

**TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)**

**PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA SBI, NILAI  
TUKAR DOLLAR AS, DAN INDEKS SAHAM *DOW JONES*  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN  
DI BURSA EFEK INDONESIA**



**UNIVERSITAS TERBUKA**

**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh  
Gelar Magister Manajemen**

**Disusun Oleh :**

**A C H M A D**

**NIM : 500643802**

**PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS TERBUKA  
JAKARTA  
2018**

**ABSTRACT**

***INFLATION RATE EFFECT, SBI INTEREST RATE, US DOLLAR  
EXCHANGE RATE, AND STOCK DOW JONES INDEX STOCK PRICE  
JOINED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE***

**Achmad**

[Achmadskw@gmail.com](mailto:Achmadskw@gmail.com)

Postgraduate Program  
Universitas Terbuka

This study aims to test whether the inflation rate, SBI rate, US dollar exchange rate, and Dow Jones Index (DJIA) affect the composite stock price index (IHSG). The Composite Stock Price Index (IHSG) is a reflection of the Indonesian economy. When the CSPI shows an increase means that Indonesia's economy is in a conducive condition or vice versa. To be able to know what can affect the movement CSPI need to be considered several factors such as inflation rate, SBI rate, US dollar exchange rate, and Dow Jones Stock Index against CSPI. This study was conducted at Indonesia Stock Exchange (BEI) using 120 samples consisting of monthly data during year 2007 until 2016 with sample selection using purposive sampling method. Data is analyzed by multiple linear regression. The inflation rate, and the US dollar exchange rate have a significant negative effect on the CSPI. This means an increase in inflation rate, and the US dollar exchange rate can lead to a decline in the value of CSPI. SBI rate positively effect on CSPI, this means the increase of SBI rate can increase the value of CSPI. The Dow Jones Stock Index positively significant this means that the increase in the Dow Jones Index increase the CSPI.

***Keywords: CSPI, Inflation, SBI, Exchange Rate, DJIA***

**ABSTRAK****PENGARUH TINGKAT INFLASI, SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR DOLLAR AS, DAN INDEKS SAHAM *DOW JONES* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA****Achmad**[Achmadskw@gmail.com](mailto:Achmadskw@gmail.com)Program Pascasarjana  
Universitas Terbuka

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji apakah tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan indeks *Dow Jones* (DJIA) berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah cerminan perekonomian Indonesia. Ketika IHSG menunjukkan kenaikan artinya perekonomian Indonesia dalam kondisi yang kondusif atau sebaliknya. Agar bisa memahami hal-hal yang bisa memengaruhi pergerakan IHSG maka harus diperhatikan berbagai sebab seperti tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan indeks Saham *Dow Jones* terhadap IHSG. Penelitian ini dilaksanakan di BEI dengan menggunakan sampel 120 terdiri dari data bulanan seluruh variabel selama tahun 2007 - 2016 dengan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Data dianalisis dengan teknik regresi linier berganda. Tingkat inflasi, dan nilai tukar dollar AS berpengaruh negatif atas IHSG. Kondisi ini menunjukkan peningkatan inflasi, serta nilai tukar dollar AS menyebabkan penurunan nilai IHSG. Suku bunga SBI berpengaruh positif atas IHSG. Kondisi ini menunjukkan peningkatan suku bunga SBI akan menaikkan IHSG. Indeks saham *Dow Jones* berpengaruh positif. Kondisi ini menunjukkan peningkatan pada indeks *Dow Jones* akan meningkatkan nilai IHSG.

**Kata Kunci:** IHSG, Inflasi, SBKI, Kurs, DJIA

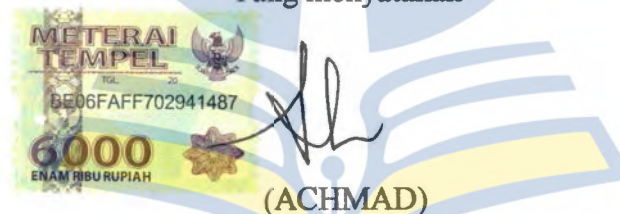
**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN ONLINE**

**PERNYATAAN**

TAPM yang berjudul Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan Indeks saham Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar. Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Pontianak, Oktober 2018

Yang menyatakan



METERAI  
TEMPEL  
TGL. 20  
BE06FAFF702941487  
6000  
ENAM RIBU RUPIAH  
(ACHMAD)

NIM. 500643802

## PERSETUJUAN TAPM

**Judul TAPM** : Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan Indeks Saham Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

**Penyusun TAPM** :

**Nama** : Achmad

**NIM** : 500643802

**Program Studi** : Magister Manajemen Keuangan Online

**Hari/Tanggal** : 15 Oktober 2018

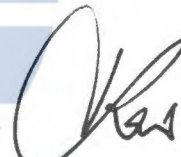
**Menyetujui:**

**Pembimbing II,**



**Dr. M. Arifin Zaidin, M.Pd**  
NIP. 195803041983031004

**Pembimbing I,**



**Dr. M. Rustam, S.E, M.E**  
NIP. 195710021986031002

**Penguji Ahli**



**Dr. H. Dharmawan, M.AB**  
NIP.

**Mengetahui,**

**Ketua Pascasarjana Ekonomi dan Bisnis**



**Rini Yayuk Priyati, S.E., M.Ec., Ph.D.**  
NIP. 197610122001122002

**Dekan Fakultas Ekonomi**



**Dr. Ali Muktiyanto, SE, M.Si**  
NIP. 197208242000121001



**UNIVERSITAS TERBUKA  
PROGRAM PASCASARJANA  
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN KEUANGAN ONLINE**

**PENGESAHAN**

Nama : Achmad  
NIM : 500643802  
Program Studi : Magister Manajemen Keuangan Online

Telah dipertahankan di hadapan panitia penguji Tugas Akhir Program Magister (TAPM) Keuangan Online Program Pascasarjana Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Senin/15 Oktober 2018

Waktu : 08.00 Wib

Dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TAPM

Tandatangan

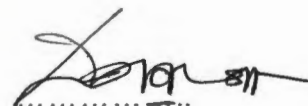
Ketua Komisi penguji

Nama: Rini Yayuk Priyati, S.E, M.Ec, Ph.D



Penguji Ahli

Nama: Dr. H. Dharmawan, M.AB



Pembimbing I

Nama: Dr. M. Rustam, S.E, M.E



Pembimbing II

Nama: Dr. M. Arifin Zaidin, M.Pd



## KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa karena segala berkah, rahmat, karunia dan hidayahnya, sehingga Penulis dapat menyelesaikan TAPM ini dengan judul **Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Dollar AS, dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia**. TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen (MM) Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Penulis menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak maka sangat sulit bagi Penulis untuk menyelesaikan TAPM ini. Oleh karena itu, Penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada:

1. Rektor Universitas Terbuka, Prof. Drs. Ojat Darajat, M.Bus, Ph.D.
2. Dekan Fakultas Ekonomi, Dr. Ali Muktiyanto, S.E., M.Si.
3. Ketua Pusat Pengelolaan dan Penyelenggaraan Program PascaSarjana (P4s) Universitas Terbuka, Dr. Siti Julacha, M.A.
4. Dr. Dra. Tati Rajati, M.M selaku Kepala UPBJJ-UT Pontianak dan staf penyelenggara Program Pascasarjana Magister Manajemen.
5. Rini Yayuk Priyati, S.E, M.Ec, Ph.D, selaku Ketua Pascasarjana Ekonomi dan Bisnis Universitas Terbuka
6. Dr. M. Rustam, S.E, M.E., selaku Pembimbing I yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan Penulis dalam menyusun dan menyelesaikan TAPM
7. Dr. M. Arifin Zaidin, M.Pd., selaku Pembimbing II yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan Penulis dalam menyusun TAPM
8. Isteri dan anak tercinta yang senantiasa memberikan dukungan materil dan moril dalam menyelesaikan penulisan TAPM.

Akhirnya Penulis berharap kepada Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu dalam penulisan TAPM. Semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan..

Pontianak, Oktober 2018

Penulis





## DAFTAR ISI

	Halaman
Abstrak .....	i
Lembar Plagiat .....	iii
Lembar Persetujuan .....	iv
Lembar Pengesahan .....	v
Kata Pengantar .....	vi
Riwayat Hidup .....	vii
Daftar Isi .....	viii
Daftar Tabel .....	x
Daftar Gambar .....	xi
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah .....	13
C. Tujuan Penelitian .....	14
D. Manfaat Penelitian .....	14
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Kajian Teori .....	16
1. Teori Makro Ekonomi .....	16
2. Pasar Modal .....	19
3. Manfaat Pasar Modal .....	27
4. Bentuk Pasar Modal .....	28
5. Fungsi Pasar Modal .....	29
6. Faktor-fakor Ekonomi yang Berpengaruh pada Strategi Perusahaan .....	29
7. Saham .....	31
8. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) .....	33
9. Tingkat Inflasi .....	37
10. Suku Bunga .....	43
11. Nilai Tukar Dollar (AS) .....	49

	12. Indeks Saham <i>Dow Jones</i> .....	57
	B. Penelitian Terdahulu .....	58
	C. Kerangka Berpikir .....	60
	D. Operasionalisasi Variabel .....	65
<b>BAB III</b>	<b>METODE PENELITIAN</b>	
	A. Desain Penelitian .....	67
	B. Populasi dan Sampel .....	67
	C. Instrumen Penelitian .....	68
	D. Prosedur Pengumpulan Data .....	68
	E. Metode Analisis Data .....	69
<b>BAB IV</b>	<b>HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
	A. Deskripsi Objek Penelitian .....	78
	B. Pembahasan .....	92
<b>BAB V</b>	<b>KESIMPULAN DAN SARAN</b>	
	A. Kesimpulan .....	99
	B. Keterbatasan Penelitian .....	100
	C. Saran .....	101
	Daftar Pustaka	
	Lampiran	



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Definisi Operasional Variabel .....	66
Tabel 4.1	Analisis Deskriptif .....	84
Tabel 4.2	Hasil Uji Multikolinieritas .....	85
Tabel 4.3	Hasil Uji Glejser .....	86
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas .....	87
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi .....	89
Tabel 4.6	Hasil Uji Simultan (Uji F) .....	89
Tabel 4.7	Hasil Uji Statistik t .....	90
Tabel 4.8	Hasil Uji Determinasi .....	92



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Tahun 2007 – 2016) .....	9
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran .....	63
Gambar 4.1	Inflasi (%) .....	79
Gambar 4.2	SBI (%) .....	80
Gambar 4.3	Ln_KURS .....	80
Gambar 4.4	Ln_DJIA .....	81



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Perekonomian suatu negara memerlukan adanya pasar modal dan dengan pasar modal tersebut dapat melaksanakan kegiatan sebagai usaha pendanaan atau tempat bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari pemilik modal reksa dana, saham, obligasi serta yang lainnya, dari karakteristik keuntungan jenis risiko berbagai instrumen, maka masyarakat dapat berinvestasi berdasarkan dana yang dimilikinya. Sebab terjadi hambatan dalam perkembangan ekonomi saat ini, yaitu kurang terciptanya investasi juga tabungan untuk mampu menggerakkan kegiatan usaha, selanjutnya bagi negara maju dengan tabungan yang cukup besar untuk berinvestasi di sektor barang modal namun kurang dilandasi adanya sistem pendanaan yang mencukupi dapat dalam menyimpan tabungan pada sektor penggerak dunia usaha.

Pasar modal mempunyai fungsi strategis dalam perusahaan suatu negara dimana tempat berinvestasi dapat berguna untuk fasilitas ekonomi dan keuangan. sebagai peran ekonomi, pasar modal mengadakan sarana untuk bertemu dua keperluan, yakni sebagai pihak yang mempunyai persediaan dana atau pemilik modal dan pihak yang membutuhkan biaya atau pihak yang mengeluarkan efek serta emiten. Sehubungan hadirnya fasilitas tempat transaksi, investor yang mempunyai persediaan dana dan bisa menanamkan modalnya untuk sebuah keinginan mendapatkan pengembalian dan unit usaha memungkinkan menggunakan modal yang dimaksud demi keperluan menanamkan modal serta tidak perlu menanti adanya biaya kegiatan perusahaan. Peran keuangan

memberikan kesempatan kepada pasar modal mendapatkan keuntungan (*return*) untuk pemegang uang, berdasarkan jenis usaha yang diinginkan (Damadji dan Fakhruddin, 2009:2).

Dengan adanya pasar modal di Indonesia menunjukkan suatu faktor pendukung untuk membangun perekonomian nasional, dapat dibuktikan dengan banyaknya perusahaan dan industri yang memanfaatkan tempat tersebut untuk sarana menanamkan investasi serta sarana untuk menguatkan keberadaan keuangan. Bukti kokoh pasar modal sudah jadi sentral penyaluran finansial bagi perekonomian secara umum sekarang ini, dan pada perekonomian yang maju sangat sulit untuk eksis tanpa diimbangi pasar modal yang kuat dan mampu bersaing secara global dan terintegrasi dengan baik. Pasar modal dapat dianggap sebagai bagian dari tolok ukur untuk kemajuan perekonomian serta perkembangan sebuah negara di bidang penanaman modal. Bentuk sasaran pokok yang menunjukkan prsetasi pasar modal di Indonesia ketika kondisi menemui kekuatan atau sedang mengalami pelemahan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sebab IHSG ini menilai naik turunnya harga saham dari seluruh sekuritas yang terdokumentasi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pergerakan IHSG menjadi suatu hal yang penting untuk seluruh investor di BEI, karena pergerakan IHSG ini akan memengaruhi penampilan atau perilaku tiap pemilik modal untuk memastikan posisi tidak berminat, mempertahankan, atau melepaskan sahamnya. Di pasar modal suatu indeks mempunyai berbagai kegunaan seperti: tolok ukur situasi pasar, sasaran kemampuan pengembalian dan tolok ukur (*banchmark*) prestasi suatu portofolio atau reksa dana. Sasaran pasar modal bisa berubah sesuai pada situasi kondisi makro ekonomi. Sejalan dengan tolok uku pasar modal, tolok ukur makro ekonomi dan tolok ukur dari bursa negara asing akan mendapatkan perubahan (Sunariyah,

2011:6). Setelah itu, pemilik modal perlu mengetahui karakteristik perubahan harga saham dan juga nilai IHSG secara operasional pada sebab-sebab di dalam dan di luar pada sebuah negara untuk selanjutnya bisa memengaruhi pasar modal, sebelum melaksanakan penanaman modal.

Keberadaan modal dalam perekonomian Indonesia, adalah nilai IHSG yang dapat sebagai tolok ukur pada sebuah negara. Perubahan pasar ketika terjadi penguatan maupun pelemahan bisa diketahui berdasarkan naiknya harga saham yang terdokumentasi. IHSG dipicu kuat oleh berbagai sebab baik di Indonesia maupun dari negara asing. Sebab-sebab luar bersumber dari indeks bursa efek luar negeri misalnya *Dow Jones*, *FTSE 100*, *NIKKEI 225*, *Hang Seng*, harga minyak mentah dunia, harga emas dunia, dan beberapa kejadian gejolak yang memengaruhi kedamaian dan keseimbangan ekonomi dunia. Sebab-sebab di dalam berasal dari kurs valuta asing, kondisi pemasukan domestik, banyaknya dana yang berputar, kenaikan harga-harga, dan tingkat suku bunga dalam negeri pada negara yang bersangkutan.

Sebagai negara berkembang Indonesia terus membangun di berbagai bidang terutama pembangunan pada sektor ekonomi. Agar mendapatkan perekonomian yang seimbang, dibutuhkan sebuah kondisi moneter yang baik. Di saat kepemimpinan orde baru, perekonomian Indonesia terjadi kemajuan yang signifikan, namun demikian dengan adanya gejolak ekonomi di pertengahan tahun 1997, perekonomian dalam negeri terjadi perubahan yang luar biasa.

Pada tahun 1997 nilai kurs rupiah masih berada pada kisaran Rp 4.000,00 hingga mencapai Rp 5.000,00 per dollar Amerika Serikat (USD). Dampak dari gejolak ekonomi yang menimpa berbagai negara mengakibatkan nilai kurs rupiah terhadap USD kian merosot. Pada tanggal 1 November 1997, pemerintah dengan

resmi melikuidasi bank swasta nasional yang dianggap tidak mampu. Berawal dari inilah gejolak ekonomi melemahkan industri perbankan nasional berawal. Pada tanggal 18 Januari 1998, rupiah menunjukkan tingkat kemerosotannya dengan mencapai nilai Rp 16.000,00 per dollar AS.

Dalam menangani krisis ekonomi yang terjadi, dengan segala aturan dibuat pemerintah antara lain dengan menaikkan tingkat bunga bank dan menerbitkan aturan pengetatan uang, namun terbukti kurang mampu menyelesaikan penurunan rupiah terhadap dollar AS sehingga menyebabkan naiknya harga-harga sampai pada situasi yang memperihatinkan. Sehingga berdampak jelek pada suasana penanaman modal yang bisa memengaruhi kemajuan dunia usaha, perbankan dan pasar modal.

Pasar modal adalah bagian dari pusat pendanaan dari bidang swasta yang didambakan pemimpin negara dalam meningkatkan sumber modal dan peningkatan ekonomi. Merupakan instrumen ekonomi, pasar modal bergantung sejauh mana dampak lingkungan, baik lingkungan ekonomi atau pun nonekonomi. Dampak lingkungan ekonomi mikro misalnya prestasi perusahaan, perbaikan metode perusahaan, penyampaian laporan keuangan atau dividen perusahaan senantiasa memperoleh respon dari investor di pasar modal. Demikian halnya perubahan lingkungan ekonomi yang dialami misalnya perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, dengan banyaknya regulasi dan deregulasi ekonomi yang diterbitkan pemerintah turut memengaruhi perdagangan di pasar modal dengan fluktuasi harga dan volume.

Naiknya suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) berpengaruh pada peningkatan bunga deposito yang pada dapat menyebabkan tingginya tingkat bunga kredit, sehingga investasi dalam sektor perekonomian mengalami menurun.



Investasi dalam negeri yang menurun menyebabkan meningkatnya ketergantungan usaha dalam negeri pada investor luar negeri ini berarti bahwa terjadi peningkatan aliran arus dollar AS yang memicu timbulnya inflasi, meningkatnya inflasi secara relatif merupakan *signal* negatif bagi para investor. Inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya profitabilitas suatu perusahaan sehingga menurunkan pembagian deviden dan daya beli masyarakat ikut menurun dan meningkatnya inflasi secara relatif merupakan *signal* negatif untuk investor. Suku bunga dan inflasi yang naik memiliki kaitan yang negatif buat pasar modal.

Meningkatnya harga barang menyeluruh yang biasa disebut dengan inflasi mempunyai pengaruh yang tangguh dalam perekonomian. Tingginya harga barang bisa diakibatkan berbagai sebab antara lain banyaknya jumlah uang yang berputar di masyarakat, kesulitan sumber daya berpotensi mengakibatkan meningkatnya impor barang yang bersangkutan, dan faktor lain masih banyak lagi. Peraturan pemerintah dalam mengimbangi inflasi seperti dengan menurunkan jumlah uang yang berputar, dan dengan meninggikan tingkat suku bunga.

Beberapa variabel dalam pasar modal dan turut serta dalam memengaruhi harga saham untuk selanjutnya tercermin pada IHSG diantaranya yaitu tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Menurut Sunaryah (2004:80) perkembangan atau perubahan yang dialami oleh berbagai variabel ekonomi suatu negara akan mempunyai dampak di pasar modal. Bila kondisi ekonomi makro buruk maka bisa mempersulit bagi perkembangan pasar modal. Selanjutnya bila kondisi ekonomi baik maka akan mempunyai efek yang baik pula terhadap kondisi pasar modal.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah langkah awal memperhitungkan dalam melakukan investasi, karena indeks harga saham

diketahui secara meluas. Diketahui situasi secara umum, karena Indeks Harga Saham ini merupakan intisari efek simultan untuk beberapa jenis sebab yang berdampak, utamanya gejala-gejala ekonomi. Situasi akhir-akhir ini membuktikan bahwa Indeks Harga Saham tidak hanya menyimpan gejala-gejala ekonomi, tetapi lebih penting lagi menyimpan gejala politik dan sosial. Harga saham dipastikan oleh situasi perusahaan yang menerbitkan. Bila perusahaan yang menerbitkan sanggup memperoleh keuntungan yang besar, hal tersebut besar kemungkinan perusahaan mampu menyimpan bagian keuntungan itu sebagai dividen dengan jumlah yang besar pula. Pembagian dividen yang besar bisa memiliki daya tarik bagi masyarakat untuk membeli saham tersebut.

Inflasi bisa diartikan sebagai suatu rentetan naiknya harga-harga dalam suatu perekonomian. Perkiraan pembangunan ekonomi jangka panjang akan dapat bertambah buruk bilamana inflasi tidak bisa diatasi. Inflasi berpotensi semakin bertambah laju bila tidak dikendalikan. Inflasi yang lebih serius bisa mengakibatkan berkurangnya investasi yang produktif, menurunkan ekspor dan memperbanyak impor. Keadaan ini akan menghambat pertumbuhan ekonomi (Sukirno, 1997:16).

Angka inflasi yang naik ditandai adanya kenaikan harga-harga barang dengan kondisi ini memungkinkan untuk direspon oleh BI (Bank Indonesia) dengan menaikkan suku bunga. Apabila angka inflasi terjadi peningkatan yang cukup bermakna, maka BI akan mengimbangnya dengan menaikkan suku bunga SBI. Naiknya inflasi serta suku bunga bank dapat menyebabkan beban kegiatan perusahaan bertambah berat dan akan memengaruhi kinerja keuangan badan usaha. Melihat kondisi seperti ini maka ada beberapa dari pemilik modal yang mau mengendalikan nilai inflasi agar nilai uang yang dipunyai tidak terimbas oleh inflasi. Di lain pihak peningkatan suku bunga berarti kesempatan menanamkan

modal yang sangat menarik bagi investor deposito. Lain halnya sebab nilai uang yang turun oleh inflasi, para pemilik modal ingin berpindah investasi dengan menekankan pada bunga deposito (Anton dan Triono, 2010:156).

