

**PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA, DAN INFLASI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Apen Saputra

Sekolah Tinggi Ekonomi dan Bisnis Islam Darussalam

Ogan Komerling Ilir

E-mail: apensaputa11@gmail.com

Abstract

This study aims to identify the effect of exchange rate, interest rate and inflation rate on composite stock price index at Indonesia stock exchange. Design used in this research is associative design. There are four variables. Those are independent variables which exchange rate, interest rate and inflation rate, and dependent variables is composite stock price index. The samples used in this research are data on January 2011 until December 2015. The analytical tool used is multiple linear regression.

According to the research result, find: (1) There is a significant effect exchange rate, interest rate, and inflation rate to composite stock price index at Indonesia Stock Exchange, (2) There is a negative and significant effect exchange rate on composite stock price index in Indonesia Stock Exchange, (3) There is no significant effect interest rate on composite stock price index in Indonesia Stock Exchange, and (4) There is no significant effect inflation rate on composite stock price index in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: *Exchange Rate, Interest Rate, Inflation Rate, and Composite Stock Price Index*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar, suku bunga, dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Desain yang digunakan dalam penelitian adalah desain asosiatif. Variabel yang digunakan yaitu variabel bebas berupa nilai tukar, tingkat suku bunga dan tingkat inflasi, serta variabel terikat adalah indeks harga saham

gabungan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data periode januari 2011 sampai dengan desember 2015. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh: (1) Ada pengaruh yang signifikan variabel nilai tukar, tingkat suku bunga, dan inflasi secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia, (2) Ada pengaruh yang negatif namun signifikan nilai tukar terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia, (3) Tidak ada pengaruh yang signifikan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia, dan (4) Tidak ada pengaruh yang signifikan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, dan Indeks Harga Saham Gabungan

A. Pendahuluan

Perkembangan investasi pada saat ini terjadi seiring dengan bertambahnya tingkat pengetahuan masyarakat tentang praktek berinvestasi secara optimal serta didukung dengan kondisi perekonomian dalam negeri yang cukup stabil. Krisis keuangan global di Amerika Serikat yang terjadi pada tahun 2008 yang dimulai dari *suprime* dan bangkrutnya Lehman Brothers, perusahaan sekuritas yang telah berusia 150 tahun. Bangkrutnya Lehman Brothers membawa dampak yang cukup besar terhadap bursa saham di seluruh dunia termasuk Indonesia ditandai dengan turunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan Indonesia yang mengakibatkan hampir semua kegiatan ekonomi terganggu.

Dampak lain dari menurunnya kepercayaan masyarakat berimbas pada pasar modal. Harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor. Proses globalisasi akhir-akhir ini, menyebabkan sebagian besar negara menaruh perhatian besar terhadap pasar modal karena memiliki peran penting dan strategis bagi ketahanan ekonomi negara berkembang (*emerging market*) yang sangat rentan terhadap kondisi ekonomi makro.

Kebijakan pemerintah untuk mengontrol laju inflasi menjadi hal yang sangat penting, salah satunya adalah dengan melakukan penentuan tarif suku bunga di pasar keuangan. Selama periode Desember 2012 hingga Desember 2014, suku bunga mengalami peningkatan dari 5,75% sampai 7,75%. Semakin tinggi suku bunga, akan semakin tinggi pula minat masyarakat untuk menabung, dan sebaliknya.

Tinggi rendahnya penawaran dana investasi ditentukan oleh tinggi rendahnya suku bunga tabungan masyarakat. Dengan adanya peningkatan suku

bunga di harapkan mampu menurunkan laju inflasi dan menaikkan keuntungan perusahaan, yang berdampak positif pada perkembangan pasar modal. Hidayat (2012) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tinggi, akan mengakibatkan penurunan tingkat pengembalian investasi (*return*).

Selain inflasi dan suku bunga, nilai tukar (kurs) juga dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Nilai tukar mencerminkan keseimbangan permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing. Nilai tukar rupiah selama periode Desember 2012 sampai Desember 2014 mengalami peningkatan dari Rp.9.718 menjadi Rp.12.440 atau meningkat sebesar 24,62%. Terjadinya peningkatan nilai tukar US\$ menyebabkan penurunan pada nilai tukar rupiah. Selain itu, permintaan masyarakat internasional terhadap mata uang rupiah juga menurun karena meningkatnya permintaan mata uang asing US\$.

