntansi*. Ke.VL. Hal. 546-564
- Amarasinghe, (2012), "Dynamic Relationship between Interest Rate and Stock Price: Empirical Evidence from Colombo Stock Exchange", *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 6, No. 4
- Buyuksalvarci, Ahmed (2010), "The Effect of Macroeconomics Variables on Stock Return : Evidence from Turkey", *European Journal of Social Science*, 14(3), pp.404-414
- Darmaji, T, dan Hendy, M.F., (2001), *Pasar Modal di Indoneisa*, Edisi Pertama, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Divianto, (2013), "Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Kurs Dollar (USD) terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi*, Vol.3, No.2
- Dornbusch, R., Fischer, S., dan Richard, S., (2008), "*Makro Ekonomi*", Terjemahan oleh: Roy Indra Mirazudin, SE. Jakarta : PT Media Global Edukasi.

- Gujarati, D.N., (1993), “*Ekonometrika Dasar*”, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gujarati, D.N., (2006), “*Dasar-Dasar Ekonometrika*”, Edisi Ketiga, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Gujarati, D.N., (2012), “*Dasar-dasar Ekonometrika*, Edisi Kelima, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Gunu, U., (2009), “Environmental Factors Influencing Fluctuation of Share Prices on Nigeria Stock Exchange Market”, *An International Multi-Disciplinary Journal, October*, pp. 199 – 212
- Ismawati, L., Hermawan, B., (2013), “Pengaruh Mata Uang Rupiah Atas Dollar AS, Tingkat Suku Bunga SBI dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Ekono Insentif Kopwil4*, Vol. 7 No.2, Hal. 1-13
- Khumalo, J., (2013), “Inflation and Stock Prices Interaction in South Africa: VAR Analysis”, *International Journal of Economics and Finance Studies*, Vo. 5, No. 4
- Kutty, G., (2010)., “The Relationship Between Exchange Rates And Stock Prices The Case of Mexico”, *North American Journal of Finance and Banking Research*, pp. 1 – 12
- Mahmood, I., Nazir, F., Junid, M., (2014), “Stock Prices and Inflation: A Case Study of Pakistan”, *Journal of Asian Business Strategy*, pp. 217-223
- Mankiw, N.G., (2000), *Teori makro ekonomi*, Edisi Kelima, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Nanga, Muana, (2005), *Makroekonomi: Teori, Masalah dan Kebijakan*, Edisi Kedua, PT. Raja Grafiika Persada, Jakarta.
- Rahardja, P., dan Manurung, M., (2001), “*Teori Ekonomi Makro*”, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Jakarta.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sunariyah, 2003, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Penerbit UPP-AMP YKPN, Yogyakarta.

Srinivasan, P., (2012), “Determinants of Equity Share Prices in India: A Panel Data Approach”, *International Journal of Business and Social Science*, January, pp. 91 – 104

Talla, J.T., (2013), “Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange (OMXS30)”, *Jonkoping International Business School*, Jonkoping, University

Tandelin, E., (2010), *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*, Kanisius, Yogyakarta.

Yuni, A., (2014), “Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dollar Amerika terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, *eJournal Administasi Bisnis*, Vol. 2, No. 4 Hal. 498-512

‘Perjalanan IHSG sepanjang 2009’. Diakses dari <http://finance.detik.com/read/2009/12/30/081446/1268203/6/perjalanan-ihsg-sepanjang-2009> pada tanggal 28 September 2015.

‘IHSG 2008 Antiklimaks’. Diakses dari <http://finance.detik.com/read/2008/12/30/171707/1061020/6/ihsg-2008-antiklimaks> pada tanggal 28 September 2015.

WWW.BI.GO.ID

WWW.BPS.GO.ID

WWW.WIKINVEST.COM