Suku bunga merupakan pembayaran bunga tahunan dari sebuah pinjaman, dalam jumlah persentase dari pokok pinjaman/hutang (Karl dan Fair, 2001:635). Suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga disebut sebagai presentase utang pokok per unit waktu. Bunga adalah suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur untuk dibayarkan oleh kreditur (Sunariyah, 2001:80).

Tingkat suku bunga dimanfaatkan pemerintah untuk mengimbangi tingkat harga, sewaktu tingkat harga naik dan uang yang berputar dalam jumlah yang besar di masyarakat, maka pemerintah akan mengantisipasi dengan menaikkan tingkat bunga yang tinggi. Lebih lanjut suku bunga yang tinggi diinginkan agar berkurang jumlah uang yang berputar di masyarakat dengan demikian permintaan agregat pun bisa menurun serta naiknya segera harga dapat ditanggulangi.

Tingkat bunga akan berfluktuasi akan berpengaruh pada keinginan masyarakat untuk meminjam uang di bank. Bagi masyarakat dengan rendahnya suku bunga akan semakin tinggi minat untuk meminjam uang di bank demi memenuhi kebutuhannya.

Nilai tukar mata uang (*change rate*) atau biasa juga disebut kurs artinya harga mata uang dengan mata uang lainnya. Kurs yaitu salah harga yang menentukan dari segi perekonomian terbuka karena dampaknya untuk neraca transaksi berjalan dan variabel-variabel makro ekonomi yang lain (Ismawati dan Hermawan, 2011:24). Menurut Sukirno (2004:397) kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lainnya.

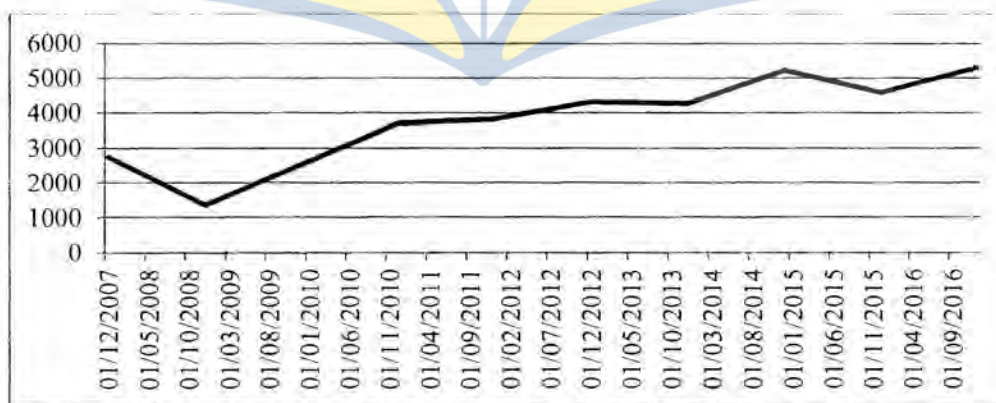
Kurs rupiah dengan mata uang luar negeri terjadi penguatan maka sebagian besar penanam modal akan menanamkan modalnya pada saham. Karena kurs rupiah yang menguat ini memberi indikasi menunjukkan perekonomian dalam kondisi baik. Sewaktu kurs rupiah menurun maka hal ini menandakan mata uang luar negeri terjadi penguatan member isyarat bahwa perekonomian dalam situasi kurang menguntungkan. Berdasarkan keadaan ini penanam modal memilih untuk memindahkan uangnya dari saham ke alternatif lain dengan model tabungan atau deposito untuk itu situasi semacam ini investor akan membuat pergerakan nilai IHSG di bursa saham mengalami penurunan.

Naiknya harga barang secara menyeluruh dan sering disebut dengan inflasi mempunyai pengaruh yang besar dengan perekonomian. Naiknya harga barang bisa diakibatkan berbagai sebab antara lain banyaknya uang yang berputar di masyarakat, karena kesulitan sumber daya dapat berakibat meningkatnya barang masuk kedalam negeri. Adapun kebijakan pemerintah untuk mengatasi kenaikan harga barang secara meluas adalah dengan menurunkan jumlah uang yang berputar, dengan cara meningkatkan suku bunga.

Tempat pertemuan para investor ditemukan beberapa variasi yang ikut turut dalam memengaruhi harga saham yang selanjutnya tercermin di dalam IHSG diantaranya adalah tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS. Menurut Sunaryah (2004:81) perkembangan dan perubahan yang terjadi di berbagai variasi ekonomi dalam sebuah negara akan memberikan dampak pada pasar modal. Bila kondisi ekonomi makro buruk, maka akan berpengaruh kurang baik terhadap kemajuan pasar modal, akan tetapi bila sebuah tolok ukur ekonomi membaik, maka akan memperoleh harapan yang baik juga dengan keadaan pasar modal.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah langkah awal memperhitungkan dalam melaksanakan penanaman modal, karena dari indeks harga saham dikenal secara luas. Mengenal kondisi secara luas, sebab indeks harga saham ini adalah ringkasan dari efek bersama-sama dan menyeluruh dengan berbagai jenis sebab yang berdampak, terutama gejala-gejala ekonomi. Perkembangan terakhir membuktikan bahwa indeks harga saham tidak hanya menyimpan gejala-gejala ekonomi, akan tetapi lebih dari itu bisa dalam bentuk tabungan atau deposito. Oleh sebab itu, investor akan memicu penurunan terhadap pergerakan nilai IHSG di bursa saham.

Salah satu periode biasa disebut dengan IHSG *Great Bull*, IHSG naik dari 300-an pada tahun 2003 mencapai puncaknya tertinggi di 2840 pada tahun 2007 (naik hampir sekitar 10 kali lipat). IHSG naik secara fantastis sampai tahun 2007 selanjutnya krisis global menghadang yang diawali oleh krisis perumahan di AS. IHSG turun dari puncak tertinggi di 2.800 menuju 1.100 hanya dalam waktu kurang dari satu tahun hal tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1.



**Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Tahun 2007 - 2016)**

Pada tahun 2008 timbul krisis keuangan yang dialami oleh Amerika

yang berada di kawasan Eropa yang secara serius, dan negara-negara lain yang memiliki kaitan ekonomi dengan Amerika Serikat dengan kondisi kejadian berbeda-beda. Selain itu, keadaan makro ekonomi dalam negeri dimana dalam masa itu pula berpeluang menimbulkan guncangan yaitu naiknya inflasi secara tak terkendali pada bulan Juni - Desember 2008. Kenaikan inflasi secara ekstrim tersebut melebihi nilai 10%. Selanjutnya perlahan turun di Januari 2009. Pada bulan Juni 2009 mengalami penurunan mendadak sampai mencapai nilai lebih kecil dari 3% dan bertahan hingga Desember 2009. Demikian pula yang dialami pada IHSG di BEI berpeluang menimbulkan depresiasi yang buruk hingga 50% pada Januari 2008 dan tidak bergerak hingga Juni 2008. Akhirnya IHSG perlahan menunjukkan adanya penguatan dengan bertahap hingga Desember 2011, dan berpeluang mencapai nilai lebih besar dari 4.000 poin pada Juni 2011.

Sesuai dengan latar belakang dan perbedaan pendapat para ahli tentang inflasi, menurut Madura (2000:86) laju inflasi dan suku bunga dapat menyebabkan efek yang bermakna atas nilai tukar, sebab ketika sebuah negara laju inflasi akan naik dengan laju inflasi luar negeri maka valutenya memungkinkan turun disebabkan ekspornya turun. Hal tersebut menimbulkan naiknya valuta asing yang pada hakekatnya investor akan lebih menyukai berinvestasi dengan mata uang asing daripada menanamkan modalnya dalam bentuk saham yang bisa menimbulkan turunnya harga saham secara bermakna. Sesuai Tandelilin (2001:214) meningkatnya inflasi berarti tanda kurang menguntungkan untuk semua pemilik usaha di pasar modal, sebab inflasi menambah penghasilan dan ongkos tempat usaha. Bila penambahan ongkos barang melebihi dari pada harga barang yang meningkat, maka profitabilitas tempat usaha akan mengalami penurunan. Menurut

Reilly dalam Wijayanti (2013:8) beberapa temuan seputar kaitan pada tingkat inflasi dengan harga saham sebagai berikut:

1. Berpengaruh baik inflasi terhadap nilai saham. Pemikiran tersebut berdasarkan perkiraan yakni inflasi yang timbul karena *demand pull inflation*, artinya inflasi yang terjadi sebagai efek timbulnya pesanan yang meningkat atas ketersediaan penawaran barang. Atas dasar kondisi tersebut, perusahaan bisa memindahkan penambahan ongkos pada pemakai dengan bagian yang lebih akibatnya pendapatan perusahaan bertambah dan memungkinkan peningkatan kualitas kerja perusahaan untuk membayar dividen serta potensi mendapat nilai menggemblirakan pada harga saham, menyebabkan daya tarik pemilik modal dengan menanamkan modalnya pada saham dapat bertambah dan IHSG akan menguat.
2. Berpengaruh inflasi buruk terhadap harga saham. Pemikiran tersebut berdasarkan perkiraan bahwa inflasi bisa timbul karena *cost push inflation*, artinya inflasi yang timbul disebabkan penambahan ongkos produksi. Akibat naiknya nilai barang dan karyawan, kemudian situasi ekonomi, pada kondisi inflasi tentu penjual kurang memiliki kesanggupan untuk meningkatkan harga produknya. Dampaknya kelebihan perusahaan untuk membayar dividen bisa berkurang dengan berakibat negatif pada penilaian harga saham, dengan demikian daya tarik pemilik modal untuk menanamkan modalnya untuk saham berkurang dan IHSG akan melemah.

Tingkat suku bunga dalam hubungan atas harga saham berdasarkan Tandelilin (2001:48) adalah bahwa berubahnya suku bunga bisa memengaruhi harga saham secara berlawanan yang juga dikenal dengan *ceteris paribus*.

Maksudnya bila suku bunga naik, maka harga saham mengalami penurunan atau kebalikannya. Bila suku bunga naik, tentu *return* investasi yang berhubungan dengan suku bunga ikut naik. Situasi semacam ini akan memberikan daya tarik bagi pemilik modal yang dahulunya menanamkan modalnya berupa saham kemudian memindahkan dananya tersebut ke dalam bentuk deposito atau tabungan. Tingkat suku bunga menurut Sadono Sukirno (2006:103) adalah persentase pendapatan yang diterima oleh kreditur dari pihak debitur selama interval waktu tertentu. Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan memengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik dapat menyebabkan surat berharga turun dan sebaliknya) sehingga ada kemungkinan bagi pemegang surat berharga akan mengalami *capital loss* atau *capital gain*. Nilai tukar rupiah dalam hubungannya dengan IHSG menurut Nugroho (2008:16) turunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing (dollar AS) berakibat pada naiknya ongkos impor bahan baku serta peralatan yang diperlukan emiten sehingga menyebabkan ongkos membuat produk meningkat, kemudian banyak emiten yang mempunyai hutang asing dan akibat adanya peningkatan kurs dollar akan memberikan tekanan hutang yang harus diemban oleh emiten. Naiknya tekanan dan ongkos pengeluaran dari emiten sehingga mengakibatkan profitabilitas dari emiten cenderung mengalami penurunan dan nilai tukar rupiah yang melemah terhadap dollar AS dan mempunyai pengaruh negatif terhadap perekonomian nasional yang pada gilirannya kinerja saham melemah di pasar saham. Menurut Madura (2000:86), berubahnya nilai tukar memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Maknanya adalah bila nilai mata uang luar negeri menguat maka harga saham akan lemah, masalah ini diakibatkan



menentu, sebab menguatnya nilai mata uang membuat pemilik modal menanamkan modalnya di pasar uang. Wahyudi (2005) menulis adanya pengaruh perkembangan bursa kawasan global terhadap BEI. Diantara bursa Nikkei di Jepang dan *Dow Jones* NYSE mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap BEI. Penelitian Ruhendi dan Arifin (2003) tentang dampak perubahan kurs rupiah dan indeks saham *Dow Jones* di *New York Stock Exchange* terhadap IHSG di BEI, diperoleh hasil bahwa kurs rupiah memengaruhi IHSG di BEI. Demikian pula indeks saham *Dow Jones* memengaruhi besarnya IHSG di BEI. Hal ini terjadi karena BEI tidak terlepas dari pengaruh bursa saham global.

Dari beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan Indeks Saham *Dow Jones* terhadap IHSG terjadi ketidakkonsistenan atau ada perbedaan dari masing-masing peneliti. Bertolak dari adanya perbedaan hasil penelitian, dan dampak ekonomi dunia yang memberikan pengaruh bagi perekonomian Indonesia, maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Dollar AS, dan Indeks Saham *Dow Jones* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah ada pengaruh suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah ada pengaruh nilai tukar dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah ada pengaruh Indeks saham *Dow Jones* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia?

### C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia
2. Menguji dan menganalisis pengaruh suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia
3. Menguji dan menganalisis pengaruh nilai tukar dollar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Indeks saham *Dow Jones* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia

### D. Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini diharapkan bagi investor atau pemilik modal dapat menjadi bahan pilihan yang memiliki daya tarik dan menjadi salah satu kajian dalam mempertimbangkan pilihan suatu investasi.
2. Hasil penelitian ini diharapkan bagi yang meneliti di bagian keuangan dan akademisi di dalam negeri, bisa merupakan bagian dari kajian dan bahan perbandingan sekitar kaitan variasi makro ekonomi terhadap indeks harga saham.

3. Hasil penelitian ini diharapkan bagi para penyusun kebijakan dapat dipakai sebagai bahan pertimbangan strategis dari kaitan fenomena-fenomena makro ekonomi terhadap aktivitas penanaman modal di pasar bursa.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Kajian Teori

Pada bab ini dikemukakan teori-teori yang melandasi pengembangan kerangka pikir. Kajian teori ini dijadikan pembanding dalam pemaknaan hasil-hasil penelitian. Adapun aspek-aspek teoritis yang dibahas dalam penelitian ini, yaitu:

##### 1. Teori Makro Ekonomi

Makro ekonomi adalah salah satu cabang ilmu ekonomi yang mempelajari kegiatan utama perekonomian secara menyeluruh terhadap masalah-masalah pertumbuhan ekonomi, ketidakstabilan kegiatan ekonomi, pengangguran dan inflasi serta neraca perdagangan dan neraca pembayaran (Sudono Sukirno, 2000:4). Teori Ekonomi Makro merupakan suatu ilmu yang mempelajari permasalahan-permasalahan ekonomi baik jangka pendek maupun jangka panjang yang meliputi stabilitas dan pertumbuhan perekonomian (Budiono, 2001:35).

Tujuan ekonomi makro adalah untuk memberikan pengertian dan pemahaman tentang peristiwa atau kejadian seputar perekonomian dan berusaha untuk membuat suatu cara yang menjadi solusi untuk memperbaiki kebijakan ekonomi yang ada. Situasi makroekonomi sebuah negara adalah bagian dari beberapa sebab yang bisa memengaruhi kemampuan perusahaan-perusahaan yang berada di negara yang bersangkutan (Samsul, dalam Witjaksono, 2011:64). Makro ekonomi merupakan sebab yang secara langsung dapat memengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan (Samsul, dalam

Witjaksono, 2011:64) meliputi:

- a. Tingkat suku bunga domestik
- b. Kurs valuta asing
- c. Kondisi perekonomian internasional
- d. Siklus ekonomi suatu negara
- e. Tingkat inflasi
- f. Peraturan perpajakan
- g. Jumlah uang yang beredar

Sewaktu situasi makro ekonomi sebuah negara terjadi perubahan baik positif maupun negatif, pemilik modal akan mempertimbangkan pengaruhnya terhadap kemampuan perusahaan di masa depan, lalu memutuskan untuk membeli atau menjual saham perusahaan yang tersebut. Ketika jual dan beli ini kemungkinan berakibat pada perubahan harga saham selanjutnya berefek pada indeks pasar modal di negara yang bersangkutan. Dari uraian secara ringkas tentang makroekonomi, maka pokok permasalahan yang biasanya ditemukan dalam suatu negara dapat dipetakan beberapa hal:

- a. Pertumbuhan ekonomi dengan permasalahannya. Pertumbuhan ekonomi dapat diartikan sebagai aktivitas perkembangan perekonomian yang mengakibatkan produksi barang dan jasa bertambah dalam masyarakat. Meningkatnya kemampuan diakibatkan oleh faktor-faktor produksi akan selalu menunjukkan penambahan dalam kuantitas dan kualitasnya. Investasi akan bertambah kuantitas barang modal, penggunaan teknologi, bertambahnya tenaga kerja sebab penduduk berkembang serta tingkat pendidikan juga berkembang.

- b. Ketidakstabilan aktivitas ekonomi dan masalahnya. Para ahli ekonomi berharap bahwa sepenuhnya perekonomian diatur melalui mekanisme pasar, siklus ekonomi yang tidak stabil, siklus ekonomi yang demikian ini dapat menjadi akibat buruk bagi perekonomian dan masyarakat.
- c. Pengangguran dan masalahnya. Pengangguran merupakan keadaan di mana seseorang yang termasuk dalam kategori kerja ingin mendapatkan pekerjaan tetapi belum bisa menemukannya.
- d. Inflasi (kenaikan harga-harga) dan masalahnya. Inflasi merupakan sebuah mekanisme kenaikan harga-harga yang dipergunakan pada perekonomian.
- e. Neraca perdagangan dan neraca pembayaran dan masalahnya. Istilah perekonomian terbuka merupakan perekonomian melaksanakan aktivitas ekspor dan impor dengan luar negeri. Ketidakseimbangan dalam aliran keluar/masuk modal antara ekspor dan impor dapat menimbulkan problem besar dalam kestabilan suatu perekonomian.

Memberlakukan kebijakan-kebijakan makroekonomi terhadap suatu negara sangat tergantung pada tujuan-tujuan yang hendak diperoleh. Kebijakan makroekonomi memiliki tujuan-tujuan yang terdiri dari lima hal:

- a. Menjaga kestabilan aktivitas ekonomi
- b. Mencapai tingkat penggunaan tenaga kerja (kesempatan kerja) penuh tanpa inflasi
- c. Menghindari masalah inflasi
- d. Menciptakan pertumbuhan yang teguh
- e. Mewujudkan kekukuhan neraca pembayaran dan kurs valuta asing

## 2. Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) adalah tempat pertemuan dari beraneka ragam bentuk pendanaan jangka waktu lama yang boleh diperdagangkan, seperti surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif ataupun instrumen apa saja. Pasar modal memfasilitasi keuangan buat pelaku usaha juga pemerintah (berbagai institusi), dan selanjutnya menjadi media dalam aktivitas penanaman modal. Artinya pasar modal memfasilitasi bermacam-macam prasarana serta sarana aktivitas perdagangan dan aktivitas lain yang berhubungan. Di pasar modal diperjual belikan instrument keuangan yang berkaitan instrumen waktu lama (di atas 1 tahun) misalnya saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan beraneka ragam pola derivatif yaitu *option*, *futures*, dan sebagainya.

Definisi Pasar Modal menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 bahwa pasar modal sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Sunariyah (2011:4-5) pasar modal secara luas merupakan suatu sistem pendanaan yang terstruktur, dimana terdapat bank-bank komersial dan semua lembaga bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar sesuai keputusan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 1548/KMK/90 Tentang Peraturan Pasar Modal. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya

dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak pemilik dana dengan pihak yang memerlukan dana dengan teknik memperdagangkan sekuritas. Pasar modal mempunyai tiga pengertian, antara lain: a) Dalam pengertian umum merupakan keterkaitan keuangan yang terstruktur, termasuk bank-bank swasta semua penghubung di bagian pendanaan, serta surat berharga, b) Dalam pengertian menengah yakni seluruh tempat perdagangan yang terstruktur dan intitusi-institusi yang memperjual belikan warkat kredit meliputi saham, obligasi, pinjaman, hipotek bertahap dan tabungan, juga deposito bertahap, dan c) Dalam pengertian terbatas merupakan tempat pertemuan terstruktur yang memperjualbelikan saham dan obligasi dengan memanfaatkan jasa dari broker (makelar), komisioner, dan *underwriter* (penjamin).

Pasar modal adalah sarana jual beli surat berharga waktu lama. Sebagai institusi penghubung, pasar modal tempat berkumpulnya berbagai pihak yang memerlukan pendanaan dengan orang-orang yang mempunyai modal. Pasar modal penting dibutuhkan bagi perekonomian dalam menyiapkan alokasi dana luar bagi perusahaan. Institusi finansial di bawah pasar modal adalah perusahaan sekuritas dan reksadana (*mutual fund*). Motivasi dari kedua institusi yang dimaksud sangat diharapkan supaya pasar modal dapat sebagai penghubung finansial yang efektif.

Pasar modal merupakan pasar untuk segala instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, biasanya dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public*



*authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 200:303). Pasar modal secara umum merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisir, termasuk di dalamnya bank-bank komersial dan seluruh lembaga penghubung di sektor keuangan, serta semua surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti khusus, pasar modal adalah gedung yang disiapkan untuk memperjualbelikan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa para perantara perdagangan efek (Sunariyah, 2000:4). Diperhatikan dari pengertian pasar modal di atas, maka jelas bahwa pasar modal juga adalah salah satu sistem bagi perusahaan dalam mendapatkan dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

Para pemeran utama yang turut serta di pasar modal dan lembaga pendukung yang terkait langsung dalam proses transaksi (Kasmir, 2001:183-189), meliputi:

- a. Emiten, perusahaan yang akan melakukan emisi di bursa (emiten) atau melaksanakan penjualan surat-surat berharga. Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki banyak target dan hal ini biasanya sudah tersirat dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), seperti: Perluasan usaha, modal yang dierlukan oleh para investor akan dipakai untuk memperluas sasaran usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi, membangun struktur modal, mempertahankan keseimbangan antara modal sendiri dengan modal asing, Melaksanakan pengalihan pemegang saham dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

b. Investor. Pemilik modal yang akan membeli atau menginvestasikan diperusahaan yang melaksanakan emisi (investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor kadang melakukan analisis tertentu dan penelitian. Penelitian tersebut berorientasi pada bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisa lainnya.