Semakin menguat kurs rupiah sampai batas tertentu berarti menggambarkan kinerja di pasar uang sebagai perbaikan. Sebagai dampak meningkatnya laju inflasi maka nilai tukar mata uang semakin melemah terhadap mata uang asing, hal ini mengakibatkan harga saham akan mengalami penurunan, dan investasi di pasar modal menjadi kurang diminati. Suci dan Mahfoedz (2012) maenyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Selain inflasi, kurs, dan suku bunga komoditi harga minyak mentah dunia juga mempengaruhi kinerja pasar saham.

Berdasarkan teori yang dikembangkan Ross (2012) yang menyatakan bahwa *Arbitrage Pricing Theory* (APT) harga suatu aktiva bisa dipengaruhi oleh beberapa faktor. APT juga sebagai model alternatif untuk menjawab permasalahan suatu hubungan antara pendapatan dengan resiko saham dan sebagai model untuk memprediksi tingkat pendapatan suatu saham. *Arbitrage Pricing Theory* membuktikan bahwa variabel ekonomi makro memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian atau (*return*) pasar saham dan menjadi faktor-faktor yang krusial di pasar ekuitas di pasar ekuitas yang menyebabkan pergerakan *return* saham menjadi kurang kompetitif.

Untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia salah satu indikator yang sering digunakan adalah IHSG, yang merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data BEI, selama 60 bulan antara Januari 2011 hingga Desember 2015 bahwa IHSG cukup fluktuatif. Rata-rata kenaikan dan penurunan IHSG berada pada kisaran 5%. Nilai IHSG mengalami kenaikan paling besar ialah sebesar 7,36 % pada bulan februari 2013. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh yang signifikan nilai tukar, suku bunga dan inflasi terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia?

B. Kajian Teoritik

1. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi Octavia (2007).

IHSG merupakan angka indeks harga saham yang sudah disusun dan sudah dihitung sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam perhitungan indeks ini digunakan untuk dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/parent period*)(Jogiyanto, 2010).

2. Nilai Tukar

Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain (Adiningsih, et, al. 1998). Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktifitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Depresiasinya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dollar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sintak & Kurniasari, 2003).

Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, IHSG juga akan berdampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya (Samsul, 2006).

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas

(*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor luar negeri. Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan di pandang negatif (Coleman dan Tettey, 2008).

Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan IHSG. Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dollar Amerika akan menguat dan akan menurunkan IHSG di BEI (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, 1997).

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar (Madura, 2006), yaitu sebagai berikut:

- a. Faktor fundamental
- b. Faktor teknis
- c. Sentimen pasar

Ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional (Kuncoro, 2009), yaitu:

- a. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)
- b. Sistem kurs tertambat merangkak (*crwling pegs*)
- c. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*)
- d. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Berkaitan dengan perubahan kurs valuta asing, dikenal juga istilah *soft currency* dan *hard currency*. Suatu mata uang dikategorikan *soft currency* jika mata uang tersebut diperkirakan akan mengalami devaluasi atau depresiasi relatif terhadap mata uang asing utama. Pengecualian terjadi dalam kasus bank sentral mempertahankan nilai kurs pada tingkat yang tidak riil. Sedangkan mata uang dikategorikan *hard currency* jika mata uang tersebut diperkirakan akan mengalami revaluasi atau apresiasi relatif terhadap mata uang asing utama.

Nilai tukar dapat berubah sesuai kondisi dari waktu ke waktu yang disebabkan oleh berbagai faktor ekonomi dan politik. Di Indonesia selain bank devisa, Bank Indonesia juga menyelenggarakan bursa valas. Kurs ditentukan

oleh Bank Indonesia setiap hari dan kurs selalu berubah-ubah setiap hari. Dalam perdagangan pasar valas internasional, hanya mata uang yang tergolong *convertible currencies* yang sering diperdagangkan, sedangkan yang tidak termasuk dalam golongan tersebut jarang diperdagangkan, yang menentukan *convertible currencies* adalah salah satunya volume perdagangan suatu Negara, baik secara kualitas maupun kuantitas disamping faktor lainnya (Sukirno, 2012).