Sasaran yang hendak diraih oleh para investor di pasar modal adalah:

- 1) Mendapatkan dividen, diarahkan kepada keuntungan yang akan diraih berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk dividen.
- 2) Pemilik perusahaan. Semakin banyak saham yang dipunyai maka akan semakin besar menguasai perusahaan.
- 3) Perdagangan. Saham dijual lagi ketika harga tinggi, dengan keinginan bahwa saham yang benar-benar dapat menambah keuntungan dari jual beli saham.

c. Institusi pendukung. Peran institusi penunjang adalah turut serta menunjang operasi pasar modal, sehingga memudahkan baik emiten maupun investor dalam melaksanakan berbagai aktivitas yang berhubungan dengan pasar modal. Lembaga pendukung yang mempunyai peranan penting di dalam mekanisme pasar modal, yaitu:

- 1) Penjamin emisi (*underwriter*), institusi yang memastikan terjualnya saham/obligasi hingga akhir masa tertentu dan bisa mendapatkan uang yang dikehendaki emiten.
- 2) Penghubung perdagangan efek (pialang/broker), penghubung pada perdagangan efek, yakni penghubung dari si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor).

Aktivitas-aktivitas dapat dilaksanakan oleh broker adalah:

- a) Menginformasikan berita mengenai emiten
  - b) Melaksanakan penjualan efek pada pemilik modal. Perdagangan efek (*dealer*), bisa berperan yang meliputi: Pedagang dalam jual beli efek/berfungsi untuk penghubung pada jual beli efek.
- 3) Penanggung (*guarantor*), institusi penetral dari yang memberi kepercayaan dengan penerima kepercayaan. Institusi yang dipercaya oleh pemilik modal sebelum menginvestasikan dananya.
- 4) Wali amanat (*trustee*). Jasa wali amanat dibutuhkan menjadi wali dari yang memberi amanat (*investor*). Aktivitas wali amanat yakni:
- a) Kekayaan emiten dinilai
  - b) Menganalisis kelebihan emiten
  - c) Melaksanakan pemantauan juga kemajuan emiten
  - d) Memberi saran pada seluruh pemilik modal untuk sesuatu yang berhubungan emiten
  - e) Memantau pokok obligasi juga pembayaran bunga
  - f) Berperan dalam hal media pembayaran
- 5) Perusahaan surat berharga (*securities company*), menfokuskan diri untuk penjualan surat berharga yang terdata di bursa efek. Aktivitas surat berharga perusahaan terdiri dari:
- a) Berperan dalam hal jual beli efek
  - b) Pelindung emisi
  - c) Penghubung jual beli efek
  - d) Pengatur uang

- 6) Pengatur dana perusahaan (*investment company*), mengatur surat-surat berharga yang mungkin memberi keuntungan berdasarkan harapan pemilik modal, yang meliputi dua unit yakni sebagai penyimpan dana serta pengelola dana.
- 7) Ruang administrasi efek, ruang yang memfasilitasi seluruh emiten dan pemilik modal demi untuk memudahkan administrasinya:
  - a) Mendukung emiten untuk hal emisi
  - b) Melakukan aktivitas penitipan dan pengalihan hak atas saham seluruh pemilik modal
  - c) Mendukung pengaturan daftar pemilik saham
  - d) Menyediakan koresponden emiten pada seluruh pemegang saham
  - e) Menyelesaikan dokumen-dokumen yang dibutuhkan

Pasar modal menurut UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal di Indonesia memiliki fungsi dalam membuat pasar yang berlanjut, memastikan tersedianya harga pasar yang sesuai melewati proses pasar, menyiapkan uang bagi dunia usaha melewati himpunan uang dari masyarakat, serta memacu potensi masyarakat untuk penentuan saham perusahaan. Pasar perdana adalah pasar lokasi perusahaan bisa memperdagangkan saham surat berharga yang pertama kalinya kepada masyarakat. Surat berharga tersebut bisa berbentuk saham atau obligasi. Pasar perdana meliputi perusahaan yang menerbitkan surat berharga dan perusahaan investasi atau individu yang akan membeli saham tersebut. Broker atau bank investasi adalah perantara yang memperkenalkan penjual dan pembeli. Di Indonesia pemisahan antara bank komersial dan bank investasi belum ada kejelasan. Bank investasi dalam hal ini berperan sebagai penjamin

dan penjualan surat berharga tersebut sehingga likuiditas dari saham yang diperdagangkan dapat dijaga. Jadi, bank investasi ini bisa berperan sebagai broker atau lebih dari itu, sebagai pemilik modal yang akan membeli surat berharga tersebut. Bank investasi akan memperoleh kompensasi untuk jasa yang menjamin likuiditas dan menerima risiko apabila surat berharga yang dibelinya nilainya turun atau tidak dapat dijual pada pihak lain.

Pasar sekunder adalah pusat untuk memperdagangkan surat berharga sesudah surat berharga tersebut diperdagangkan pertama kalinya di pasar primer. Pasar sekunder sangat dibutuhkan dalam ekonomi sebuah negara untuk membuat investasi pada surat berharga ini memiliki likuiditas yang tinggi dan memiliki daya tarik. Meskipun model surat berharga yang diperjualbelikan adalah jangka panjang, tetapi investor tetap dapat mengubah dengan dana kas/uang tunai apabila suatu saat dana itu diperlukan. Tidak adanya pasar sekunder investor harus menanti sampai surat berharga itu jatuh tempo apabila memerlukan dana tersebut. Jadi, pasar sekunder dapat diandalkan adanya likuiditas pada investasi surat berharga jangka panjang, menjamin tersedianya harga pasar yang wajar, serta memberi peluang kepada masyarakat untuk memperoleh saluran yang sama dalam menanamkan modal dana yang ada.

Pasar finansial yang berperan dengan baik sangat dibutuhkan untuk mendukung fundamental ekonomi suatu negara yang hebat karena pasar finansial yang melaksanakan perannya dengan baik akan memberi jaminan antara lain:

- a. Proyek yang layak lebih banyak mendapat dana. Diversifikasi yang dilaksanakan oleh pemilik modal akan meringankan tingkat risiko sehingga

akan menurunkan tingkat pendapatan yang dipersyaratkan, yang pada hakekatnya memperkecil biaya modal yang ditanggung perusahaan. Kompetisi antar proyek akan mengakibatkan timbulnya proses seleksi yang sangat ketat sehingga memungkinkan proyek yang layak (*feasible*) saja yang memperoleh dana.

- b. Manajer akan berusaha sesuai dengan keperluan pemilik modal sebab adanya pemantauan dari pemilik modal terhadap manajer.
- c. Masyarakat bisa mempunyai berbagai pilihan investasi sesuai dengan jangka masa yang diperlukan dan tingkat risiko yang siap diterima.

Pasar finansial secara umum sangat berguna untuk terciptanya pertumbuhan ekonomi suatu negara. Pasar tersebut mendukung tersedianya pengumpulan dana dari pihak individu atau rumah tangga untuk didistribusikan pada bagian investasi yang produktif. Terhimpunnya dana pada bagian-bagian yang produktif mendukung naiknya taraf produksi secara umum, menambah lapangan pekerjaan sehingga bisa mendukung pertumbuhan ekonomi yang tinggi.

Sebab-sebab yang membuat pasar modal berhasil terdiri atas lima situasi, yakni:

- a. Menyediakan sekuritas, sebabnya banyak perusahaan yang siap mengeluarkan sekuritas di pasar modal
- b. Permintaan akan sekuritas, sebabnya ada anggota masyarakat yang mempunyai jumlah uang yang sedemikian banyak dapat dipakai membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan
- c. Situasi politik serta ekonomi, sebabnya bagus serta tidaknya mungkin

memengaruhi penyediaan dan permintaan akan sekuritas

- d. Problem peraturan serta hukum, terdapat institusi yang mendesain serta menjaga aktivitas pasar modal dan Institusi-institusi yang memudahkan dilaksanakan transaksi secara efektif
- e. Institusi-institusi pemacu pasar modal dibutuhkan misalnya OJK, Bursa Efek, akuntan publik, notaris dan lain-lain dengan berfungsi mendirikan aktivitas yang timbul di pasar modal agar dapat terlaksana dengan segera, bisa dipercaya serta efisien

### 3. Manfaat Pasar Modal

Pasar modal yang berkembang serta tumbuh menuju yang lebih baik adalah harapan berbagai negara sebab pasar modal dapat menumbuhkan perekonomian perusahaan akibatnya berdampak juga kepada pertumbuhan ekonomi negara yang bersangkutan serta seterusnya bisa menaikkan nilai perusahaan juga kesejahteraan masyarakat secara umum. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2009:3), pasar modal memberi keuntungan, yaitu:

- a. Memberikan pembiayaan jangka panjang dan sumber pendanaan bagi ruang lingkup usaha sekaligus memungkinkan adanya alokasi sumber dana secara maksimal
- b. Memberikan media investasi bagi penanam modal sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi
- c. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi kemajuan ekonomi negara
- d. Memungkinkan perluasan kepunyaan perusahaan sampai tingkat masyarakat menengah

- e. Menciptakan tempat pekerjaan/profesi yang memiliki daya tarik
- f. Memberikan peluang mempunyai perusahaan yang sehat dengan kondisi yang baik
- g. Alternatif investasi yang memperoleh potensi keuntungan dengan risiko yang bisa dipertimbangkan melewati keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi
- h. Membina suasana keterbukaan bagi dunia usaha dan mendapatkan akses kontrol sosial
- i. Memacu pengelolaan perusahaan dengan suasana terbuka, pemakaian manajemen profesional, dan membuat suasana berusaha yang sehat

#### 4. Bentuk Pasar Modal

Penjualan saham (terkait bentuk sekuritas lain) pada masyarakat bisa dilaksanakan melalui banyak teknik. Pada dasarnya penjualan dilaksanakan berdasarkan jenis atau model pasar modal dan dengan sekuritas itu bisa diperjualbelikan. Bentuk-bentuk pasar modal itu mempunyai berbagai model (Sunariyah, 2011:12-14), yaitu: a) Pasar perdana (*Primary market*) merupakan penawaran saham dari perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) kepada pemilik modal untuk masa yang ditentukan sebelum saham itu diperjualbelikan di pasar sekunder, b) Pasar sekunder (*Secondary market*) merupakan perdagangan saham sesudah melalui waktu penawaran di pasar perdana, c) Pasar ketiga (*Third market*) yaitu pasar perdagangan surat berharga ketika waktu pasar kedua ditutup, dan d) Pasar keempat (*Fourth market*) yaitu model perdagangan efek sesama pemilik modal atau makna lain memindahkan saham dari suatu pemilik saham ke pemilik saham lainnya dengan tidak melewati penghubung pedagang efek.



## 5. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai pengaruh kuat bagi perekonomian sebuah negara sebab mempunyai empat fungsi (Martalena dan Maya, 2011:9), yaitu:

- Fungsi *saving*, pasar modal bisa sebagai pilihan untuk masyarakat yang berminat mencegah melemahnya mata uang akibat naiknya harga secara terus menerus,
- Fungsi kekayaan, masyarakat bisa memperluas nilai kekayaan melalui penanaman modal pada semua bentuk pasar modal dan tidak timbul penurunan nilai seperti halnya dialami dalam penanaman modal kongkrit seperti perhiasan dan perumahan,
- Fungsi likuiditas, bentuk pasar modal prinsipnya dengan cepat bisa diuangkan sehingga mempermudah masyarakat untuk mendapatkan lagi uangnya dibandingkan dengan perumahan atau tanah,
- Fungsi pinjaman, pasar modal adalah pusat pinjaman untuk perusahaan dalam memperlancar aktivitasnya demikian juga pemerintah.

## 6. Faktor-Faktor Ekonomi yang Berpengaruh pada Strategi Perusahaan

Harga saham bukan saja diakibatkan dari kebijakan-kebijakan manajerial yang dilakukan oleh bagian keuangan semata, akan tetapi sebab dari luar perusahaan yang sangat memengaruhi pergeseran harga pasar. Sebab-sebab eksternal itu seperti kebijakan pemerintah, peraturan pajak, persaingan ketat dan putaran bisnis, tingkat bunga dan inflasi, serta perubahan kurs. Sesudah memahami akibat dari berbagai sebab maka perusahaan bisa membuat upaya yang tertuju untuk memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan situasi dari luar perusahaan yang berat agar bisa dikendalikan (Erni Ekawati, 2015:1.23).

#### a. Faktor Eksternal Perusahaan

Beberapa faktor eksternal yaitu situasi ekonomi yang ditunjukkan oleh perubahan tingkat bunga dan laju inflasi, perubahan posisi persaingan di pasar, berubahnya peraturan pemerintah juga akan dapat berdampak pada segmen bisnis yang lain, perubahan kebijakan fiskal dan moneter, dan masih ada lagi sebab-sebab lain yang dapat langsung maupun tidak langsung memengaruhi nilai saham, yaitu perubahan sosial, politik, teknologi, ekologi, serta lingkungan demografi.

#### b. Faktor Internal Perusahaan

Faktor-faktor internal berbeda jauh pelaksanaannya dengan sebab eksternal karena untuk sebab internal manajer bisa mengadakan dan mengendalikan. Manajer terkadang memahami sebab masing-masing misalnya, *competitive advantage*, bisnis strategi, serta *value creation*. Padahal ketiga rangkaian itu berhubungan erat. *Competitive advantage* adalah tehnik dalam melampaui saingan dengan memakai rangkaian, misalnya ongkos, keunggulan teknologi, kesanggupan memperoleh bahan baku, serta kesanggupan mengadakan pelayanan yang baik untuk pemakai. Keseluruhan rangkaian itu memerlukan ongkos besar agar bisa mendapat posisi yang tinggi. Menciptakan nilai (*value creation*) artinya menambah kekayaan pemegang saham yang mewajibkan perusahaan agar bisa mendapatkan laba lebih banyak dari ongkos modalnya. Menciptakan nilai bisa terlaksana apabila perusahaan sanggup menekan ongkos.

## 7. Saham

Perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya membutuhkan dana dan modal. Bagi perusahaan yang menghendaki modal permanen akan lebih tepat apabila kebutuhan dana tersebut dipenuhi di pasar modal, yaitu dengan cara menjual sekuritas surat hutang atau saham kepada masyarakat. Menurut Sundjaja dan Barlian (2003) saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (*emiten*) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut juga pemilik sebagian perusahaan itu. Tujuan investasi dalam saham adalah untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang berupa *dividend* dan *capital gain*. *Dividend* adalah sebagian dari keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam suatu periode tertentu, sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga saham awal periode dengan harga saham akhir periode. Bila harga saham pada akhir periode naik dari periode sebelumnya, maka investor memperoleh *capital gain* dan sebaliknya apabila harga saham pada akhir periode turun dari periode sebelumnya maka dikatakan investor mengalami *capital loss*.

Adanya risiko yang melekat pada saham, maka investor sebelum melakukan investasi perlu terlebih dahulu menganalisis saham-saham mana yang menjadi alternatif investasi. Tujuannya agar investor memperoleh gambaran yang jelas terhadap kemampuan perusahaan untuk terus bertumbuh dan berkembang pada masa yang akan datang. Menurut Binastuti (2004:4) dan Natarsyah (2000:294-312) ada tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk menganalisis suatu saham, yaitu:

a. Analisis fundamental, analisis terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa mendatang. Nilai inilah yang diestimasi oleh pemodal atau analisis dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham yang *overpriced* maupun yang *underpriced*. Menurut *fundamentalist* bahwa harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, penelitian suatu saham dapat menggunakan analisis rasio (Siamat, 1995:100), yang dapat membantu untuk menganalisis laporan keuangan sehingga dapat diketahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Analisis rasio juga menyediakan indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, pendapatan, pemanfaatan *assets*, dan kewajiban suatu perusahaan. Menurut Arwanta dan Gantjowati (2004:188-203) bahwa analisis rasio keuangan adalah alternatif untuk membuktikan apakah informasi keuangan berguna untuk melaksanakan prediksi pada pertumbuhan laba atau harga saham. Ketika suatu perusahaan telah menjadi milik publik, maka pasar akan terus-menerus menilai kinerja perusahaan yang terefleksi dari perubahan harga saham, sehingga rasio keuangan bermanfaat untuk analisis sekuritas yang didasarkan profitabilitas potensial jangka panjang.

b. Analisis Teknikal. Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan pasar seperti harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik secara individual maupun gabungan serta faktor lain yang bersifat teknis yang bertujuan untuk mengakses permintaan dan penawaran suatu saham secara keseluruhan. Sasaran yang

ingin dicapai dari analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi harga (*price movement*) suatu saham dalam jangka pendek. Para penganut analisis ini menyatakan bahwa harga saham menunjukkan informasi yang sesuai dan informasi itu ditunjukkan oleh pergeseran harga di masa yang lalu. Oleh karena itu, pergeseran harga saham akan memiliki ciri berbeda yang tergambar pada grafik dan *chart*.

- c. Analisis Portofolio. Salah satu ciri khas penanaman modal pada sekuritas yaitu dengan mudah dalam membuat portofolio investasi, yang berarti bahwa pemilik modal bisa dengan cepat menyebarkan (melaksanakan diversifikasi) penanaman modalnya pada setiap ada peluang. Portofolio diartikan sebagai serangkaian kombinasi beberapa aktiva yang diinvestasikan dan dipegang oleh investor baik perorangan maupun lembaga dengan tujuan untuk meraih keuntungan optimal yang sekaligus akan memperkecil risiko. Jika salah satu saham rugi maka dapat ditutup dengan keuntungan yang diperoleh dari saham lain.

## 8. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Downes dan Goodman (2004:3) mengemukakan mengenai indeks adalah kumpulan statistik yang menghitung perkembangan pada pasar finansial dan ekonomi, dan biasanya disebutkan dengan perubahan persentase dari bulan sebelumnya atau tahun dasar. Penilaian IHSG difokuskan pada jumlah nilai pasar dari keseluruhan saham yang terdata di bursa. Jumlah nilai pasar yaitu keseluruhan perkalian setiap saham terdata (tidak termasuk untuk perusahaan

yang ada di dalam proses resktrukturisasi) dengan harga di BEI pada hari itu.

Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = (\text{Nilai Pasar} / \text{Nilai Dasar}) \times 100$$

Menurut Purwanta dan Hendy (2006:47) indeks harga saham yaitu tolok ukur untuk bisa dipakai pemilik modal agar melihat pergeseran pasar. Indeks berguna sebagai tolok ukur situasi pasar, maksudnya adalah pergeseran indeks menunjukkan suasana pasar yang lagi *bearish* (lesu) atau *bullish* (aktif). Perhitungan indeks IHSG memakai semua saham terdata yang merupakan rangkaian perhitungan indeks oleh sebab itu, IHSG yaitu indeks harga saham yang paling diminati pemilik modal untuk menanamkan modalnya di BEI.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan sebuah hasil yang berguna untuk penilaian kemampuan kerja suatu saham gabungan di bursa efek. Arti dari kumpulan tersebut adalah kemampuan kerja saham yang dihimpun pada perhitungan lebih dari satu, juga semua saham yang terdata di bursa efek tersebut (Sunariyah, 2003:147). IHSG menunjukkan sebuah proses keterangan historis tentang pergeseran harga saham gabungan, hingga pada tanggal yang ditentukan. Selayaknya pergeseran harga saham itu ditampilkan tiap hari sesuai harga penutupan di bursa efek pada hari itu. Indeks tersebut ditampilkan pada waktu yang ditentukan.

Tanggal 10 Agustus 1982 merupakan perhitungan dasar IHSG. Pada tanggal itu, indeks diputuskan dengan nilai dasar 100 dan saham terdata waktu itu sejumlah 13 saham. Landasan perhitungan IHSG yaitu agregat harga pasar di semua saham yang terdata dengan harga masing-masing pada hari itu. Pada

penilaian indeks, IHSG memakai semua saham terdata yang merupakan rangkaian perhitungan indeks (Tandelilin, 2010:86).

Indek harga saham gabungan (IHSG) adalah bagian indeks pasar saham yang dipakai oleh BEI. Dipromosikan untuk pertama kalinya pada tanggal 1 April 1983, sebagai tolok ukur pergeseran harga saham di BEI, indeks ini meliputi pergeseran harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang terdata di BEI (Jogianto, 2008:167).

Berdasarkan Jogiyanto (2009:174) indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah nilai indeks harga saham yang telah disusun serta dihitung akhirnya mendapatkan trend, yaitu nilai indeks merupakan nilai yang diproses semaksimal mungkin untuk bisa dipakai dalam membandingkan akibat pergeseran harga saham dari masa ke masa.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001:101) indeks harga saham gabungan (IHSG) adalah indeks yang memperlihatkan pergeseran harga saham secara keseluruhan yang terdata di bursa efek yang dijadikan pedoman mengenai kemajuan aktivitas di pasar modal. IHSG ini bisa dipakai untuk mengukur kondisi pasar secara keseluruhan atau mengukur sejauh mana harga saham menunjukkan kenaikan atau penurunan. IHSG juga mengikutkan semua harga saham yang terdata di bursa. Menurut Samsul (2006:185), IHSG berubah setiap hari karena: a) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari, dan b) adanya saham tambahan.

Sebab-sebab yang memengaruhi nilai IHSG diantaranya tolok ukur ekonomi, harga minyak dunia, situasi ekonomi global dan suhu politik suatu negara.

Indeks Harga Saham mempunyai fungsi di Pasar Modal antara lain:

- a. Ukuran dalam memahami posisi penurunan dan perkembangan pasar
- b. Ukuran pemasukan dari saham
- c. Tolak ukur (*benchmark*) kemampuan kerja penanaman modal suatu portofolio
- d. Pedoman terbentuknya portofolio dengan cara pasif
- e. Menunjukkan kemajuan produk derivatif yang dipasarkan di bursa

Ada lima fungsi khusus dari indeks harga saham, yakni:

- a. Indeks bisa dipakai dalam memperhitungkan seluruh imbal hasil di pasar dengan agregat juga berbagai rangkaian pasar pada masa yang ditentukan serta memakai urutan pengembalian tersebut sebagai langkah dalam mengevaluasi kemampuan kerja dari portofolio perorangan.
- b. Meningkatkan portofolio indeks
- c. Bisa juga dipakai dalam menganalisis fenomena-fenomena yang memengaruhi bergeraknya harga saham secara agregat
- d. Bisa dipakai dalam mengetahui naik turunnya harga di masa depan
- e. Akibat yang sesuai tingkat risiko aset perorangan (saham) adalah risiko sistematis, yang ada kaitan dengan posisi imbal hasil dari risiko aset serta posisi imbal hasil untuk portofolio pasar dari risiko asset, maka pada waktu memperhitungkan risiko sistematis untuk risiko aset perorangan penting dalam menghubungkan antara posisi pengembaliannya dengan imbal hasil dari indeks pasar agregat yang bisa dipakai sebagai *proxy* dari portofolio pasar risiko. IHSG adalah indeks dari semua saham yang diperdagangkan di BEI.



## 9. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi adalah mekanisme naiknya harga suatu barang bersifat umum dan berlanjut dalam waktu tertentu. Inflasi artinya gejala moneter yang secara keseluruhannya berkaitan erat dengan banyak uang yang berputar, terjadi hubungan linier antara inflasi dan penawaran uang. Kenaikan harga yang berlanjut bisa berakibat melemahnya daya beli rakyat serta memacu tingginya suku bunga (Sunariyah, 2004:81).

Inflasi adalah suatu peristiwa yang mengakibatkan naiknya harga-harga dengan tajam (absolut) yang terjadi secara terus menerus melalui periode masa yang lama yang disertai dengan merosoknya nilai riil (*intrinsic*) mata uang suatu negara (Tajul Kahalwati, 2000:5). Menurut Nanga (2001:237) bahwa inflasi adalah suatu fenomena yang menunjukkan posisi harga secara luas mengakibatkan peningkatan terus-menerus. Kenaikan posisi harga luas yang timbul sesaat saja tidak bisa disebut inflasi. Menurut Rahardja (1997:32) inflasi adalah potensial meningkatnya harga-harga secara luas serta terus-menerus. Peningkatan harga dari satu atau dua barang semata tidak diartikan inflasi, tetapi apabila naiknya melebar untuk berbagai harga barang-barang maka kondisi tersebut dinamakan inflasi. Sementara itu, Eachern (2000:133) mengartikan inflasi sebagai naiknya tingkat harga terus-menerus dalam rata-rata. Jika posisi harga bervariasi, misalnya bulan ini meningkat dan bulan depan menurun, setiap kali ada peningkatan harga bukan disebut inflasi.

Definisi inflasi menurut Sukirno (2004:27) bahwa inflasi adalah mekanisme naiknya harga-harga yang berguna untuk sebuah perekonomian. Kemudian definisi inflasi berdasarkan Badan Pusat Statistik (2000:10) adalah

sebagai salah satu ukuran untuk menatap keseimbangan ekonomi suatu daerah atau wilayah yang menggambarkan perkembangan harga barang dan jasa secara umum dengan menghitung dari indeks harga konsumen. Menurut Putong (2003:254) inflasi adalah harga-harga mengalami kenaikan secara umum serta terus menerus. Dampak dari inflasi secara keseluruhan yaitu melemahnya minat beli rakyat sebab dengan riil tingkat penghasilan rendah.

Menurut Purnomo dkk (2013:107) inflasi adalah kondisi saat harga-harga barang/jasa secara umum mengalami kenaikan terus-menerus sehingga dapat menurunkan nilai mata uang di negara tersebut. Menurut Tandelilin (2001:214) inflasi adalah harga-harga cenderung naik secara umum dan terus menerus. Meningkatnya inflasi dapat diartikan sebagai gejala negatif untuk semua pemilik modal di pasar modal, sebab inflasi menaikkan penghasilan dan ongkos perusahaan.

Rahardja dan Manurung (2004:155) inflasi adalah tanda naiknya harga barang-barang yang secara keseluruhan dan berlanjut. Kenaikan harga pada barang bisa dinyatakan bagian dari tanda inflasi apabila naiknya harga barang tersebut bisa berdampak pada naiknya harga barang secara luas dan terus menerus dengan pengertian tidak hanya sewaktu. Seandainya kenaikan biaya produksi lebih besar dari kenaikan harga yang bisa dirasakan oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan cenderung menurun. Selanjutnya inflasi yang tinggi mengakibatkan lemahnya daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh sebab itu, risiko inflasi dapat juga disebut sebagai risiko daya beli. Apabila inflasi menunjukkan kenaikan, maka pemilik modal akan meminta tambahan premium inflasi agar mengimbangi lemahnya daya beli

yang dihadapinya.

Berdasarkan berbagai definisi yang telah dikemukakan di atas maka dapat diambil kesimpulan bahwa secara umum inflasi adalah suatu gejala naiknya harga secara terus-menerus (berkelanjutan) terhadap sejumlah barang.

#### a. Jenis-jenis Inflasi

Inflasi ditinjau dari berbagai sudut pandang dalam memetakan jenis-jenis inflasi misalnya berbagai inflasi sesuai tingkat kesulitannya, sesuai penyebabnya, sesuai asalnya, sesuai dampak dari harga barang terdiri dari:

- 1) Inflasi sesuai posisi kesulitannya adalah sebagai berikut:
  - a) Inflasi ringan adalah inflasi yang tidak begitu memengaruhi kondisi ekonomi. Inflasi ringan dapat diatasi pada kategori nilai kurang 10% per tahun.
  - b) Inflasi sedang adalah inflasi yang bisa menghambat kesejahteraan rakyat yang berpenghasilan pasti pada kategori inflasi sebesar 10%-30% per tahun.
  - c) Inflasi berat adalah inflasi yang bisa merusak perekonomian dengan berdampak kepada menurunnya kemauan rakyat untuk menyimpan dalam bentuk tabungan karena bunga bank lebih kecil dari laju inflasi, inflasi berat mempunyai kategori antara 30% - 100% per tahun.
  - d) Inflasi sangat berat atau hiperinflasi adalah inflasi yang telah merusak sendi perekonomian serta berat untuk dipulihkan meskipun melaksanakan kebijakan moneter atau kebijakan fiskal dengan kategori inflasi di atas 100% per tahun.

- 2) Inflasi berdasarkan penyebabnya
  - a) *Demand pullinflation* atau inflasi permintaan merupakan inflasi yang terjadi sebagai dampak dari pesanan rakyat meningkat
  - b) *Cost push inflation* atau inflasi biaya merupakan inflasi yang terjadi sebagai risiko dari anggaran pembuatan barang dan jasa
- 3) Inflasi sesuai sumber atau asal adalah sebagai berikut:
  - a) Inflasi dalam negeri. Merupakan inflasi yang timbul karena anggaran belanja negara (APBN) mengalami defisit menyebabkan pasar yang gagal dan percetakan uang baru berdampak pada tingginya harga bahan makanan.
  - b) Inflasi luar negeri. Merupakan inflasi yang diakibatkan tingginya biaya barang impor dengan bersumber dari anggaran pembuatan barang di luar negeri yang meningkat atau biaya impor barang naik.
- 4) Inflasi sesuai pengaruh terhadap harga barang, yaitu:
  - a) Inflasi Tertutup atau (*closed inflation*) merupakan inflasi yang timbul sebagai akibat harga naik berkisar antara satu atau dua barang yang dimaksud
  - b) Inflasi Terbuka (*open inflation*) merupakan inflasi yang timbul sebagai efek dari naiknya nilai semua barang

#### b. Teori-teori Inflasi

Beberapa fenomena inflasi yang terjadi bisa diuraikan dengan teori-teori inflasi. Adapun teori-teori inflasi tersebut, yaitu:

- 1) Teori Kuantitas (*Irving Fisher*): dalam teori kuantitas, bila bertambah penawaran atas uang maka kemungkinan timbul juga naiknya posisi harga.
- 2) Teori Keynes: dalam teori Keynes, inflasi muncul karena terdapatnya warga masyarakat yang hidup di luar dari standar ekonominya atau terjadi kebanyakan permintaan dari masyarakat.
- 3) Teori Strukturalis. Teori strukturalis dengan pernyataannya bahwa timbulnya inflasi sebab terdapatnya kekakuan struktur perekonomian terutama di negara berkembang. Artinya kekakuan atas masuknya ekspor dan penawaran atau produksi makanan dalam negeri.

#### c. Penyebab Inflasi

Penyebab timbulnya inflasi dapat digolongkan atas dua kategori sebagai berikut:

- 1) *Demand pull inflation* merupakan pesanan masyarakat sangat banyak dengan tidak bisa diimbangi oleh daya tampung produksi akibatnya mengalami masalah pemerataan antara permintaan dan penawaran serta diikuti dengan naiknya harga
- 2) *Cost push inflation* adalah inflasi yang diakibatkan sebab tingginya harga untuk bahan baku atau naiknya upah/gaji

#### d. Dampak Inflasi

Dampak penyebab inflasi dapat bersifat negatif dan positif, sesuai pada posisi tingkatannya. Inflasi memberikan pengaruh pada aktivitas perekonomian secara luas maupun individu.

### 1) Dampak Positif

- a) Peredaran barang sangat cepat
- b) Produksi barang-barang menjadi naik, sebab hasil yang diperoleh pengusaha ikut naik
- c) Peluang usaha terbuka, disebabkan adanya investasi bertambah
- d) Pendapatan nominal juga naik, tetapi riil berkurang, sebab peningkatan pendapatan terbatas

### 2) Dampak Negatif

- a) Harga barang dan jasa naik
- b) Kepercayaan dan nilai mengenai uang terjadi kemerosotan atau penurunan
- c) Berdampak kegiatan spekulasi
- d) Pekerjaan pembangunan banyak yang akan terhambat atau berhenti
- e) Masyarakat berkurang kesadarannya untuk menabung
- f) Neraca pembayaran mengalami masalah
- g) Di masa depan mengakibatkan masalah
- h) Tingkat bunga naik dan akan menurunkan penanaman modal

### e. Cara Mengatasi Inflasi

Inflasi bisa dihindari berdasarkan tiga langkah peraturan yang dikerjakan oleh pemerintah. Adapun langkah-langkah untuk mengatasi hal tersebut adalah:

- 1) Kebijakan Moneter. Dalam teori moneter klasik, inflasi bisa timbul sebab bertambahnya jumlah uang yang berputar. Oleh karena itu, secara teoritis relatif mudah untuk menyelesaikan inflasi, yakni caranya mengamankan

jumlah uang berputar. Peraturan moneter adalah langkah yang dilakukan oleh BI untuk menurunkan serta menaikkan jumlah uang berputar. Saat peredaran jumlah uang sangat banyak berakibat meningkatkan inflasi secara ekstrim, BI akan mengeluarkan berbagai peraturan moneter dalam menekan jumlah perputaran uang.

- 2) Kebijakan Fiskal. Kebijakan fiskal berhubungan dengan peraturan yang berhubungan pemasukan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan fiskal yang dilaksanakan pemerintah untuk menekan inflasi yaitu melalui upaya menekan pengeluaran pemerintah dengan meningkatkan tarif pajak dan pemerintah melakukan pinjaman.
- 3) Kebijakan Nonmoneter dan Nonfiskal. Pemerintah bisa menjalankan peraturan nonmoneter atau nonfiskal dengan melaksanakan tiga upaya, yakni menetralkan upah (gaji), penyaluran barang, dan meningkatkan hasil produksi, dan menjaga harga.

## 10. Suku Bunga

Suku bunga menurut Sukirno (2005:387) merupakan pendapatan dari tabungan yang dilaksanakan masyarakat, yang disebut dalam presentase dari jumlah tabungan yang dibuat. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga atas untuk dalam rupiah yang dikeluarkan oleh BI sebagai pengakuan utang berjangka waktu singkat dengan sistem diskonto.

Tingkat suku bunga SBI merupakan nilai yang perlu dibayar oleh BI kepada kepada pemilik modal atas surat berharga jangka singkat yang dikeluarkan oleh BI. Bunga bank dapat dinamakan suatu balas jasa yang diberikan oleh bank yang sesuai cara konvensional kepada nasabah yang

membeli atau menjual produk. Bunga bisa juga disebut suatu harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang mempunyai simpanan) dengan yang perlu dibayar oleh nasabah kepada bank nasabah yang memperoleh pinjaman (Kasmir, 2002:121).

Menurut Madura (2000:101) suku bunga merupakan hasil (bagi kreditur) atau beban (bagi debitur) yang dibayarkan serta diterima oleh kreditur atau debitur. SBI merupakan surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu singkat dalam mata uang rupiah yang dikeluarkan oleh BI dengan sistem diskonto. SBI dikeluarkan tanpa warkat (*scripless*), serta semua kepunyaan maupun transaksinya didata dalam sarana BI. Pihak-pihak yang bisa mempunyai SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank bisa membeli SBI di pasar perdana sementara masyarakat hanya dipersilahkan membeli di pasar sekunder.

Penerbitan SBI di pasar perdana dijalankan dengan proses lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja selanjutnya. SBI dikeluarkan dengan jangka waktu (tenor) 1 - 12 bulan dengan satuan unit paling kecil sebesar 1 juta. Waktu ini BI mengeluarkan SBI dengan tenor satu bulan dan tiga bulan. Penerbitan tenor satu bulan dijalankan secara mingguan sementara SBI tenor tiga bulan dilakukan secara triwulan. Bagi peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang rupiah dan valas ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Metode lelang pengeluaran SBI dilaksanakan dengan memakai dua komponen yakni melewati *variable rate tender* (peserta lelang menyampaikan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang diterbitkan oleh BI) dan dengan *fixer rate tender* (peserta lelang menyampaikan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto



yang ditetapkan oleh BI).

BI dari awal Juli 2005 memakai mekanisme *BI rate* (suku bunga BI), yaitu BI menyampaikan target suku bunga SBI yang diharapkan oleh BI melalui pelelangan pada masa periode tertentu. *BI rate* ini selanjutnya dimanfaatkan sebagai standar bagi para pelaku pasar dalam menghadiri pelelangan. Defenisi *BI rate* menurut BI merupakan suku bunga acuan sinyaling BI yang ditetapkan pada rapat Dewan Gubernur triwulan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

*BI rate* dipakai sebagai pedoman dalam melaksanakan operasi pengendalian moneter untuk menunjukkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI satu bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar *BI rate*. Kemudian suku bunga SBI satu bulan diharapkan memengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dalam suku bunga jangka yang lebih panjang. Perubahan *BI rate* (SBI tenor 1 bulan) ditetapkan dengan konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps).

Dewan Gubernur menetapkan *BI rate* dengan memperhitungkan berbagai aspek antara lain:

- a. Rekomendasi *BI rate* yang dikeluarkan oleh fungsi reaksi peraturan bentuk ekonomi dalam memenuhi target inflasi
- b. Keterangan berbagai hal misalnya tolok ukur makro ekonomi, *survey* masukan ahli, kegiatan riset ekonomi, dan lain-lain

BI saat ini memanfaatkan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu acuan dalam mengendalikan inflasi. Apabila terjadi inflasi yang meningkat, maka BI akan meningkatkan tingkat suku bunga SBI untuk menekan inflasi. Suku bunga SBI dapat memengaruhi pasar modal dan pasar keuangan. Seandainya tingkat suku bunga naik, maka secara spontan bisa menaikkan beban bunga. Perubahan yang memiliki *leverage* yang tinggi potensi memperoleh pengaruh lebih kuat terhadap kenaikan tingkat bunga. Naiknya tingkat bunga bisa menurunkan profitabilitas perusahaan akibatnya bisa mengalami masalah terhadap harga saham perusahaan tersebut.

Di samping naiknya masalah bunga, maka tingkat suku bunga SBI yang naik membuat pemilik modal berminat untuk mengalihkan uangnya ke deposito. Hal tersebut timbul sebab kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diimbangi oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pemilik modal, tentu pemilik modal cenderung memindahkan uangnya ke deposito. Apalagi investasi dideposito adalah bagian bentuk investasi yang bebas risiko. Pemindahan dana oleh pemilik modal dari pasar modal ke deposito tentu akan menyebabkan penjualan saham besar-besaran dengan demikian potensi mengakibatkan indeks harga saham menurun.

Bagi warga masyarakat tersebut, tingkat suku bunga yang naik berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan mengakibatkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat karena nilai uang yang ada masyarakat menurun. Ini akan mengakibatkan

kenutuhan masyarakat atas barang yang diperoleh perusahaan akan berkurang. Hal tersebut tentu akan menurunkan tingkat pendapatan perusahaan akibatnya akan memengaruhi penghasilan perusahaan, yang pada hakekatnya akan berdampak atas harga saham perusahaan tersebut Sunariyah (2006).

#### a. Fungsi Suku Bunga

Ada beberapa fungsi suku bunga berdasarkan Sunariyah (2004:81)

yaitu:

- 1) Minat dan perhatian untuk semua penabung yang memiliki uang cukup untuk menanamkan modal
- 2) Suku bunga dapat dimanfaatkan suatu alat moneter dalam rangka mengatur permintaan uang serta penawaran yang berputar pada suatu perekonomian, seperti pemerintah memberi kesempatan terhadap kemajuan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri yang bersangkutan akan meminjam uang. Maka pemerintah memberikan tingkat bunga yang lebih kecil dibandingkan bagian lain.
- 3) Pemerintah bisa menggunakan suku bunga dalam mengawasi banyaknya uang yang berputar. Hal tersebut menunjukkan, pemerintah bisa mengendalikan perputaran pada sebuah perekonomian.

#### b. Tipe-tipe Suku Bunga

Ada dua tipe suku bunga, yaitu:

- 1) *Real interest rate* adalah pemeriksaan atas tingkat inflasi serta dinamakan suatu nominal *interest rate* dikurangi dengan tingkat inflasi.  $Real\ rate = Nominal\ rate - Rate\ of\ inflation$ .

2) *Nominal interest rate* adalah tingkat suku bunga yang lazimnya terdapat di rekening koran dimana ia memberikan tingkat pengembalian pada penanaman modal yang dilaksanakan.

### c. Faktor-faktor yang Memengaruhi Suku Bunga

Faktor-faktor yang memengaruhi besar kecilnya penetapan suku bunga adalah:

- 1) Kebutuhan dana, apabila bank kekurangan dana sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar kebutuhan dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan.
- 2) Persaingan, dalam memperebutkan dana simpanan, disamping faktor promosi, yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing.
- 3) Kebijakan pemerintah, dalam arti baik untuk bunga simpanan maupun bunga pinjaman, tidak boleh melebihi bunga yang sudah ditetapkan oleh pemerintah.
- 4) Jangka waktu, semakin panjang jangka waktu pinjaman, maka akan semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko di masa mendatang serta faktor-faktor yang lain.
- 5) Produk kompetitif, produk yang kompetitif dapat menunjukkan besar kecilnya pinjaman. Kompetitif artinya adalah produk yang dibiayai sangat laris di pasaran.
- 6) Reputasi perusahaan, reputasi perusahaan sangat menentukan suku bunga khususnya bunga pinjaman.

- 7) Hubungan baik, biasanya bunga pinjaman berkaitan erat dengan faktor kepercayaan kepada seseorang atau lembaga. Dalam penerapannya, bank memetakan nasabahnya antara nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (sekunder).
- 8) Persaingan, dalam keadaan kurang stabil serta bank kekurangan dana sementara, maka tingkat persaingan dalam mendapatkan dana simpanan cukup ketat, maka bank harus mampu bersaing ketat dengan bank lainnya.

## 11. Nilai Tukar Dollar (AS)

Nilai kurs merupakan hubungan antara suatu kesatuan mata uang dengan kesatuan mata uang asing. Menurut Krugman (2000:485) kurs atau *exchange rate* yakni suatu mata uang dari negara tertentu yang dihitung atau dinamakan atas mata uang yang lain. Nilai tukar rupiah dapat diartikan sebagai kurs rupiah merupakan ukuran harga atau nilai mata uang rupiah ke dalam mata uang lain. Menurut Siamat (2001:234) kurs adalah harga suatu mata uang yang ditetapkan pada mata uang luar negeri. Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2007:64) nilai tukar yaitu jumlah satu mata uang yang dibutuhkan untuk membeli satu unit mata uang lainnya. Menurut Simorangkir dan Suseno (2004:4) nilai tukar mata uang atau yang biasa dinamakan kurs adalah harga satu unit mata uang luar negeri dengan mata uang dalam negeri atau biasa disebut harga mata uang dalam negeri terhadap mata uang luar negeri.

Kurs mata uang pada suatu waktu akan mencerminkan harga mata uang tersebut. Uang hampir sama dengan sebuah produk. Pada dasarnya, harga mata uang ditentukan oleh permintaan mata uang tersebut relatif terhadap

penawarannya. Kurs keseimbangan nilai tukar dapat bergeser dari waktu-waktu sebab perubahan kurva penawaran dan permintaan. Oleh karenanya pada setiap kemungkinan tingkat harga dollar AS maka akan terdapat sejumlah permintaan serta penawaran dollar AS untuk dijual. Peneliti dan pengamat ekonomi saat ini mengetahui bahwa fluktuasi nilai tukar ditentukan oleh berbagai faktor yang dapat diamati melalui kajian analisis statistik dan analisis deskriptif. Dengan mengetahui faktor-faktornya, manajer keuangan perusahaan dapat memperkirakan pergerakan nilai tukar akibat dari berubahnya faktor penentu nilai tukar tersebut. Adapun faktor-faktor yang memengaruhi nilai tukar adalah sebagai berikut:

a. Tingkat Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai kenaikan harga umum secara terus menerus dan persisten dari suatu perekonomian. Kenaikan harga satu atau dua barang tidak bisa dianggap sebagai inflasi kecuali kenaikan harga barang menyebar kemana-mana. Kenaikan dalam harga rata-rata seluruh barang dan jasa dalam perekonomian harus dibedakan dari kenaikan harga relatif dari barang-barang secara individual. Inflasi di Indonesia diukur berdasarkan penggunaan berbagai indikator walaupun sebagaimana di banyak negara lainnya, indeks harga konsumen lebih sering menjadi basis perhitungan inflasi tersebut. Indeks harga konsumen mengukur perkembangan harga barang dan jasa di daerah perkotaan bilamana banyaknya barang tergantung pada kota dan tahun dasar.