3. Suku Bunga

Suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayar per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Suku bunga adalah biaya untuk meminjam uang, diukur dalam Dolar per tahun untuk setiap dollar yang dipinjam.

Tingkat suku bunga merupakan salah satu variabel penting yang mempengaruhi masyarakat dalam memilih kekayaan yang ingin dimilikinya, apakah dalam bentuk uang, *financial assets*, atau benda-benda riil seperti tanah, rumah, mesin, barang dagangan dan lain sebagainya. Mana yang memberikan tingkat suku bunga lebih tinggi akan lebih diminati.

Tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *capital gain*.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu Suku Bunga Nominal dan Suku Bunga Riil. Suku bunga nominal adalah kewajiban membayar atau hak untuk mendapatkan bunga pada tingkat tertentu tanpa memperhatikan tingkat inflasi. Suku bunga nominal terdiri dari suku bunga nominal atas pinjaman dan tabungan. Suku bunga nominal atas pinjaman adalah suku bunga yang disetujui pemilik dana dan peminjam dana pada saat menandatangani kontrak pinjaman. Sedangkan suku bunga riil adalah suku bunga nominal dikurangi dengan tingkat Inflasi formula suku bunga riil adalah sebagai berikut:

$$r = \frac{(1+i)}{(1+p)}$$

r = Suku bunga riil

i = Suku bunga tabungan

p = Inflasi

Menurut ekonomi klasikal, permintaan dan penawaran investasi pada pasar modal menentukan tingkat suku bunga. Tingkat suku bunga akan menentukan tingkat keseimbangan antara jumlah tabungan dan penerimaan jumlah investasi. Ada dua kekuatan yang menentukan tingkat suku bunga, yaitu sebagai berikut:

a. Penawaran tabungan

Menurut teori Abstinence, tabungan adalah selisih pendapatan dan konsumsi. Dengan asumsi tingkat pendapatan adalah sama, maka yang mengkonsumsi dengan jumlah kecil akan mempunyai tabungan yang lebih besar.

b. Penawaran investasi

Jumlah dana pinjaman yang dapat digunakan untuk investasi merupakan faktor penentu tingkat suku bunga. Jika tingkat suku bunga di pasar menarik bagi investor, maka unit usaha akan melakukan pemilihan dana investasi.

Tingkat suku bunga menurut pandangan Keynes, tergantung pada dua faktor (Sukirno, 2012), yaitu sebagai berikut:

- a. Jumlah penawaran uang yaitu uang yang ada dalam perekonomian dan dapat digunakan oleh masyarakat untuk membeli barang dan jasa.
- b. Jumlah permintaan uang yaitu sifat keinginan masyarakat untuk memperoleh uang untuk digunakan dalam transaksi, disimpan dan akan digunakan untuk membiayai kebutuhan mendadak dan untuk spekulasi.

Di Indonesia kebijakan tingkat suku bunga dikendalikan secara langsung oleh Bank Indonesia melalui *BI rate*. *BI rate* merupakan respon bank sentral terhadap tekanan inflasi kedepan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan *BI rate* sendiri dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia.

4. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga umum untuk naik secara terus-menerus. Kenaikkan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) 26 sebagian besar dari harga barang-barang lainnya (Boediono, 1999).

Kenaikan harga ini dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain: indeks biaya hidup/Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Indeks*), indeks

harga perdagangan besar (*Wholesale Price Indeks*), *GNP deplator* (Sadono Sukirno, 2002)

Inflasi adalah presentasi kenaikan harga-harga pada suatu tahun tertentu berbanding dengan tahun sebelumnya (Sukirno, 2010). Faktor-faktor penyebab inflasi menurut Sukirno (2010) adalah:

- a. Tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang-barang dan jasa-jasa. Keinginan untuk mendapatkan barang yang mereka butuhkan akan mendorong para konsumen meminta barang itu pada harga yang lebih tinggi.
- b. Pekerja-pekerja diberbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah. Apabila para pengusaha mulai menghadapi kesulitan dalam mencari tambahan pekerja untuk menambah produksinya.

Inflasi dapat dikelompokkan berdasarkan sebab terjadinya, sebagai berikut:

- a. Inflasi berdasarkan sebab terjadinya, terdiri dari:
 - 1) *Demand Full Inflation*
 - 2) *Cost Push Inflation*
 - 3) *Wage Cost-Push Inflation*
 - 4) *Import Cost-Push Inflation*
 - 5) *Imersial Inflation*
- b. Inflasi berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi, terdiri dari:
 - 1) Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
 - 2) Inflasi sedang (antara 10% - 30% setahun)
 - 3) Inflasi berat (antara 30% - 100% setahun)
- c. Inflasi berdasarkan asalnya, terdiri dari:
 - 1) Inflasi yang berdasar dari dalam negeri
 - 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri

Perhitungan tingkat Inflasi menurut IHK dapat dilakukan dengan formula (Susanti, 2010), yaitu sebagai berikut:

$$\Pi = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}}$$

Keterangan:

Π = Inflasi tahun t

IHK = indeks harga konsumen tahun t atau $t-1$

Sedangkan, inflasi dengan *deflator* PDB, yaitu dengan membagi PDB nominal dengan PDB dengan harga konstan. Cara perhitungan Inflasi tahunan di

Indonesia dilakukan dengan berbagai cara antara lain menjumlahkan Inflasi tahunan atau dengan membandingkan bulan desember tahun bersangkutan dengan bulan yang sama tahun lalu atau dengan membandingkan nilai rata-rata indeks bulanan untuk tahun yang bersangkutan dengan indeks rata-rata tahun sebelumnya.

5. Penelitian Terdahulu

Novianto (2011) penelitiannya berjudul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar (kurs) Dollar Amerika/Rupiah, Tingkat Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. \ Populasi dalam penelitiannya adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di periode 1999-2010. Hasil dari penelitian ini adalah variabel nilai tukar kurs (rupiah), tingkat suku bunga SBI 1 bulan, inflasi dan jumlah uang beredar (M2) tidak berpengaruh secara bersama-sama/simultan terhadap indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, variabel nilai tukar (kurs) rupiah dan jumlah uang yang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sementara variabel inflasi dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh negative terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Suci (2012) melakukan penelitian tentang ”Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Hasil dari penelitian ini adalah variabel inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh secara simultan terhadap IHSG. Secara parsial, variabel inflasi, tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan variabel kurs Dollar terhadap rupiah memiliki pengaruh yang negatif terhadap IHSG.

C. Metodologi Penelitian

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode asosiatif, dimana hipotesis asosiatif digunakan bila ingin memprediksikan bagaimana pengaruh variabel independen terhadap dependen maka dianalisis dengan regresi (Sugiyono, 2014). Data penelitian ini diambil di *website* Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia periode Januari 2011- Desember 2015, jenis data penelitian ini adalah data time series. Penyusunan data menggunakan jumlah data obsevasi dalam penelitian ini sebanyak 60 sampel.

Variabel penelitian terdiri dari variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam penelitian ini, IHSG diambil dari rata-rata indeks perbulan. Variabel independen meliputi nilai tukar, suku bunga dan inflasi. Nilai tukar yang diambil adalah rata-rata nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat perbulan. Suku bunga dalam penelitian ini diambil dari tingkat suku bunga

perbulan. Inflasi dalam penelitian ini adalah inflasi per bulan yang diukur dengan satuan prosentase (%).