Pasar valuta asing dalam perdagangan internasional baik berbentuk barang maupun jasa menjadi dasar pokok dalam pasar valuta asing dengan

berubahnya harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dianggap adalah sebab yang memengaruhi perubahan kurs valuta asing. Rasio uang dalam daya beli (paritas daya beli) bermanfaat sebagai titik nilai tukar yang mewujudkan hukum nilai. Demikian faktornya sebab inflasi berakibat pada nilai tukar. Inflasi meningkat disuatu negara akan terfokus pada pelemahan mata uang Indonesia, atau sebaliknya. Penurunan inflasi uang di dalam negeri akan menurunkan minat beli dan potensial dalam meruntuhkan nilai tukar mata uang asing dengan mata uang negara-negara dengan posisi inflasinya lebih kecil.

#### b. Aktivitas Neraca Pembayaran

Neraca pembayaran dengan cepat memengaruhi nilai tukar. Sehingga, neraca pembayaran aktif menaikkan mata uang nasional dengan tingginya pesanan dari debitor asing. Saldo pembayaran yang pasif cenderung menurunkan nilai tukar mata uang Indonesia, seperti seorang debitor dalam negeri akan untuk menjual semua uangnya dan memakai mata uang asing dalam membayar ulang kewajiban eksternal asing. Batasan pengaruh neraca pembayaran pada nilai tukar dipastikan oleh tingkat transparansi ekonomi.

#### c. Perbedaan Suku Bunga di Berbagai Negara

Suatu negara yang mengalami perubahan tingkat suku bunga akan memengaruhi arus modal internasional. Prinsipnya, naiknya suku bunga akan menarik investasi modal asing. Suku bunga memengaruhi operasi pasar valuta asing dan pasar uang. Ketika melakukan transaksi, bank akan

mempertimbangkan perbedaan suku bunga di pasar nasional dan global memperhitungkan laba. Investor lebih berminat untuk memperoleh pinjaman lebih murah di pasar uang asing, bila tingkat bunga lebih kecil, dari pada tempat mata uang asing di pasar kredit dalam negeri, jika tingkat bunga terlalu tinggi. Sementara kenaikan nominal suku bunga di suatu negara akan melemahkan permintaan mata uang dalam negeri sebagai bukti terima kredit yang mahal untuk bisnis. Dalam hal memperoleh pinjaman, pengusaha menaikkan biaya produk mereka yang pada dasarnya, berakibat tingginya harga barang dalam negeri. Hal ini relatif menurunkan nilai mata uang nasional terhadap mata uang negara asing.

#### d. Tingkat Pendapatan Relatif

Sebab lain yang memengaruhi permintaan dan penawaran dalam pasar mata uang asing adalah laju pertumbuhan pendapatan terhadap harga-harga negara asing. Oleh karena perolehan memengaruhi jumlah permintaan barang impor maka tingkat pendapatan juga merupakan salah satu faktor yang memengaruhi nilai tukar. Laju pertumbuhan penghasilan dalam negeri akan menurunkan kurs mata uang luar negeri. Penghasilan riil dalam negeri dapat menaikkan pesanan valuta asing relatif dibandingkan dengan *supply* yang ada.

#### e. Kontrol Pemerintah

Peraturan pemerintah dapat memengaruhi keseimbangan nilai tukar di berbagai sisi antara lain:

- 1) Menjauhi rintangan nilai tukar valuta asing



- 2) Menjauhi rintangan perdagangan asing
- 3) Melaksanakan tindakan di pasar uang, yakni dengan membeli dan menjual mata uang

Pemerintah dapat juga memengaruhi nilai tukar dengan cara:

- 1) Mengenakan batasan atas pertukaran mata uang asing
- 2) Mengenakan batasan atas perdagangan asing
- 3) Mencampuri pasar mata uang asing (membeli atau menjual mata uang)
- 4) Mempengaruhi variabel makro, misalnya inflasi, suku bunga, dan tingkat penghasilan

Pemerintah memiliki alasan kuat untuk melaksanakan pengendalian di pasar uang yang terdiri dari:

- 1) Melancarkan perubahan dari nilai tukar uang dalam negeri yang dimaksud
- 2) Menciptakan keadaan nilai tukar dalam negeri dalam rambu-rambu yang ditetapkan
- 3) Respon pada masalah yang berefek sesaat
- 4) Berakibat pada variasi makro misalnya inflasi, tingkat suku bunga, dan tingkat penghasilan

#### f. Ekspektasi

Sebab akhirnya yang memengaruhi nilai tukar valuta asing yaitu ekspektasi nilai tukar di waktu akan datang. Demikian halnya dengan pasar

keuangan lainnya, pasar valas bertindak segera kepada semua informasi yang mempunyai pengaruh di masa yang datang.

#### g. Interaksi Faktor

Transaksi dalam pasar mata uang asing memfasilitasi baik arus perdagangan maupun keuangan. Transaksi mata uang asing terkait perdagangan. Para ahli ekonomi membedakan kurs terdiri dari dua jenis (Mankiw, 1999:192) yaitu:

- 1) Kurs nominal, yaitu mata uang dua negara dengan harga relatif
- 2) Kurs riil, yaitu barang-barang kedua negara dengan harga relatif, yaitu kurs riil yang diketahui sesuai standar yang mana kita dapat memperjualbelikan barang-barang dari suatu negara dengan barang-barang dari negara lain

Sesuai fungsi kebijakan nilai tukar dikenal banyak hal dalam sistem nilai tukar yang dipakai oleh suatu negara (Nellis, 2000:217).

#### a. Nilai Tukar Mengambang (*floating exchange rate system*)

Sistem nilai tukar mengambang didefinisikan sebagai hasil keseimbangan yang terus menerus berubah sesuai dengan berubahnya permintaan dan penawaran di pasar valuta asing. Sistem nilai tukar mengambang, nilai tukar mata uang suatu negara semata-mata ditetapkan dari adanya penawaran dan permintaan mata uang tersebut dalam bursa pertukaran mata uang internasional.

b. Nilai Tukar Tetap (*fixed exchange rate system*)

Permintaan bisa menjaga suatu kebijakan untuk mempertahankan agar nilai mata uangnya tetap pada taraf yang stabil dengan mengintervensi dipasar devisa. Pada sistem nilai tukar tetap ini mata uang suatu negara ditetapkan secara bulat dengan mata uang luar negeri tertentu.

c. Nilai Tukar Terkendali (*managed floating exchange rate system*)

Nilai tukar berlaku pada situasi dimana sistem ini dipastikan sesuai permintaan dan penawaran, tetapi bank sentral dari waktu ke waktu ikut mempengaruhi untuk menstabilkan nilainya.

Ada dua sistem kurs secara garis besar yang dipakai oleh suatu negara (Budiono, 1992:41), yaitu:

a. Sistem Kurs Fleksibel

Perubahan kurs pasar bebas dipengaruhi oleh sebab-sebab yang mempengaruhi kebutuhan dan penawaran valuta asing. Kebutuhan dan penawaran valuta asing berasal dari adanya transaksi ekspor dan impor yang dipengaruhi oleh berbagai sebab yaitu harga, pendapatan, dan tingkat bunga. Selain itu, ada juga sebab nonekonomis yang mempengaruhi perubahan kurs yaitu faktor politis, psikologis misalnya kepanikan di dalam negeri yang menyebabkan pindahnya dana ke luar negeri.

b. Sistem Kurs yang Stabil

Perubahan sistem kurs sering mengakibatkan tindakan spekulatif sebagai dampak ketidaktentuan kurs valuta asing. Maka dari itu banyak negara yang memberlakukan kebijaksanaan untuk mengimbangi kurs.

Terdapat lima sebab yang memengaruhi kurs menurut Sukirno (2003:362) adalah:

- a. Cita rasa masyarakat mengalami perubahan
- b. Harga dari barang-barang ekspor terjadi perubahan
- c. Harga-harga umum mengalami kenaikan (inflasi)
- d. Tingkat bunga dan tingkat pengembalian investasi terjadi perubahan
- e. Ekonomi mengalami perkembangan

Faktor-faktor yang menyebabkan nilai tukar menurut Madura (2006:128-135) adalah:

- a. Tingkat Inflasi Relatif

Perubahan pada tingkat inflasi relatif dapat memengaruhi aktivitas perdagangan internasional yang memengaruhi permintaan dan penawaran suatu mata uang dan karenanya memengaruhi kurs nilai tukar

- b. Suku Bunga Relatif

Suku bunga relatif mengalami perubahan memengaruhi penanaman modal pada sekuritas asing, yang akan memengaruhi kebutuhan dan penawaran mata uang, oleh sebab itu memengaruhi kurs nilai tukar

- c. Tingkat Pendapatan Relatif

Pendapatan relatif kurs mata uang karena pendapatan memengaruhi jumlah kebutuhan barang impor, maka pemasukan bisa memengaruhi kurs mata uang

- d. Pengendalian Pemerintah

Pemerintah luar negeri dapat memengaruhi kurs keseimbangan dengan berbagai cara-cara antara lain: termasuk memberlakukan batasan

atas pertukaran mata uang asing, memberlakukan batasan atas perdagangan asing, mengintervensi mata pasar mata uang asing, memengaruhi variabel makro misalnya inflasi, suku bunga, dan tingkat pendapatan.

e. Prediksi Pasar

Seperti pasar keuangan lain, pasar mata uang asing juga bereaksi terhadap berita yang memiliki dampak masa depan.

f. Interaksi Faktor

Pasar mata uang asing dalam transaksi mengakomodir baik arus keuangan maupun arus perdagangan. Terkadang efek yang terkait keuangan maupun perdagangan secara simultan berinteraksi dan memengaruhi pergerakan mata uang.

## 12. Indeks Saham *Dow Jones*

Teori dari Dow yang memuat pergerakan harga saham adalah suatu bentuk analisis teknis yang mencakup beberapa aspek rotasi sektor. Saat ini, *The Dow Jones Industrial Average* (DJIA) masih merupakan barometer yang sangat penting untuk mengukur kinerja pasar modal.

*Dow Jones Index* (DJI) atau indeks saham *Dow Jones* merupakan satu indeks pasar saham yang dibangun oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company*, Charles Dow pada 26 Mei 1996 dengan 20 saham industri perusahaan. Tahun 1982 indeks saham *Dow Jones* berkembang begitu masuknya 30 saham industri perusahaan paling besar (*blue chip*) di Amerika Serikat yang sudah *go public*. Pengukuran ini berdasarkan pada kelebihan perusahaan, kegiatan ekonomi, pertumbuhan laba, dan lain-lain.

Dengan naiknya Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) berarti Amerika

Serikat kinerja perekonomiannya turut lancar, sebagai bagian negara asing sasaran ekspor Indonesia, Amerika Serikat dengan perkembangan dan pertumbuhan ekonominya bisa memacu Indonesia dari pertumbuhan ekonomi melalui aliran modal ke dalam baik penanaman modal langsung, ekspor ataupun melewati pasar modal (Sunaryah, 2006:142).

## B. Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil penelitian sebelumnya mengenai variasi makro ekonomi dan pengaruhnya atas kinerja indeks harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, Darminto dan Sudjana (2014) mengenai tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, Indeks *Dow Jones* dan Indeks KLSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Variabel independen yang berpengaruh dominan terhadap IHSG adalah Indeks *Dow Jones*.

Penelitian oleh Ría (2015) tentang inflasi dan suku bunga SBI secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, hal tersebut mengindikasikan naiknya inflasi serta suku bunga SBI bisa menyebabkan pelemahan nilai IHSG. Nilai kurs secara parsial berpengaruh positif atas IHSG. Kondisi ini disebabkan kenaikan yang timbul pada nilai kurs bisa menguatkan nilai IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusharfitri (2016) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga dalam jangka panjang dan jangka pendek menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, variabel inflasi dalam jangka panjang dan pendek menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham gabungan, sedangkan variabel jumlah uang yang

beredar dalam jangka panjang dan jangka pendek menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Penelitian oleh Divianto (2013) tentang analisis pengaruh tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai kurs dollar AS (USD) terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Berdasarkan pengujian secara parsial variabel tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan atas variabel IHSG. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh secara negatif dan signifikan atas variabel IHSG, variabel nilai tukar juga berpengaruh negatif dan signifikan atas variabel IHSG.

Penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2015) mengenai perubahan tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Penelitian oleh Wibowo (2012) disimpulkan terdapat pengaruh nilai tukar (kurs rupiah terhadap US\$), terhadap IHSG. Terdapat pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap IHSG dan indeks *Dow Jones* NYSE mempengaruhi IHSG secara positif.

Penelitian oleh Novianto (2011) secara parsial hanya variabel kurs dan jumlah uang beredar (M2) yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Tobing (2009) menyimpulkan bahwa secara parsial nilai tukar dan suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG. Rahayu (2002) nilai tukar dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dewi (2011) mengungkapkan bahwa variabel nilai tukar, berpengaruh positif terhadap IHSG sebelum dan sesudah krisis global, tingkat suku bunga riil berpengaruh positif terhadap IHSG sebelum dan sesudah krisis global.

Zahdi Amin (2012) dalam hasil penelitiannya menunjukkan tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG, tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG, nilai kurs dollar (USD/IDR) berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan Indeks *Dow Jones* (DJIA) berpengaruh positif terhadap IHSG. Witjaksono (2010) dalam penelitiannya bahwa tingkat suku bunga SBI dan kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, sementara Harga Minyak Dunia, Harga Mas Dunia, Indeks Nikkei 225 serta Indeks *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap IHSG.

Penelitian oleh Joven (2011) menunjukkan bahwa tingkat inflasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG sedangkan tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Penelitian ini mengkaji tentang pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, indeks harga saham *Dow Jones* terhadap indeks harga saham gabungan di BEI.

### **C. Kerangka Berpikir**

Kurs dollar menurun terhadap mata uang dalam negeri berdampak positif atas perekonomian dan pasar modal Indonesia, selanjutnya meningkatnya dollar terhadap mata uang dalam negeri berdampak negatif terhadap pasar modal Indonesia (Harianto, 2000:172). Rupiah melemah dapat menimbulkan pasar modal di Indonesia tidak memiliki daya tarik sebab timbul risiko nilai tukar dengan mengakibatkan melemahnya nilai penanaman modal serta memiliki kaitan negatif terhadap *return* saham. Selanjutnya korelasi dari nilai tukar dollar atas mata uang dalam negeri boleh saja berpengaruh positif jika ada pemilik modal dari negara asing memanfaatkan mata uang luar negeri akibatnya mata uang rupiah semakin



terdepresiasi berpotensi menimbulkan pemilik modal negara asing berminat menjual mata uang asing dengan mengambil saham yang turun nilainya sebab akan berpengaruh terhadap kurs mata uang.

Suku bunga mempunyai kaitan negatif atas *return* saham. Kondisi ini menunjukkan bilamana tingkat suku bunga naik, maka masyarakat akan memilih menabung dibandingkan menanamkan modalnya pada keinginan risiko lebih sedikit daripada jika menanamkan modalnya dalam model saham. Bila tingkat bunga turun, pemilik modal akan lebih senang berinvestasi pada pengambilan saham akibatnya kebutuhan saham melonjat serta hal ini dapat memacu harga saham meningkat.

Tingginya tingkat inflasi mempunyai kaitan negatif terhadap indeks harga saham, jika biaya faktor meningkat produksi melebihi daripada peningkatan harga yang dapat dirasakan oleh perusahaan, akan menurunkan profitabilitas perusahaan dan mengakibatkan efek ekuitas kurang kompetitif sehingga berpengaruh pada penurunan harga saham di pasar modal (Harianto, 1998:156).

Dalam era globalisasi ekonomi ini sangat dimungkinkan terjadi aliran dana dari suatu negara dengan negara lain dengan mudah. Globalisasi pasar modal akan menyebabkan kejadian yang ada di luar negeri memengaruhi pasar saham dalam negeri. Hal ini berarti bahwa jika indeks saham *Dow Jones* di NYSE mengalami peningkatan (dollar mengalami depresiasi) dalam hal ini nilai rupiah mengalami apresiasi, maka kewajiban dari otoritas moneter adalah untuk mengambil kebijakan dengan menurunkan tingkat suku bunga yang akibatnya mendorong orang untuk melepas deposito dan mengalihkannya ke saham sehingga menyebabkan harga saham mengalami kenaikan.

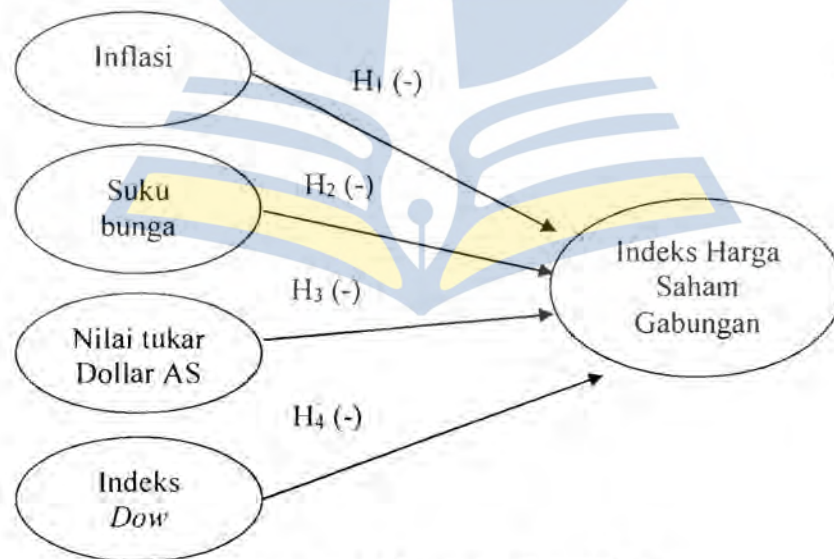
Hubungan antara variabel sebagai berikut:

1. Inflasi merupakan keadaan dimana meningkatnya berbagai harga secara umum, atau dimana kondisi nilai mata uang turun sebab bertambahnya jumlah uang yang berputar meningkat kurang dibarengi dengan meningkatnya stok barang. Laju inflasi dan suku bunga bisa berdampak pengaruh signifikan atas nilai tukar sebab dengan kondisi laju inflasi suatu negara relatif naik terhadap laju inflasi negara lain valutenya potensi mengalami penurunan sebab ekspornya menurun. Kondisi tersebut menyebabkan valuta asing meningkat yang akibatnya pemilik modal cenderung berminat untuk berinvestasi dalam mata uang asing dibandingkan berinvestasi pada modal saham yang berefek negatif terhadap harga saham secara signifikan. Inflasi yang naik akan berakibat naiknya berbagai harga pada umumnya hal ini berefek pada meningkatnya ongkos modal perusahaan, akibatnya perusahaan berpotensi mendapatkan saingan dalam investasi yang berarti ada keinginan pemilik modal untuk berinvestasi di pasar uang serta akibatnya bisa mengalami harga saham di pasar modal menunjukkan kemerosotan secara signifikan.
2. Suku bunga, bila suku bunga naik keinginan penanam modal serta pemilik modal cenderung memindahkan uangnya ke deposito, dan akibatnya berpengaruh negatif atas harga saham sebab pemilik modal kurang berminat melaksanakan investasi di pasar modal sebab imbalan saham yang diperoleh sangat sedikit dari pada imbalan bunga deposito, hal tersebut memungkinkan harga saham di pasar modal akan mengalami kemerosotan.
3. Nilai tukar, mata uang asing yang tinggi berpotensi memacu pemilik modal untuk menanamkan modalnya di pasar uang dengan harapan tingkat pendapatan

yang didambakan. Kondisi tersebut berdampak negatif atas pasar modal bisa menyebabkan harga saham akan turun.

4. Indeks *Dow Jones*, dengan meningkatnya indeks *Dow Jones* ini berkaitan dengan membaiknya kemampuan perekonomian Amerika Serikat, sebagai bagian dari target ekspor Indonesia. Pertumbuhan Amerika Serikat dari sektor ekonomi berpengaruh positif bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia dengan aktivitas ekspor ataupun aliran masuknya modal berupa penanaman modal langsung dan melewati pasar modal.

Berdasarkan tinjauan pustaka yang telah dijelaskan di awal, maka akan dites apakah tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dolar (AS), indeks harga saham luar negeri berpengaruh atas indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dan dapat digambarkan model seperti berikut ini.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

Tingginya inflasi akan mengakibatkan meningkatnya suku bunga serta tingkat inflasi akan berkurang tingkat. Biasanya dalam kondisi inflasi maka suku bunga akan dinaikkan oleh pemerintah untuk menurunkan banyaknya uang yang berputar dalam masyarakat. Tetapi naiknya bunga tersebut akan mengakibatkan pemilik modal kurang berminat melaksanakan penanaman modal sebab bunga pinjaman lebih tinggi yang harus dibayarkan. Investor pada kondisi ini lebih senang menabung dana di bank dan mendapat hasil dari bunga tabungan tersebut dan tentunya pasar saham menjadi kurang menarik.

Tingkat bunga naik akan menyebabkan reaksi harga saham secara negatif yakni menurunkan harga saham sehingga *return* saham akan turun, sedangkan sebaliknya perubahan atas suku bunga, maka *return* saham akan naik. Jumlah uang yang beredar dengan pertumbuhan yang wajar memberikan efek positif terhadap ekonomi dan pasar ekuitas secara jangka pendek. Pertumbuhan yang drastis akan berdampak inflasi yang tentunya membawa pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas.

Antara hubungan nilai tukar mata uang asing dan pasar saham adalah negatif, melemahnya rupiah memberikan pengaruh negatif terhadap pasar ekuitas, karena menimbulkan pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya tarik. Berpedoman pada kerangka pemikiran teori diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh negatif tingkat inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia
- H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh negatif nilai tukar dollar (AS) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

H<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh positif indeks saham *Dow Jones* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia

#### D. Operasionalisasi Variabel

Operasional variabel yaitu variasi yang dimanfaatkan pada penelitian ini, serta menguraikan sistem perhitungan untuk variasi masing-masing berdasarkan konsep teori dari data sekunder serta terhadap suatu perhitungan atas formulasi.