D. Pembahasan

1. Analisa Statistik Deskriptif

Dibawah ini akan disajikan analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian. Adapun hasilnya disajikan dalam beikut ini :

Tabel Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Std. Deviation	N
Ihsg (Y)	0,6067	4,08008	60
Nilai Tukar (X1)	0,6855	2,47706	60
Suku Bunga (X2)	0,2630	2,23419	60
Inflasi (X3)	0,5490	12,50050	60

Sumber : Olahan Data

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan *SPSS for Windows Versi 16.00*, diperoleh hasil uji regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut:

Tabel Hasil Pengujian Regesi Linie Beganda

Vaiabel	Koef. regresi	Std.Error	t-hitung	P value
Konstant		0,460	2,770	0,008
Nilai Tukar (X1)	-,528	0,187	-4,659	0,000
Suku Bunga (X2)	-179	0,217	-1,503	0,138
Inflasi (X3)	0,080	0,39	00,675	0,503

Sumber : Olahan Data

Berdasarkan Tabel diperoleh koefisien regresi masing-masing variabel, yaitu nilai konstanta (*constant*) sebesar 1,274; koefisien regresi variabel Nilai Tukar (X_1) sebesar $-0,869$; Tingkat Suku Bunga (X_2) sebesar $-0,327$; dan Inflasi (X_3) sebesar 0,026. Berdasarkan koefisien-koefisien tersebut di atas, maka dapat dibentuk suatu persamaan regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_{1t1} \cdot X_{it1} + b_{1t2} \cdot X_{it2} + b_{1t3} \cdot X_{it3} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{it} = 1,274 - 0,869 \cdot X_1 - 0,327 \cdot X_2 + 0,026 X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut di atas, maka dapat diinterpretasikan, sebagai berikut: nilai konstanta (a) sebesar 1,274; artinya bila variabel Nilai Tukar (X_1), Tingkat Suku Bunga (X_2), dan Tingkat Inflasi (X_3) sama dengan 0, maka IHSG (Y) pada Bursa Efek Indonesia adalah sebesar Rp. 1.274,-.

Maksudnya adalah bahwa jika tidak terjadi perubahan nilai tukar rupiah terhadap dollar, tidak terjadi perubahan tingkat suku bunga, dan tidak terjadi inflasi, maka rata-rata IHSG pada BEI adalah sebesar Rp. 1.274,-.

a) Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien regresi variabel Nilai Tukar (X_1) adalah sebesar $-0,869$, artinya bahwa pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah sebesar $-0,869$ (berbanding terbalik); sehingga apabila Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar mengalami penguatan sebesar Rp 1,-, maka akan dapat mengakibatkan penurunan IHSG pada BEI sebesar Rp. 0,869,-. Begitu pula sebaliknya apabila Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar mengalami pelemahan sebesar Rp 1,-, maka akan dapat mengakibatkan peningkatan IHSG pada Bursa Efek Indonesia sebesar Rp. 0,869,-.

b) Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien regresi variabel Tingkat Suku Bunga (X_2) adalah sebesar $-0,327$, artinya bahwa pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap IHSG adalah sebesar $-0,327$ (berbanding terbalik); sehingga apabila Tingkat Suku Bunga mengalami peningkatan sebesar 1%, maka akan dapat mengakibatkan penurunan IHSG pada Bursa Efek Indonesia sebesar Rp. 0,327,-. Begitu juga sebaliknya apabila Tingkat Suku Bunga mengalami penurunan sebesar 1%, maka akan dapat mengakibatkan peningkatan IHSG pada BEI sebesar Rp. 0,327,-.

c) Pengaruh Inflasi (X_3) secara parsial terhadap IHSG (Y)

Nilai koefisien regresi variabel Tingkat Inflasi (X_3) sebesar $0,026$, artinya bahwa pengaruh Tingkat Inflasi terhadap IHSG adalah sebesar $0,026$ (berbanding lurus); sehingga apabila terjadi peningkatan inflasi (terjadi inflasi) sebesar Rp. 1,-, maka akan dapat mengakibatkan peningkatan IHSG pada BEI sebesar Rp.0,026,-. Begitu pula sebaliknya, apabila terjadi penurunan inflasi (terjadi deflasi), sebesar Rp. 1,-, maka akan dapat mengakibatkan peningkatan IHSG pada BEI sebesar Rp. 0,026,-.