Penelitian ini menjelaskan pengertian dari masing-masing variabel adalah:

1. Indeks harga saham gabungan (IHSG) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang dicatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Angka yang didapat dari perbandingan antara nilai pasar dari seluruh saham yang tercatat di BEI dengan nilai dasarnya. IHSG digunakan sebagai suatu alat utama atau indikator untuk mengetahui bagaimana perkembangan atau kegiatan yang terjadi di pasar modal Indonesia. Angka yang digunakan dalam penelitian ini merupakan angka IHSG penutupan setiap akhir bulan. Skala yang digunakan adalah skala rasio.
2. Tingkat inflasi merupakan hitungan kegiatan ekonomi yang dipakai untuk menerangkan situasi ekonomi nasional (tentang naiknya harga rata-rata barang dan jasa yang dihasilkan dalam sistem perekonomian). Variabel ini dihitung indeks harga konsumen nasional dengan mencatat data laju inflasi setiap bulan yang diterbitkan BPS.
3. Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia (BI) dengan sistem diskonto sebagai pengakuan utang jangka pendek. SBI yang diperoleh dengan jangka waktu sembilan bulan.

4. Nilai tukar merupakan harga mata uang dollar Amerika Serikat dalam mata uang domestik. Variabel ini diukur dengan menggunakan kurs tengah Dollar US terhadap Rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia setiap bulan.
5. Indeks saham *Dow Jones* NYSE merupakan salah satu indikator harga saham di USA dimana *New York Stock Exchange* merupakan pasar tertua dan terbesar di Amerika Serikat. Angka indeks saham *Dow Jones* NYSE yang dipakai dalam penelitian ini merupakan angka penutupan setiap akhir bulan selama tahap penelitian. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.

**Tabel 2.1 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Formula Pengukuran Skala	Definisi Operasional
Indeks Harga Saham Gabungan / IHSB (Y)	Perbandingan antara nilai pasar dari seluruh saham yang tercatat di BEI dengan nilai dasarnya	Indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang dicatat di BEI
Tingkat Inflasi ( $X_1$ )	Dihitung setiap bulan dalam satuan (%)	Secara umum tingkat kenaikan harga barang yang terjadi terus menerus
Suku bunga SBI ( $X_2$ )	Rata-rata presentase dari tingkat suku bunga yang dihitung setiap bulannya	Surat berharga yang diterbitkan BI dengan sistem diskonto sebagai pengakuan utang jangka pendek
Nilai tukar dollar (AS) ( $X_3$ )	Antara nilai tengah dari kurs jual dan beli yang dikeluarkan BI	Kurs yang dimanfaatkan adalah secara bulanan dollar Amerika terhadap Rupiah
Indeks saham <i>Dow Jones</i> ( $X_4$ )	Nilai penutupan setiap akhir bulan	Indikator harga saham di USA tiap bulan

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Desain Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif artinya suatu metode penelitian yang bersifat induktif, objektif dan ilmiah dimana data yang diperoleh berupa angka-angka (*score*, nilai) atau pernyataan yang dinilai, dan dianalisis dengan analisis statistik. Metode ini disebut sebagai metode ilmiah dan *scientific* karena metode ini telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit, empiris, obyektif, terukur, rasional dan sistimatis. Pada bab ini terdiri atas lima subbab, yaitu (1) sumber data, (2) populasi dan sampel, (3) instrumen penelitian, (4) metode pengumpulan data, (5) metode analisis data.

#### B. Populasi dan Sampel

Pemilihan sampel dilakukan dengan metode nonprobabilitas berdasarkan *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Indiarto, 2011:53). Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode penelitian kausal komparatif.

Populasi adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang disampaikan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan perhitungan hari dasar Indeks Harga Saham Gabungan yakni tanggal 10 Agustus 1982 dan nilai 100. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel, dan pengambilan sampel antara tahun 2007 – 2016, dengan memanfaatkan data *time series* selama 120 bulan pengamatan. Sampel penelitian IHSG di BEI pada bulan Januari 2007 - Desember 2016.

### C. Instrumen Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan adalah jenis penelitian penjelasan (*explanatory research*) sebab penelitian ini berguna dalam mendapatkan fakta empiris tentang pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dolar (AS), indeks saham *Dow Jones* terhadap IHSG. Berbagai data yang digunakan pada penelitian ini yakni data sekunder bulanan, yang terdiri dari:

1. Data tentang tingkat inflasi dikutip dari data bulanan masa 2007 - 2016 yang terjadi pada tolok ukur ekonomi BPS
2. Data suku bunga SBI dari Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI), Bank Indonesia, yakni data bulanan (*times series*) periode 2007 - 2016
3. Data mengenai kurs valuta asing didapatkan dari Bank Indonesia periode 2007 - 2016, Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia
4. Data indeks saham *Dow Jones* setiap akhir penutupan di NYSE diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) periode 2007 - 2016

Data sekunder diperoleh dengan metode pengamatan terhadap indeks saham selama pengamatan dari bulan Januari 2007 - Desember 2016 dengan membagi menjadi 120 periode pengamatan.

### D. Prosedur Pengumpulan Data

Prosedur pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan mencatat data bulanan dari indeks harga saham gabungan. Untuk data suku bunga SBI bulanan dan nilai tukar dolar AS diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Data laju inflasi bulanan diperoleh dari Badan Pusat



Statistik (BPS). Data indeks saham *Dow Jones* diperoleh dari situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

### E. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif, untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen atas variabel dependen. Hubungan antara satu variabel dependen dan beberapa variabel independen bisa dilaksanakan untuk regresi berganda serta memakai bukti *time series*.

Regresi linier berganda merupakan metode analisis yang dipakai sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = a + b_1\text{INF} + b_2\text{SBI} + b_3\text{NT} + b_4\text{DJIA} + e$$

Dimana:

IHSG = Indeks harga saham gabungan

a = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4$  = Koefisien regresi

INF = Tingkat inflasi

SBI = Bunga SBI

NT = Nilai tukar US\$ dan Rupiah

DJIA = Indeks saham *Dow Jones*

e = Error

Nilai koefisien regresi sangat berguna sebagai dasar untuk menganalisis.

Koefisien b dapat bernilai positif (+) bila terjadi hubungan yang searah antara

variabel independen dengan variabel dependen. Maksudnya bahwa kenaikan variabel independen akan menyebabkan kenaikan variabel dependen, demikian sebaliknya jika variabel independen mengalami penurunan, sedangkan nilai  $b$  akan negatif jika terbukti hubungan yang berlawanan. Maksudnya bahwa bila kenaikan variabel independen dapat menyebabkan penurunan variabel dependen, demikian pula sebaliknya.

Model persamaan yang didapatkan dari pengolahan data diusahakan agar tidak timbul gejala multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Untuk memahami apakah ada atau tidaknya gejala-gejala tersebut akan dilaksanakan uji asumsi klasik terlebih dahulu.

#### 1. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dipakai untuk memahami keadaan data melalui metode analisis regresi linier dengan memanfaatkan data yang didapatkan pada penelitian. Metode analisis regresi linier dilaksanakan supaya sesuai dengan kondisi ini. Syarat uji asumsi harus terpenuhi dalam penelitian terhadap data yang terdiri dari: matrik korelasi pada uji multikolinieritas dengan matrik korelasi antar variasi-variasi bebas, uji heteroskedastisitas memakai grafit plot antara nilai perkiraan variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID), uji normalitas memakai *scatter plot* dan uji autokorelasi melalui uji Durbin-Watson (DW test).

##### a. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan Ghozali (2001:57) bahwa agar uji tersebut berguna untuk menguji apakah didapatkan timbulnya korelasi sesama variabel independen dengan model regresi. Seyogyanya sesama variabel independen

tidak ada korelasi pada model regresi yang baik, dengan memakai metode regresi bisa diamati dari *tolerance value* ataupun *variance inflation factor* (VIF) dapat diketahui ada atau tidaknya multikolinieritas. Untuk bisa mengetahui terjadi maupun tidaknya multikolinieritas di dalam model tersebut yaitu:

- 1) Sangat tingginya nilai  $R^2$ , secara individual banyak yang tidak signifikan memengaruhi variasi terikat terhadap variasi-variasi bebas
- 2) Cukup tinggi ( $> 0,9$ ) bila ada hubungan sesama variasi bebas, maka dengan demikian berarti tanda terdapatnya multikolinieritas dengan melalui analisis matrik korelasi sesama variasi bebas
- 3) Hal yang menunjukkan ditemukan multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF serta Tolerance. Nilai *cut off tolerance*  $< 0,10$  dan  $VIF > 10$

Apabila ada tanda multikolinier yang besar, *standar error* koefisien regresi potensi bertambah besar serta menyebabkan *confidence interval* untuk perkiraan parameter semakin lebar. Hal ini ada indikasi terjadi kekeliruan yaitu menerima hipotesis yang salah. Uji multikolinieritas bisa dilakukan dengan cara meregresikan model analisis dan melaksanakan uji korelasi antar variabel independen dengan memakai *variance inflating factor* (VIF). Batas VIF adalah 10 apabila nilai VIF lebih besar daripada 10 maka terjadi multikolinieritas Ghozali (2002:61).

#### b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* darisatu pengamatan ke

pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *uji Glejser*. Dasar pengambilan keputusan dari uji heteroskedastisitas melalui *uji Glejser* dilakukan yaitu:

- 1) Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan secara statistik, berarti terjadi heteroskedastisitas
- 2) Hal yang menunjukkan data empiris yang dirinci tidak terjadi heteroskedastisitas bilamana probabilitas nilai test tidak signifikan secara statistik.

Uji signifikansi statistik tidak valid jika timbul tanda heteroskedastisitas yang mengakibatkan varians koefisien regresi tidak minimum dan *confidence interval* melebar (Ghozali, 2002:50).

#### c. Uji Normalitas

Agar menemukan apakah suatu residual terdistribusikan dengan normal atau tidak dengan uji normalitas data. Melaksanakan dan memperhatikan *normal probability plot* untuk uji normalitas data dari distribusi kumulatif mengenai data yang sebenarnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Membuat suatu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal dengan distribusi normal. Data sebenarnya akan mengiringi garis diagonalnya apabila distribusi data tersebut normal (Ghozali, 2002:74).

Melaksanakan dengan sistim memperhatikan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal atau grafik untuk uji normalitas. Bila terjadi penyebaran mengiringi arah garis diagonal dan disekitar garis diagonal, maka memenuhi asumsi normalitas pada model regresi. Jika data tidak mengiringi arah garis diagonal dan menyebar jauh dari garis diagonal maka tidak memenuhi persyaratan asumsi normalitas untuk model regresi Ghozali (2001:57).

Melaksanakan analisis grafik dan analisis statistik pada pengujian normalitas adalah:

#### 1) Analisis Grafik

Normalitas residual diketahui sebagai suatu metode yang mudah yaitu membandingkan antara data distribusi yang hampir normal dengan data observasi dari grafik histogram, kalau hanya khusus dengan menyimak histogram, maka hal tersebut bisa menghambat, apalagi bagi sampel dalam jumlah kecil. Sistem yang bisa dipakai selanjutnya yaitu dengan menyimak perbandingan distribusi kumulatif dari distribusi normal *probability plot*. Analisis normal *probability plot* merupakan dasar pengambilan keputusan, yaitu:

- a) Apabila data mengiringi arah garis diagonal serta menyebar di sekitar garis diagonal membuktikan bahwa pola terdistribusi normal, maka normalitas memenuhi asumsi pada model regresi
- b) Apabila data tidak mengiringi arah garis diagonal serta menyebar jauh dari garis diagonal serta, maka pola terdistribusi normal tidak terbukti, dan tidak memenuhi asumsi normalitas pada model regresi

## 2) Analisis Statistik

Dalam mengetahui analisis statistik bisa dilaksanakan juga dengan normalitas data yang sebagian dapat ditemukan dengan Kalmogorov-Smirnov test (K-S).

Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah yaitu:

- a) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka berarti data terdistribusi tidak normal
- b) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka data terdistribusi normal

### d. Uji Autokorelasi

Menguji apakah untuk suatu model regresi linier ditemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya) maka dilakukan uji autokorelasi. Masalah autokorelasi terjadi bilamana ada korelasi maka disebut problem autokorelasi. Bebas autokorelasi adalah model regresi yang baik. Dalam melaksanakan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test) dapat diketahui autokorelasi. Terjadi atau tidak autokorelasi dasar pengambilan keputusannya adalah:

- 1) Apabila *upper bound* ( $du$ ) dan  $(4-du)$  atau DW terletak diantara batas atas, maka koefesien autokorelasi = 0, artinya autokorelasi tidak ada
- 2) Apabila nilai *lower bound* ( $dl$ ) atau DW lebih rendah daripada batas bawah, maka koefesien autokorelasi  $> 0$ , artinya autokorelasi positif ada
- 3) Apabila nilai  $(4-dl)$  lebih kecil dari DW, maka koefesien autokorelasi  $< 0$ , artinya autokorelasi negatif ada

- 4) Apabila nilai DW terletak antara (4-du) dan (4-dl) atau DW terletak antara du dan dl artinya menunjukkan tidak bisa disimpulkan hasilnya

## 2. Pengujian Hipotesis

Teknik analisis yang dipakai untuk uji hipotesis adalah analisis regresi linier berganda (*multifile regression*). Untuk mengetahui pengaruh variabel nilai tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, indeks saham *Dow Jones* terhadap indeks harga saham gabungan di BEI maka dipakai alat analisis ini.

### a. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi adalah besaran yang memberikan informasi *goodness of fit* dari persamaan regresi, yaitu memberikan persentase atau proporsi kekuatan pengaruh variabel yang memberi penjelasan terhadap variasi dari variabel dependen (Y) secara simultan. Untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dipergunakan Koefisien Deteminasi ( $R^2$ ). Antara 0 dan 1 adalah nilai koefisien determinasi. Kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen sangat terbatas hal tersebut merupakan nilai  $R^2$  yang kecil (Ghozali, 2006:92). Variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi adalah nilai yang mendekati 1 dan dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### b. Pengujian Terhadap Koefesien Regresi secara Simultan (Uji F)

Pengujian terhadap koefesien regresi secara simultan melalui uji F. Pengujian ini dilaksanakan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang ada di dalam model secara bersama-sama (simultan)

terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi sebesar 5% nilai  $F$  rasio dari masing-masing koefisien regresi selanjutnya dibandingkan dengan nilai  $t_{tabel}$ , jika  $F_{rasio} > F_{tabel}$  atau  $prob-sig < \alpha = 5\%$  berarti masing-masing variabel independen berpengaruh secara positif terhadap dependen. Uji  $F$  dipakai untuk menguji signifikan pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar (AS), dan indeks saham *Dow Jones* terhadap indeks harga saham gabungan. Tahapan-tahapan yang dilaksanakan (Gujarati, 1999:3.4) adalah:

1) Merumuskan Hipotesis ( $H_a$ )

$H_a$  diterima hal ini menunjukkan bahwa antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan ada pengaruh yang signifikan.

2) Tingkat signifikansi ditentukan sebesar 0,05 ( $\alpha = 0,05$ )

3) Membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Nilai  $F_{hitung}$ , apabila:

a) Bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , maka variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

Jika tingkat signifikan  $< 0,05$  berarti  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak

b) Apabila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , berarti variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen

Jika tingkat signifikan  $> 0,05$  maka  $H_o$  diterima dan  $H_a$  ditolak

c) Berdasarkan *probabilitas value*

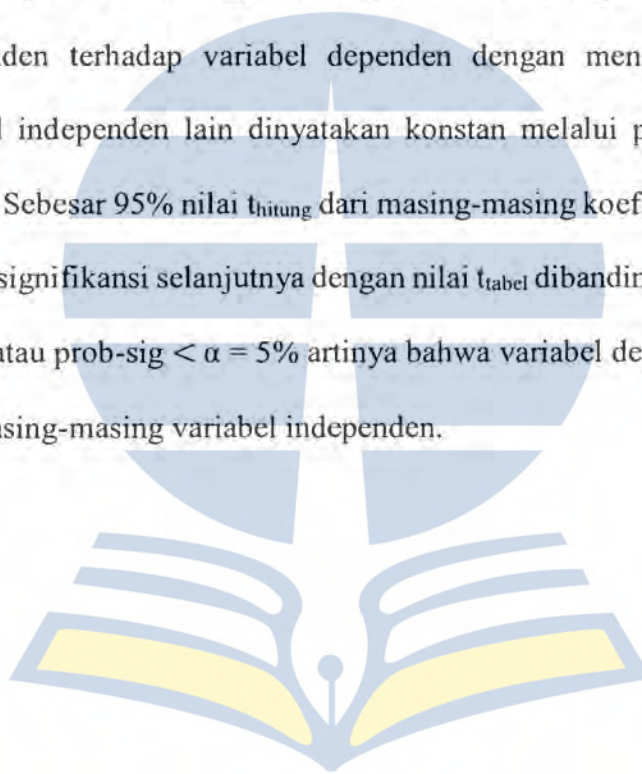
Dengan menggunakan nilai probabilitas,  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak jika probabilitas kurang dari 0,05



d) Menentukan nilai koefisien determinasi, dimana koefisien menunjukkan seberapa besar variabel independen sesuai model yang dipakai sanggup menerangkan variabel dependennya

c. Pengujian dengan Koefisien Regresi Parsial (Uji t)

Pengujian terhadap koefisien regresi secara parsial dilaksanakan dengan uji t. Guna mengetahui signifikansi secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan bahwa variabel independen lain dinyatakan konstan melalui pengujian koefisien regresi. Sebesar 95% nilai  $t_{hitung}$  dari masing-masing koefisien regresi dengan tingkat signifikansi selanjutnya dengan nilai  $t_{tabel}$  dibandingkan. Apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $prob-sig < \alpha = 5\%$  artinya bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh masing-masing variabel independen.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Objek Penelitian

Menurut sejarah, bahwa pasar modal sudah berdiri sebelum kemerdekaan Indonesia. Pada jaman pemerintahan Belanda di Batavia mulai ada bursa efek atau pasar modal yaitu tahun 1912. Pada saat itu, pemerintah Hindia Belanda membangun pasar modal untuk keperluan pemerintah kolonial ataupun VOC. Pada tahun 1912 pasar modal mulai menunjukkan keberadaannya, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal belum sesuai dengan harapan, ketika itu mengalami penurunan dalam hal aktivitas di pasar modal dikarenakan berbagai kondisi misalnya perang dunia pertama serta kedua, pergeseran kekuasaan kepada pemerintah Republik Indonesia dari pemerintah kolonial Belanda serta mengakibatkan banyak masalah yang akhirnya kegiatan bursa efek tidak terlaksana sesuai harapan.

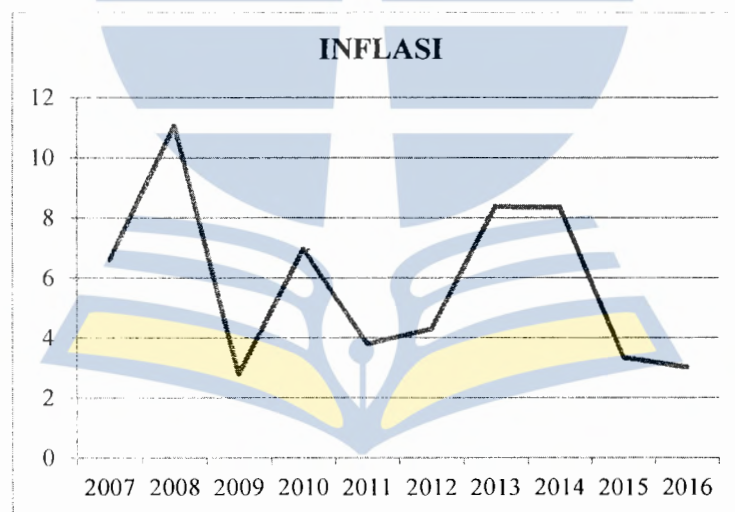
Pasar modal bisa dipulihkan oleh Pemerintah Republik pada tahun 1977, dan berikut pada tahun selanjutnya kemajuan terjadi pada pasar modal diimbangi dengan peraturan yang dibuat oleh pemerintah dan banyaknya insentif.

Dalam bahasa Inggris Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) disebut juga *Jakarta Composite Index* atau JSX. Salah satu jenis indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia dinamakan *Composite*. IHSG untuk mengukur nilai kinerja seluruh saham yang tercatat di Bursa Efek dengan menggunakan semua saham yang ada sebagai komponen perhitungan indeks. IHSG diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 yang merupakan indeks pasar saham digunakan oleh Bursa Efek Indonesia

dengan indikator pergerakan harga seluruh saham.

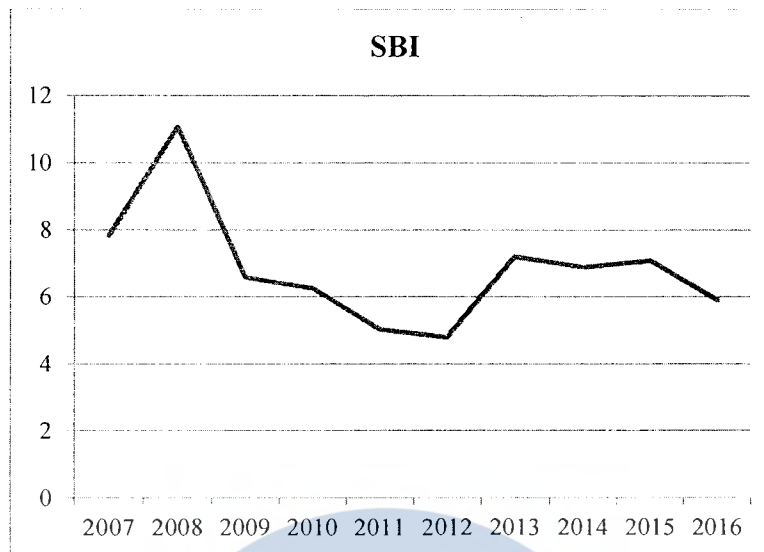
Tanggal 10 Agustus 1982 dijadikan sebagai hari dasar dalam perhitungan IHSG. Indeks disyahkan dengan nilai dasar 100 dan saham terdata masa itu berjumlah 13 saham pada tanggal tersebut. Agregat nilai pasar diseluruh saham yang tercatat merupakan dasar perhitungan IHSG. Agregat nilai pasar yaitu jumlah perkalian setiap saham yang terdata dengan tiap-tiap harganya hari yang bersangkutan. Pada perhitungan indeks, maka IHSG memanfaatkan semua saham terdata dan menjadi bagian perhitungan indeks.