3. Hasil Pengujian Hipotesis

a) Hasil Pengujian Anova (Analisis Varians)

Berdasarkan hasil uji dengan menggunakan software *SPSS for Windows Versi 16.00*, diperoleh hasil sebagai berikut:

Hasil Pengujian Anova (Analisis Varians)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	325,312	3	108,437	9,245	,000 ^a
Residual	656,866	56	11,730		
Total	982,178	59			

- a. Predictors : (Constant), Inflasi (X3), Nilai Tukar (X1, Suku Bunga (X2)
 b. Dependent Variable : IHSB (Y)

Sumber: Olahan Data

Berdasarkan Tabel, maka dapat dilihat bahwa nilai F-hitung untuk variabel Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi secara simultan terhadap IHSB, adalah sebesar 9,245. Sedangkan F-tabel dengan taraf nyata (α) = 5 dengan penyebut $(n-k-1) = (60-3-1) = 56$; dan pembilang $(k=3)$ adalah sebesar $\pm 2,770$. Sehingga F-hitung $(9,245) > F$ -tabel $(2,770)$, sedangkan nilai signifikan (Sig F) yaitu sebesar 0,000, yang berarti Sig F $(0,000) < \alpha$ $(0,05)$, sehingga H_0 ditolak. Hal tersebut berarti bahwa "ada pengaruh yang signifikan Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi secara simultan terhadap IHSB pada BEI".

b) Hasil Pengujian Koefisien Regresi (t)

Uji koefisien regresi (t) digunakan untuk menjawab hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu "tidak ada pengaruh yang signifikan nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara parsial terhadap IHSB di BEI". Berdasarkan hasil uji koefisien regresi (t) dengan menggunakan software *SPSS for Windows Versi 16.00*.

1) Pengaruh Nilai Tukar (X₁) terhadap IHSB (Y)

Nilai t-hitung pengaruh Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB) sebesar $-4,659$ dan nilai signifikansi (Sig. t) sebesar 0,000. Sedangkan untuk menentukan t-tabel dengan $\alpha = 5\%$, dan nilai df $(n-2) = (60-2) = 58$, adalah sebesar $\pm 2,003$. Berarti nilai t-hitung $(-4,659) > t$ -tabel $(-2,003)$ dan nilai Sig. t $(0,000) < \alpha$ $(0,05)$, sehingga H_0 ditolak, hal ini berarti bahwa "ada pengaruh yang negatif namun signifikan Nilai Tukar secara parsial terhadap IHSB pada BEI".

2) Pengaruh Tingkat Suku Bunga (X₂) terhadap IHSB (Y)

Nilai t-hitung pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSB), sebesar $-1,503$; maka t-hitung $(-1,503) < t$ -tabel $(-2,003)$ dan nilai Sig. t $(0,000) < \alpha$ $(0,05)$, sehingga H_0 ditolak, hal ini berarti bahwa "ada pengaruh yang negatif namun signifikan Tingkat Suku Bunga secara parsial terhadap IHSB pada BEI".

2,003) dan nilai signifikan (Sig. t) sebesar 0,138, berarti Sig t (0,138) $> \alpha$ (0,05), sehingga H_0 diterima, hal ini menggambarkan bahwa "tidak ada pengaruh yang signifikan Tingkat Suku Bunga secara parsial terhadap IHSG pada BEI".

3) Pengaruh Tingkat Inflasi (X_3) terhadap IHSG (Y)

Nilai t-hitung pengaruh Tingkat Inflasi secara parsial terhadap IHSG, sebesar 0,675; maka t-hitung (0,675) $<$ t-tabel (2,003), dan nilai Sig t (0,503) $> \alpha$ (0,05); sehingga H_0 diterima, hal ini berarti bahwa "tidak ada pengaruh yang signifikan Tingkat Inflasi secara parsial terhadap IHSG pada BEI".

c) Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi Secara Simultan terhadap IHSG

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh hasil bahwa nilai *R Square* sebesar 0,331 (33,1%), angka tersebut mencerminkan bahwa IHSG pada BEI, dapat dijelaskan oleh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi sebesar 33,1%, sedangkan selebihnya sebesar 66,9% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Selanjutnya berdasarkan hasil uji hipotesis F (uji bersama-sama) diperoleh hasil bahwa "ada pengaruh yang signifikan Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi secara simultan terhadap IHSG pada BEI". Berdasarkan hasil perhitungan di atas, dapat dijelaskan bahwa pada dasarnya ketiga faktor yang penulis angkat dalam penelitian ini, memberikan pengaruh yang signifikan terhadap IHSG pada BEI. Namun berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menjelaskan bahwa masih banyak faktor-faktor makro lainnya yang dapat mempengaruhi IHSG di BEI.

Sumbangan faktor Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga, dan Tingkat Inflasi terhadap IHSG, sangat kecil sekali. Oleh karena itu menurut penulis, jika investor ingin membeli saham di BEI, tidak hanya memperhitungkan nilai tukar, tingkat suku bunga, dan tingkat inflasi saja, namun juga harus mempertimbangkan faktor-faktor mikro lainnya, seperti kinerja keuangan perusahaan, diantaranya tingkat likuiditas, rentabilitas, solvabilitas, *price earning ratio*, *earning per share*, *devidend payout ratio*, maupun faktor mikro lainnya.

Selain itu, Investor juga harus mempertimbangkan faktor-faktor makro, seperti *gross domestic product*, aktivitas Investasi, aktivitas Ekspor, aktivitas

Impor, harga BBM, harga Emas, hasil pertambangan, kondisi Ekonomi, Hutang Luar Negeri, kondisi politik, keamanan, dan faktor-faktor lainnya.

E. Kesimpulan Dan Saran

Berdasarkan pembahasan pada hasil penelitian, maka dapat hasil bahwa variabel nilai tukar, tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Sedangkan secara parsial variabel nilai tukar berpengaruh yang negatif namun signifikan terhadap IHSG, dan tingkat suku bunga tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Begitu juga inflasi tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran yang mungkin untuk peneliti lain, yang ingin mengadakan penelitian pada bidang dan objek yang sama, sebaiknya menambahkan faktor-faktor makro lainnya seperti tersebut di atas, dan bila perlu mengkolaborasikannya dengan faktor-faktor mikro perusahaan yang dimaksud, diharapkan agar hasil penelitiannya lebih akurat lagi.

Daftar Pustaka

- Adiningsih, Sri dkk. *“Perangkat Analisis dan Tehnik Analisis Investasi Pasar Modal Indonesia*. (Jakarta: PT. Bursa Efek Indonesia, (1998).
- Arifin, T. Teori dan Tehnik Pembuatan Desain Penelitian. *Makalah Dalam Workshop Penelitian Dosen Perguruan Tinggi Gama Islam Swasta (PTAIS) Kopertis Wilayah II Jawa Barat dan Banten*. (2013)
- Hidayat, Kusmanto. *Analisis Pengaruh Kenaikan Suku Bunga*. Makasar: Skripsi Universitas Hassanudin. (2012).
- Hartono, Jogyanto. *Value dan Beta Terhadap Return Saham di BEI*. Yogyakarta. (2010).
- Kuncoro, Mudrajat. *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga. (2009).
- Madura. *International Corporate Finance*. (Jakarta: Salemba Empat, (1993).
- Nopirin. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro dan Mikro*. (Yogyakarta: Ekonomi Moneter, 2010).

Novianda, Aditya. "Jurnal Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika/Rupiah, Tingkat Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI).(2011).

Oktavia, Ana. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah /USS dan Tingkat suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Cabang Di Bursa Efek Jakarta", *Skripsi Univesitas Negeri Semarang, 2007.*

Robert, Ang. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia.* (Jakarta: Media Staff Indonesia, 1997).

Ross. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal.*(2012).

Samsul, Muhammad. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio.* (Jakarta, 2006).

Suci, Kewal Suranayu dan Mahfoedz. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan"(2012).

Sugiono, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan Kombinasi (Mixed Methods),*(Bandung : Alfabeta,2017).

Suharyadi, & Purwanto. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern.*(Jakarta: Salemba Empat, 2013).

Sukirno, Sadono. *Pengantar Teori Makro Ekonomi* (Edisi ke 2). (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2010).

Sunyoto, D. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis.* (Yogyakarta: CAPS, 2011).