Berikut ini adalah gambar mengenai tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan indeks saham *Dow Jones* tahun 2007 - 2011 dapat dilihat pada gambar berikut ini.



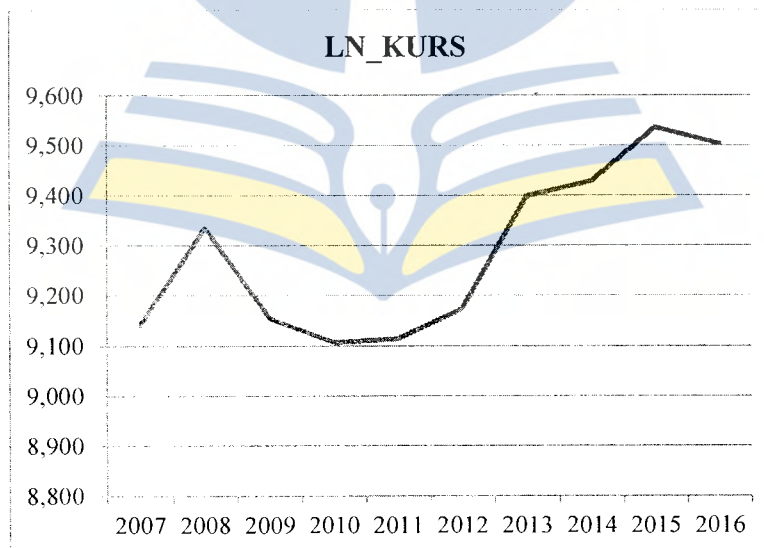
**Gambar 4.1 Inflasi (%)**

Trend tingkat inflasi mengalami tingkat tertinggi pada tahun 2008 dengan angka 10,38%, kemudian tingkat inflasi menurun pada tahun 2009 dengan angka 2,78%.



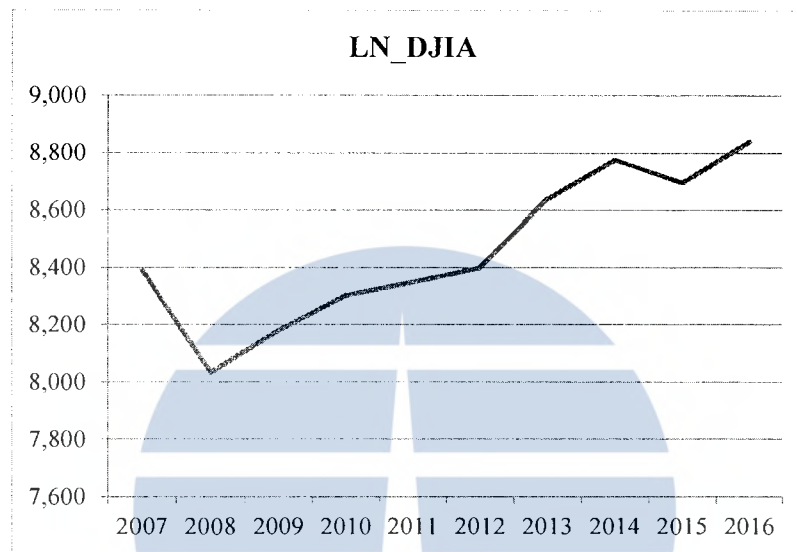
**Gambar 4.2 SBI (%)**

Trend tingkat suku bunga SBI mengalami puncak teringginya pada tahun 2008 dengan angka 11,08% dan tingkat suku bunga SBI terendah pada tahun 2012 dengan angka 4,75%.



**Gambar 4.3 Ln\_KURS**

Trend kurs selama tahun 2007 - 2011 mengalami fluktuasi, kurs tertinggi terjadi pada tahun 2008 yakni sebesar 9,342 per dollar AS sedangkan rata-rata kurs terendah terjadi pada tahun 2010 sebesar 9,148 per dollar AS.



**Gambar 4.4 Ln\_ DJIA**

Indeks saham *Dow Jones* menurun bulan Februari tahun 2008 yakni sebesar 8.098, trend harga saham mulai meningkat pada bulan Maret 2013 hingga Desember 2014 dengan harga saham tertinggi 8,775.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data yaitu analisis regresi linier berganda (*multiple regression model*). Model regresi yang lebih dari satu variabel independen dari analisis regresi linier berganda (Gujarati, 2007:180).

Ketidaksamaan unsur untuk setiap variasi penelitian tersebut dapat mengakibatkan *range* (selisih angka) yang lebar, maka harus disesuaikan serta disederhanakan yakni cara mentransformasikan data dalam model log natural (ln). Ketidaksamaan unsur tiap-tiap variasi dalam penelitian ini yaitu (tingkat inflasi, kurs suku bunga SBI, nilai tukar dollar (AS), dan indeks saham *Dow Jones*, indeks harga saham gabungan).

## 1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif berkenaan dengan proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan dari berbagai karakteristik data untuk menentukan karakter sampel yang akan dilaksanakan dalam penelitian ini. Analisis deskriptif dari data yang digunakan untuk penelitian ini adalah tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan indeks saham *Dow Jones* dari tahun 2007 – 2016, yaitu sebanyak 120 data pengamatan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu IHSG dan empat variabel independen yaitu tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS dan indeks saham *Dow Jones*.

Inflasi merupakan peningkatan harga-harga secara umum dan terus menerus. Peningkatan harga untuk satu atau dua barang saja tidak termasuk inflasi, akan tetapi bila kenaikan harga barang berdampak luas (mengakibatkan kenaikan) berbagai harga jenis barang-barang lain. Pada Tabel 4.2, dapat dilihat bahwa tingkat inflasi antara tahun 2007 - 2016 ( Januari 2007 - Desember 2016) sebesar 5,97%, maksimum sebesar 12% dan minimum sebesar 2% dengan standar deviasi sebesar 2,25%.

Tingkat suku bunga SBI merupakan pengakuan hutang berjangka pendek dari surat berharga yang dikeluarkan oleh BI dengan sistem diskonto/bunga. Berdasarkan Tabel 4.2, dapat dilihat bahwa rata-rata tingkat suku bunga SBI antara tahun 2007 - 2016 (Januari 2007 – Desember 2016) sebesar 6,87% dengan nilai maksimum sebesar 12% dan nilai minimum 4%.

Standar deviasi sebesar 1,47%, hal tersebut menunjukkan bahwa nilai tukar bervariasi dan berfluktuasi selama periode pengamatan.

Nilai tukar yang merupakan suatu mata uang tertentu yang dapat dipertukarkan dengan satu unit mata uang negara lain, yang dalam hal ini rupiah terhadap dollar AS. Pada Tabel 4.2, dapat dilihat bahwa rata-rata nilai tukar periode tahun 2007 - 2016 (bulan Januari 2007 – Desember 2016) sebesar 9,25 (nilai tukar rupiah terhadap dollar AS). Nilai maksimum sebesar 10 dan nilai minimum sebesar 9 dengan standar deviasi sebesar 0,16. Hal tersebut menunjukkan bahwa data nilai tukar sangat bervariasi dan berfluktuasi selama periode pengamatan.

Indeks saham *Dow Jones* (DJIA) merupakan salah satu indikator harga saham di USA selain standar & Poor's Composite, *The New York Stock Exchange Composite Index*, *The American Stock Market Value Index*, *The NASDAQ Composite*. Berdasarkan Tabel 4.1, dapat dilihat bahwa rata-rata ln indeks DJIA periode tahun 2007 - 2016 (bulan Januari 2007 – Desember 2016) sebesar 8,43. Nilai maksimum sebesar 9 dan nilai minimum sebesar 8 dengan standar deviasi sebesar 0,24. Hal tersebut menunjukkan data DJIA bervariasi dan berfluktuasi selama periode pengamatan.

IHSG adalah suatu nilai yang dipakai untuk mengukur kemampuan kerja saham yang terdata di BEI. Sesuai Tabel 4.1, dapat dilihat bahwa rata-rata ln IHSG masa tahun 2007 - 2016 (bulan Januari 2007 – Desember 2016) sebesar 9,14. Nilai maksimum sebesar 9 dan nilai minimum sebesar 7 dengan standar deviasi sebesar 0,39. Hal tersebut menunjukkan data IHSG bervariasi dan berfluktuasi selama periode pengamatan.

**Tabel 4.1 Analisis Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG Ln	120	7	9	8.14	.394
INFLASI%	120	2	12	5.97	2.248
SBI%	120	4	12	6.87	1.474
Ln NILAI TUKAR	120	9	10	9.25	.157
Ln DJIA	120	8	9	8.43	.242
Valid N					

Sumber: Data diolah 2017

## 2. Uji Asumsi Klasik

Bila melaksanakan analisis regresi linear berganda aturan yang perlu dipenuhi adalah uji asumsi klasik. Model regresi yang sesuai asumsi dasar atau memenuhi semua uji asumsi klasik agar diperoleh model regresi yang BLUE (*Best Linear Unbiased Estimate*) merupakan model regresi yang baik. Uji asumsi klasik yang baik berdasarkan Ghazali (2006:95-147) yaitu data berdistribusi normal, model regresi yang tidak ada autokorelasi, tidak ada heteroskedastisitas, tidak ada multikolinieritas. Data sekunder terlebih dahulu harus dijalankan uji asumsi regresi klasik, untuk mendapatkan estimasi terbaik antara lain: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas.

### a. Uji Multikolinieritas

Terdapatnya suatu tanda multikolinieritas untuk data penelitian dapat difahami dengan mengamati atau melihat nilai *tolerance*, *variance inflation factor* (VIF), *condition indeks eigenvalue*, serta *correlations* dalam penelitian antar variabel independen ini yang ditemukan dari regresi berganda



pada estimasi persamaan. Suatu data bisa dianggap terlepas tanda multikolinieritas bila:

- 1) Kurang dari 10 (VIF10) nilai *variance inflation factor*
- 2) Lebih besar dari 0,05 (tolerance > 0,05) nilai *tolerance*
- 3) Lebih besar dari 0 (nol) (*eigenvalue* > 0) nilai *eigenvalue*
- 4) Lebih kecil dari 15 (*condition index* < 15) nilai *condition index*
- 5) Antar variabel independen kurang dari dari 0,95 (*correlation* < 0,95) nilai *correlation*

Pada Tabel 4.2 dapat dilihat dengan menggunakan program SPSS dari proses pengolahan data, maka ditemukan hasil uji multikolinieritas.

**Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
INFLASI (%)	.494	2.023
SBI (%)	.504	1.986
Ln NILAI TUKAR	.797	1.254
Ln DJIA	.776	1.289

Sumber data sekunder yang diolah 2017

Inflasi, SBI, nilai tukar, dan indeks saham *Dow Jones* ditemukan pada Tabel 4.2 sebagai variabel independen memiliki lebih besar dari 10% nilai *tolerance* hal ini menunjukkan korelasi antar variabel independen tidak ditemukan. Dari hasil *variance inflation factor* (VIF) juga dapat dilihat bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *variance inflation factor*

(VIF) lebih besar dari 10. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen pada model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara meregresi antara variabel independen dengan nilai absolut residual. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan nilai absolut lebih dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dengan memakai uji Glejser. Selanjutnya melalui hasil uji Glejser dapat dilihat pada Tabel 4.3.

**Tabel 4.3 Hasil Uji Glejser**

Model		Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.027	.013		-2.057	.042
	INFLASI (%)	.001	.002	.068	.597	.552
	SBI (%)	.008	.002	.372	3.314	.001
	Ln NILAI TUKAR	.264	.112	.210	2.348	.021
	Ln DJIA	-.039	.070	-.050	-.556	.579

Dependent Variable: RES2

Dari *output* pada Tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari dua variabel tersebut lebih dari 0,05 dan dua variabel mengalami heteroskedastisitas.

### c. Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilaksanakan dengan melihat nilai *Asymp.Sig (2-Tailed)* dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji normalitas pada penelitian ini digunakan data dari nilai residual yang diuji dengan *Kolmogorov-Smirnov test* dengan mengukur tingkat signifikansi 5%. Data dinyatakan berdistribusi normal bila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 5% atau 0,05 (Ghozali, 2011).

Berdasarkan hasil uji normalitas dalam penelitian tersebut dapat dilihat pada Tabel 4.4.

**Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Residual
N		119
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00000
	Std. Deviation	.047801
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.051
	Negative	-.081
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Hasil analisis residual pada Tabel 4.4 menyatakan bahwa normal residual terdistribusi.

#### d. Uji Autokorelasi

Model regresi untuk uji autokorelasi maknanya antar anggota sampel yang diurutkan ada korelasi yang didasarkan waktu saling berkorelasi. Untuk menemukan ada atau tidaknya autokorelasi untuk suatu model regresi dilaksanakan dapat melewati pengujian atas nilai uji Durbin Watson (uji DW) seperti dengan cara di bawah ini:

- 1) Apabila angka Durbin Watson berada diantara -2 sampai dengan +2 menurut Singgih Santoso (2000:125) maka terbebas dari gangguan autokorelasi pada koefisien regresi dan bila di bawah -2 angka DW hal ini berarti autokorelasi ditemukan positif serta bila di atas +2 angka DW maka berarti autokorelasi ditemukan negatif.
- 2) Model regresi untuk autokorelasi maknanya bagian dari sampel ada korelasi yang sesuai urutan dengan waktu saling berkorelasi. Ada atau tidaknya autokorelasi dapat dipahami dalam suatu model regresi dilaksanakan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (uji DW). Adapun ketentuannya menurut (Algifari, 1997):

Di bawah nilai 1,10	=	ada autokorelasi
1,10 hingga 1,54	=	tanpa kesimpulan
1,55 hingga 2,46	=	tidak ada autokorelasi
2,46 hingga 2,90	=	tanpa kesimpulan
Lebih besar dari 2,91	=	ada korelasi

Nilai Durbin Watson sebesar 1,86 yang diperoleh dari uji regresi berdasarkan Tabel 4.5 maka dapat ditetapkan bahwa masalah autokorelasi tidak ada.

**Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 <sup>a</sup>	.452	.433	.049	1.859

a. Predictors: (Constant), D(Ln INFLASI), D(Ln SBI), D(Ln KURS), D(Ln DJIA)

b. Dependent Variable: IHSG

### 3. Hasil Pengujian Hipotesis

#### a. Uji Simultan (Uji F)

Memahami besarnya pengaruh dari semua variabel independen terhadap variabel dependen pada Uji simultan (Uji F) secara simultan atau bersama-sama.

**Tabel 4.6 Hasil Uji Simultan (Uji F)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.222	4	.056	23.485	.000 <sup>b</sup>
Residual	.269	114	.002		
Total	.492	118			

a. Dependent Variable: IHSG

b. Predictors: (Constant), INFLASI, SBI, KURS, DJIA

Sumber: Data diolah

Hasil uji simultan (uji F) berdasarkan Tabel 4.6, membuktikan bahwa dapat disimpulkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan atau variabel tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, indeks saham *Dow Jones* secara simultan.

#### b. Uji t (Uji Hipotesis)

Untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji t.

**Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized		Standardized	T	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.012	.023		-.537	.592
INFLASI %	-.007	.003	-.237	-2.403	.018
SBI %	.009	.004	.201	2.061	.042
Ln NILAI TUKAR	-.614	.197	-.242	-3.120	.002
Ln DJIA	.771	.122	.496	6.299	.000

a. Dependent Variable: IHSG

#### 1) Variabel Tingkat Inflasi

Mempunyai nilai angka signifikansi sebesar 0,018 dari variabel tingkat inflasi dan dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,01 < 80,05$ ) nilai ini lebih kecil. Berdasarkan nilai angka signifikansi dari variabel inflasi tersebut diketahui bahwa secara parsial indeks harga saham gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh tingkat inflasi.

## 2) Variabel Suku Bunga SBI

Mempunyai nilai angka signifikan sebesar 0,042 dari variabel suku bunga SBI dan dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,042 < 0,05$ ) nilai ini lebih kecil. Berdasarkan nilai angka signifikansi dari variabel suku bunga SBI tersebut diketahui secara parsial indeks harga saham gabungan (IHSG) dipengaruhi secara positif oleh suku bunga SBI.

## 3) Variabel Nilai Tukar Dollar (AS)

Mempunyai nilai angka signifikansi sebesar 0,002 dari variabel nilai tukar dollar (AS) dan dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,002 < 0,05$ ) nilai ini lebih kecil. Berdasarkan nilai angka signifikansi variabel nilai tukar dollar (AS) diketahui bahwa nilai tukar dollar (AS) berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).

## 4) Variabel Indeks Saham *Dow Jones*

Variabel indeks saham *Dow Jones* nilai angka signifikansinya sebesar 0,000, dan dari  $\alpha = 5\%$  ( $0,000 < 0,05$ ) nilai ini lebih kecil. Berdasarkan hal tersebut, maka indeks saham *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG).

## 4. Analisis Kekuatan Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variasi Variabel Terikat

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan nilai antara nol dan satu menemukan pengaruh kekuatan variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun hasil perhitungan nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Tabel 4.8.

Tabel 4.8 Hasil Uji Determinasi

## Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.672 <sup>a</sup>	.452	.433	.04862

a. Predictors: (Constant), D(Ln INFLASI), D(Ln SBI), D(Ln KURS SBI), D(Ln DJIA)

b. Dependent Variable: D(Ln IHSG)

Pada Tabel 4.8 membuktikan bahwa nilai *R square* sebesar 0,452. Hal ini berarti 45,2% variasi indeks harga saham gabungan (IHSG) dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yaitu tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dollar (AS), dan indeks saham *Dow Jones*, sedangkan sisanya 54,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian.

## B. Pembahasan

Berdasarkan uji simultan F, membuktikan adanya nilai signifikansi hasil hitung dalam penelitian ini pada taraf signifikan yang disyaratkan sejumlah 0,05 dengan angka 0,000 dengan demikian ( $0,000 < 0,05$ ) sehingga kondisi ini artinya variasi tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan indeks saham *Dow Jones* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan atas IHSG. Variabel tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dollar AS, dan indeks saham *Dow Jones* yang ditunjukkan dengan  $H_1$  secara simultan IHSG berpengaruh signifikan dan bisa diterima.

Perolehan statistik ditemukan dengan secara parsial tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan atas IHSG kondisi tersebut dibuktikan dari koefisien regresi tingkat inflasi dengan angka -0,237 dan lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan ( $0,018 < 0,05$ ) dari signifikan t. Korelasi negatif tingkat



inflasi atas IHSG hal tersebut seiring dengan temuan Reilly (dalam Wijayanti, 2013:8) dengan berdasarkan dengan ditemukan asumsi bahwa inflasi yang timbul sebab adanya peningkatan ongkos produksi atau *cost push inflation*. Sehubungan dengan naiknya biaya bahan barang dan orang yang bekerja, sedangkan kondisi perekonomian sedang terjadi inflasi maka produsen kurang memiliki keinginan dalam meninggikan ongkos produksi. Dampaknya dari hasil keuntungan perusahaan guna membayar dividen akan berkurang dan akan berakibat langsung pada penilaian harga saham yang negatif, dengan demikian kemauan para pemilik modal dalam melakukan investasi pada saham cenderung kurang tertarik serta IHSG ikut mengalami penurunan. Hal ini sesuai dengan pendapat Tandelilin (2001:214) yang menyatakan bahwa meningkatnya inflasi adalah tanda negatif untuk para pemilik modal di pasar modal, sebab inflasi dapat meningkatkan penghasilan dan biaya perusahaan. Apabila meningkatnya biaya produksi lebih besar dari pada meningkatnya harga produk, maka profitabilitas perusahaan memungkinkan menurun. Hal ini sesuai juga dengan pendapat Sirait dan D. Siagian (2002:227) yang menyatakan bahwa dengan kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang mengakibatkan keuntungan yang didapatkan investor akan berkurang. Di sisi perusahaan, dengan adanya peningkatan inflasi, dimana peningkatan tersebut tidak dapat dibebankan kepada konsumen, maka tingkat pendapatan perusahaan akan menurun. Hal ini mengakibatkan risiko yang akan ditanggung perusahaan menjadi lebih besar untuk dapat melakukan investasi dalam bentuk saham, maka permintaan terhadap saham juga akan menurun. Inflasi dapat mengurangi keuntungan suatu perusahaan akibatnya sekuritas di pasar modal menjadi komoditas yang tidak menarik. Dengan demikian, inflasi mempunyai

hubungan negatif dengan *return* saham. Hasil penelitian tidak mendukung yang dilakukan oleh Divianto (2013), Handayani (2015), Sugianto (2012), dan Setiawan (2012) dimana hasil penelitian tersebut secara parsial tingkat inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Hal ini sesuai menurut Reilly (dalam Wijayanti, 2013:8) dengan berdasarkan pada perkiraan bahwa inflasi yang muncul karena *demand pull inflation*, yakni inflasi yang timbul sebab adanya permintaan melebihi terhadap penawaran barang yang ada. Pada kondisi seperti itu, perusahaan bisa menekankan ongkos yang tinggi pada konsumen dengan kondisi yang sangat tinggi agar penghasilan perusahaan mengalami peningkatan serta bisa menambah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen serta bisa memperoleh prospek yang positif bagi harga saham, dan tentunya keinginan serta perhatian pemilik modal dalam melakukan investasi pada saham meningkat berkenaan juga dengan kenaikan IHSG.

Tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh positif terhadap IHSG sesuai hasil pengukuran statistik. Hal ini dibuktikan dengan angka 0,201 pada koefisien regresi dengan tingkat suku bunga SBI dan taraf signifikan yang dipersyaratkan ( $0,042 < 0,05$ ) lebih kecil dari nilai signifikan *t*. Pengaruh positif tingkat suku bunga terhadap IHSG bertentangan dengan teori para ahli. Banyak teori yang mengemukakan bahwa suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Tandelilin (2010:48) menyatakan bahwa perubahan suku bunga akan memengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Kondisi ini menunjukkan apabila suku bunga naik, maka harga saham akan mengalami penurunan, atau sebaliknya. Pengaruh suku bunga SBI yang signifikan memperlihatkan pergerakan tingkat suku bunga berpengaruh besar atas pengambilan keputusan pemilik modal hal ini

menunjukkan pengaruh suku bunga SBI yang signifikan. Apabila suku bunga tinggi, maka masyarakat akan berupaya untuk memindahkan investasinya dari pasar modal ke pasar uang, misalnya pada perbankan (deposito maupun tabungan). Pada tahun 2008 timbul krisis finansial yang cukup besar di Amerika Serikat dan berakibat pada kegiatan pasar modal di negara tersebut. Indonesia menganut ekonomi global serta juga bekerja sama dalam perdagangan dengan Amerika Serikat. Banyak di Indonesia, perusahaan Amerika Serikat yang beroperasi demikian halnya pengusaha dalam negeri banyak yang melakukan investasi di Amerika Serikat atau sebaliknya. Jadi dapat difahami bahwa apapun kejadian pada perekonomian dan pasar modal di Indonesia akan dipengaruhi oleh perekonomian Amerika Serikat dan pasar modalnya. Oleh sebab itu, kalau suku bunga naik, maka harga saham akan turun atau sebaliknya menjadi faktor penyebab perilaku investasi tidak sesuai dengan konsep teori oleh para ahli. Kejadian yang tidak relevan ini pula seiring dengan penelitian Dewi (2011), Wibowo (2012); Alberta (2006), Zahdi Amin (2012) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga riil berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Terdapat ketidakkonsistenan atas asumsi ini, dikarenakan investor akan ragu untuk berinvestasi saham sebagai akibat dari krisis finansial di Amerika Serikat dan Eropa, walaupun suku bunga deposito turun, tapi investor mempunyai alasan yang kuat diluar pengaruh suku bunga pada saat tidak tertarik dengan investasi di Indonesia. Keputusan investasi melibatkan faktor teknis dan psikologis dari investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti. Ketika suku bunga mengalami kenaikan atau penurunan memang bisa memengaruhi harga saham. Akan tetapi, dipasar modal banyak sekali faktor yang menyebabkan harga saham berubah. Kenaikan dan penurunan suku bunga

bukan berarti perekonomian langsung naik, karena semua itu perlu proses. Yang paling penting adalah harus bisa melihat prospek perekonomian untuk jangka panjang. Jadi penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2011), Wibowo (2012), Alberta (2006), dan Zahdi Amin (2012).

Berdasarkan hasil perhitungan statistik diketahui secara parsial bahwa nilai tukar dollar AS memiliki pengaruh negatif dan signifikan atas IHSG. Hal ini dinyatakan bahwa sebesar 0,242 koefisien regresi nilai tukar dollar AS dengan nilai signifikan t lebih kecil yang ditentukan ( $0,002 < 0,05$ ) dari taraf signifikan. Korelasi negatif nilai tukar dollar AS dengan demikian konsisten menurut Samsul (2006:202), perubahan satu variasi makro ekonomi mempunyai akibat yang berbeda atas harga saham, yakni suatu saham bisa memiliki akibat positif sementara saham yang lain mempunyai akibat negatif, seperti kenaikan US\$ dengan kuat atas rupiah akan berefek negatif atas perusahaan yang mempunyai pinjaman dalam dollar sedangkan produk emiten ini dijual secara lokal. Perusahaan yang berpihak ekspor bisa mendapat efek yang baik dari penurunan kurs rupiah atas dollar Amerika Serikat. Hal ini menunjukkan efek negatif harga saham akan mengakibatkan di BEI menurun, sedangkan efek positif perusahaan bisa harga sahamnya terjadi kenaikan. Selanjutnya, bisa juga mengalami efek negatif atau positif IHSG terserah pada pihak mana yang lebih kuat pengaruhnya. Sesuai juga dengan pendapat Madura (2000:86) perubahan nilai tukar memiliki pengaruh negatif atas harga saham. Maknanya bahwa bila mana harga saham akan turun maka nilai mata uang asing akan naik, kondisi ini diakibatkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di BEI bisa bertambah lesu, sebab naiknya nilai mata uang memacu pemilik modal menanamkan modalnya di pasar uang. Sebaliknya

bilamana harga saham bisa naik akibat turunnya mata uang dan akan memacu pemilik modal untuk menanamkan modalnya di pasar modal maka nilai mata uang asing turun atas mata uang dalam negeri. Naiknya mata uang luar negeri (dollar) atas mata uang lokal (rupiah) hal tersebut berdampak kurang baik bagi utang luar negeri dalam mata uang dollar AS yang dimiliki oleh perusahaan dalam negeri, akibatnya tekanan yang diterima oleh perusahaan untuk membayar utang luar negeri akan bertambah banyak. Selanjutnya ongkos impor yang perlu dikeluarkan oleh perusahaan dalam membeli barang serta fasilitas akan lebih mahal, dampaknya ongkos produksi makin tinggi. Dengan meningkatnya tekanan terhadap ongkos yang harus diterima perusahaan bertambah banyak menyebabkan profitabilitas atau laba yang diterima perusahaan akan mengalami penurunan, akibatnya pemilik modal kurang tertarik untuk menanamkan modal atau menanamkan dananya untuk saham serta pada akhirnya IHSG menjadi melemah. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianto (2011), Rahayu (2012), dan Witcaksono (2009) yang menyatakan secara parsial nilai tukar dollar AS berpengaruh negatif terhadap IHSG dan tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Taufiq (2005) dan Sudjono (2002) yang menyatakan nilai tukar dollar AS berpengaruh positif terhadap IHSG.

Sesuai dengan hasil analisis statistik ditemukan terbukti secara parsial Indeks Saham *Dow Jones* (DJIA) berpengaruh positif serta signifikan atas IHSG. Kondisi ini dinyatakan dengan koefisien regresi indeks saham *Dow Jones* dengan angka 0,496 dan hasil signifikan t di bawah dari taraf signifikan yang dipersyaratkan ( $0,000 < 0,05$ ). Pengaruh positif indeks saham *Dow Jones* atas IHSG hal tersebut mencerminkan sudah terjalin hubungan yang saling menguntungkan antara pasar

modal dalam negeri dengan pasar modal luar negeri terutama Amerika Serikat sebab Amerika Serikat adalah bagian dari negara target ekspor terbanyak dalam negeri seperti ekspor nonmigas. Kemajuan perekonomian Amerika Serikat bisa memengaruhi perekonomian dalam negeri ikut serta mengalami kemajuan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muharam (2008), Witjaksono (2010), Pratikno (2009), Amin (2012), Bahari (2012), Kurniawan (2013), dan Susanto (2013) yang menemukan bahwa indeks *Dow Jones* berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil analisis tingkat inflasi menunjukkan pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena naiknya harga-harga secara umum dipengaruhi oleh adanya inflasi yang tinggi hal ini berdampak pada meningkatnya biaya modal perusahaan sehingga ada keinginan pemilik modal berinvestasi di pasar uang yang menyebabkan harga saham di pasar modal terjadi penurunan dengan signifikan.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap IHSG di BEI karena investor berinvestasi di pasar modal dalam waktu yang lama akan memperoleh keuntungan yang berlipat ganda sehingga sangat menarik bagi investor dan sebagian besar saham yang ada di BEI adalah milik asing oleh karena itu kenaikan suku bunga tidak mengakibatkan harga saham mengalami penurunan serta akan meningkatkan nilai mata uangnya.
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai tukar dollar AS menunjukkan pengaruh negatif terhadap IHSG di BEI hal tersebut terjadi karena investor tertarik untuk menanamkan modal di pasar uang bilamana nilai mata uang meningkat dengan harapan akan memperoleh keuntungan dengan demikian maka akan berdampak pula pada harga saham mengalami penurunan yang disebabkan oleh pengaruh negatif dari pasar modal.

4. Hasil analisis menunjukkan bahwa indeks saham *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap IHSG di BEI karena indeks saham *Dow Jones* yang meningkat memberi gambaran bahwa Amerika Serikat memiliki kinerja perekonomian yang berpengaruh positif bagi pertumbuhan ekonomi dalam negeri dengan aktivitas ekspor ataupun aliran modal masuk baik penanaman modal langsung dan lewat pasar modal.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Terdapat berbagai keterbatasan pada penelitian ini diantaranya:

1. Variabel makro ekonomi hanya empat dan sebab situasi keamanan, hubungan politik dan situasi kejadian di Indonesia tidak menjadi fokus perhatian dari penelitian ini.
2. Penelitian ini mengabaikan sebab-sebab mendasar dari tempat usaha seperti laba, rugi, dan sebab dari dalam, namun hanya melihat dari segi ekonomi yang luas saja.
3. Penelitian tersebut cukup memakai objek variasi tingkat inflasi, kurs suku bunga SBI, Nilai tukar dolar (AS), indeks saham *Dow Jones* saja yang menjadi indikator indeks harga saham gabungan, sementara faktor lainnya masih banyak yang dapat memengaruhi penelitian ini.
4. Sektor bursa saham Indonesia saja yang menjadi pilihan penelitian ini, pada hal faktor makro ekonomi terhadap indeks saham negara lain juga perlu dikaji.
5. Penelitian ini memiliki nilai R yang bernilai besar namun tentu ada juga sebab-sebab lain yang ikut serta memengaruhi indeks harga saham gabungan, misalnya neraca perdagangan dan pembayaran dan uang yang beredar.



### C. Saran

Keterbatasan dari hasil penelitian yang telah dilaksanakan ini, maka sempat menyertakan unsur saran dan pemikiran bagi peneliti selanjutnya antara lain:

1. Peneliti selanjutnya dapat meneliti indeks sektor lain yang pengaruh terhadap makro ekonomi sehingga dapat dipilih indeks berbagai sektor saham yang kuat terhadap makro ekonomi seimbang serta bagian mana pun tentunya peka dari kurang seimbangnya situasi makro ekonomi.
2. Peneliti selanjutnya mudah memanfaatkan berbagai instrumen yang memungkinkan analisis variabel sangat akurat untuk digunakan dalam penelitian ini, seperti analisis logistik sehingga mendapatkan hasil penelitian yang bervariasi dengan berbagai variabel di samping dapat ditemukan pada sektor apa saja yang memiliki kepekaan dari objek makro ekonomi.
3. Peneliti selanjutnya memungkinkan mencari perbandingan masa penelitian jauh dari terjadinya masalah ekonomi dan sesudah mengalami masalah ekonomi, serta terjadinya kesulitan keuangan menyeluruh dengan demikian dapat dideteksi kekuatan objek yang bersangkutan untuk mengetahui dampak masing-masing sebab keikutsertaannya memengaruhi indeks harga saham gabungan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amin, M. (2012). Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Faculty Economic and Bisnis Universitas Brawijaya*. PP: 1 - 17 Februari 2012.
- Anoraga, P. (2001). *Pengantar Pasar Modal (Vol. Edisi Revisi)*. Jakarta: PT. Asdi Mahasatya.
- Arwanta, G. (2004). Analisis Pengaruh Variabel Fundamental dan Teknikal Harga Saham (Studi di Bursa Efek Surabaya). *Lintasan Ekonomi* (Vol. XX. No 2, Hal 188 - 203).
- Binastuti. (2004). Analisis Faktor Fundamental, Risiko Sistemik dan Tingkat Bunga serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham (Vol 7, September 2004). *Jurnal ilmiah Ekonomi dan Bisnis, Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*.
- Brealey, M. M. (2007). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan (Edisi Kelima, Jilid 1, Terjemahan oleh Yelvi Andri Zaimur 2008)*. Jakarta: Erlangga.
- Budiono. (2001). *Ekonomi Makro (Vol. Edisi Keempat)*. Yogyakarta: BPFE.
- Darmaji, F. (2009). *Pasar Modal Indonesia (Vol. Edisi Ketiga)*. Salemba Empat Jakarta.
- Divianto. (2013). Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Kurs Dollar (USD) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di

Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006 - 2010. Sriwijaya: *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akutansi Politeknik*.

Downes, G. (2006). *Manajemen Strategi dan Kebijakan Bisnis*. Yogyakarta: BPFE UGM.

Eachern, A. (2000). *Ekonomi Makro, Pendekatan Kontemporer*. Salemba Empat Jakarta.

Eduardus, T. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.

Ekawati, E. (2015). *Manajemen Keuangan (Edisi Kesatu, Cetakan Kespuluh)*. Tangerang Selatan: Universitas Terbuka.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 (Edisi Kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Gujarati. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrik (Edisi 3, Jilid 2, Terjemahan oleh Julius A. Mulyadi)*. Jakarta: Erlangga.

Handayani. (2007). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi di Bursa Efek Indonesia)*. No 1. Januari - Juli 2008. Hal 55 - 76.

Hariato. (2000). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: BEI.

Hermawan, A. T. (2011). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS, Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Emperis di BEI Periode 2005 - 2012)*.

Husnan, S. (2003). *Dasar Teori Fortofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Ismawati, L., Hermawan, dan Beni. (2013). Pengaruh Kurs Mata Uang Rupiah atas DollarAS, Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesiadan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi Insentif Kopwil 4*, Volume 7 No. 2.

Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

Karl, F. (2001). *Pengantar Ilmu Ekonomi (Vol. Edisi Revisi)*. Jakarta: Bina Grafika.

Kasmir. (2002). *Dasar-dasar Perbankan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Krugman. (2000). *Ekonomi Internasional, Teori dan Kebijakannya*. Jakarta: Rajawali Pers.

Kusher Fitri, D. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Surakarta: *Skripsi Universitas Muhammadiyah*.

Liauw, J. T. (2012). *Analisis Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap IHSG di BEI*. STIE MDP.

Madura. (2000). *Manajemen Keuangan Internasional (Vol. Edisi Keempat Jilid 1)*. Jakarta: Erlangga.

Mankiw. (2000). *Teori Makroekonomi, Alih Bahasa Iman Nurmawan (Vol. Edisi Keempat)*. Jakarta: Erlangga.

Manurung, R. (2016). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Vol 19*, No 4, Oktober 2016.

Martalena, M. (2011). *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.

Nanga. (2001). *Ekonomi Makro Teori, Masalah dan Kebijakan*. Jakarta: Erlangga.

Nasional, B. S. (2000). *Indikator Sosial Ekonomi Indonesia Badan Pusat Statistik Indonesia*. Jakarta.

Natarysyah. (2000). Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 15, No 3. Hal 294 - 312.

Nellis. (2000). *Ekonomi terjemahan Antrik Susanti*. Yogyakarta: Andi.

Novianto, A. (2011). Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika/Rupiah (US/Rp), Tingkat Suku Bunga, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1 - 2010.6. Semarang: *Skripsi Universitas Diponegoro*.

- Purnomo. (2013). *Buku Pintar Investasi Properti*. Jakarta: Gramedia.
- Purwanto, H. (2006). *Mengenal Pasar Modal*. Jakarta: Salemba Empat.
- Putong. (2003). *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*. Ghalia Indonesia.
- Rahardja. (1997). *Uang dan Perbankan*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Raharja, M. (2004). *Teori Ekonomi Makro (Vol. Edisi Kedua)*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Indonesia.
- Rahayu, T. P. (2002). Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap IHS di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 15 Juli 2002 Hal 294 - 312.
- Samsul, M. (2008). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. (2014). *Statistik Multivariat Konsep dan Aplikasi*. Jakarta: Media Kumputindo.
- Siamat. (2001). *Manajemen Lembaga Keuangan*. Jakarta: Intermedia.
- Simorangkir, S. (2004). *Sistem Kebijakan Nilai Tukar*. Jakarta: Bank Indonesia.
- Sirait, D. (2002). Analisis Keterkaitan Sektor Riil, Sektor Moneter, dan Sektor Luar Negeri dengan Pasar Modal (Studi Emperis di BEI). *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, Vol 9, No.2.

Sudarsana Ni Made, A. C. (2013). *Pengaruh Suku Bunga SBI, Nilai Tukar, Inflasi dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI*.

Sukirno, S. (2004). *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal (Vol. Edisi Keenam)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sundjaja, B. (2003). *Manajemen Keuangan (Vol. Edisi Kelima)*. Jakarta: Laterata Lintas media.

Tajul, K. (2005). *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

Tandelilin. (2008). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.

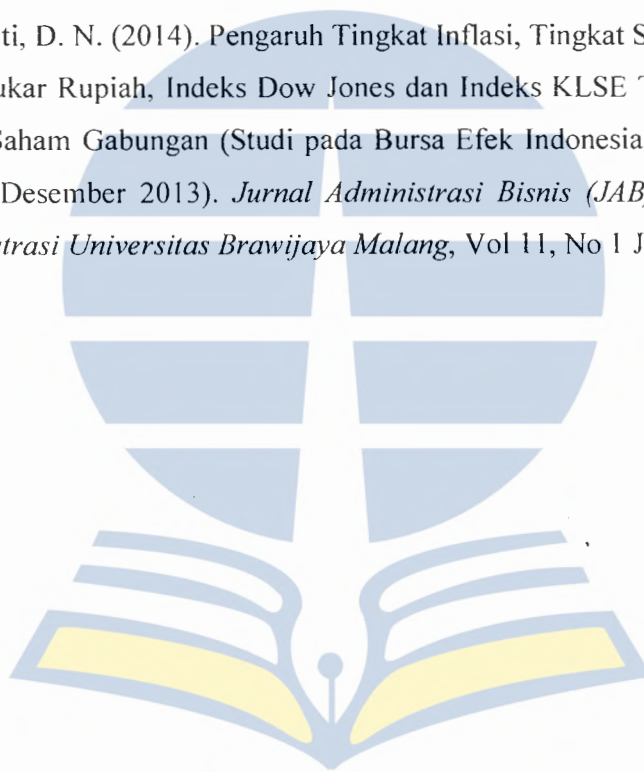
Tobing. (2009). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 - 2008. Medan: *Skripsi Universitas Sumatera Utara*.

Wibowo. (2012). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Indeks Saham Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 14, No 2, Agustus 2012 Hal 117-130.

Wijayanti, A. (2013). *Pengaruh Beberapa Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI Periode 2003 - 2012.*

Witjaksono, A. A. (2010). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones Terhadap IHSG di BEI selama Periode 2000 - 2009. *Jurnal Studi Magister Manajemen Universitas Depongoro.*

Yusnita Jayanti, D. N. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2010 - Desember 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang*, Vol 11, No 1 Januari 2014.





### Lampiran 1. Data 120 Pengamatan

OBSERVASI	BULAN	TAHUN	IHSG	KURS	DJIA
1	Jan	2007	1757,26	9.066,50	4239,61
2	Feb	2007	1740,97	9.067,80	4213,74
3	Mar	2007	1830,92	9.163,95	4252,53
4	Apr	2007	1999,17	9.097,55	4464,85
5	Mei	2007	2084,32	8.844,33	4630,75
6	Jun	2007	2139,28	8.983,65	4497,86
7	Jul	2007	2348,67	9.067,14	4411,86
8	Agt	2007	2194,34	9.366,68	4404,17
9	Sep	2007	2359,21	9.309,90	4510,86
10	Okt	2007	2643,49	9.107,06	4598,63
11	Nov	2007	2688,33	9.264,27	4436,33
12	Des	2007	2745,83	9.333,60	4394,05
13	Jan	2008	2627,25	9.406,35	4290,68
14	Feb	2008	2721,94	9.181,15	4129,04
15	Mar	2008	2447,30	9.184,94	4196,94
16	Apr	2008	2304,52	9.208,64	4451,22
17	Mei	2008	2444,35	9.290,80	4514,44
18	Jun	2008	2349,10	9.295,71	4161,96
19	Jul	2008	2304,51	9.163,45	4138,05
20	Agt	2008	2165,94	9.149,25	4162,03
21	Sep	2008	1846,09	9.340,65	3829,04
22	Okt	2008	1256,70	10.048,35	3286,48
23	Nov	2008	1241,54	11.711,15	3108,08
24	Des	2008	1355,41	11.324,84	3086,07
25	Jan	2009	1332,67	11.167,21	2798,52
26	Feb	2009	1285,48	11.852,75	2434,72
27	Mar	2009	1434,07	11.849,55	2587,24
28	Apr	2009	1722,77	11.025,10	2814,30
29	Mei	2009	1916,83	10.392,65	2898,62
30	Jun	2009	2026,78	10.206,64	2925,48
31	Jul	2009	2323,24	10.111,33	3162,45

OBSERVASI	BULAN	TAHUN	IHSG	KURS	DJIA
32	Agt	2009	2341,54	9.977,60	3248,86
33	Sep	2009	2467,59	9.900,72	3327,87
34	Okt	2009	2367,70	9.482,73	3256,05
35	Nov	2009	2415,84	9.469,95	3478,72
36	Des	2009	2534,36	9.457,75	3566,68
37	Jan	2010	2610,80	9.275,45	3417,08
38	Feb	2010	2549,03	9.348,21	3504,68
39	Mar	2010	2777,30	9.173,73	3679,02
40	Apr	2010	2971,25	9.027,33	3794,61
41	Mei	2010	2796,96	9.183,21	3509,40
42	Jun	2010	2913,68	9.148,36	3357,54
43	Jul	2010	3069,28	9.049,45	3631,61
44	Agt	2010	3081,88	8.971,76	3482,29
45	Sep	2010	3501,30	8.975,84	3735,80
46	Okt	2010	3635,32	8.927,90	3863,64
47	Nov	2010	3531,21	8.938,38	3845,26
48	Des	2010	3703,51	9.022,62	4033,19
49	Jan	2011	3409,17	9.037,38	4077,47
50	Feb	2011	3470,35	8.912,56	4163,23
51	Mar	2011	3678,67	8.761,48	4228,42
52	Apr	2011	3819,62	8.651,30	4397,05
53	Mei	2011	3836,97	8.555,80	4354,84
54	Jun	2011	3888,57	8.564,00	4309,56
55	Jul	2011	4130,80	8.533,24	4199,24
56	Agt	2011	3841,73	8.532,00	3986,75
57	Sep	2011	3549,03	8.765,50	3742,60
58	Okt	2011	3790,85	8.895,24	4128,75
59	Nov	2011	3715,08	9.015,18	4155,81
60	Des	2011	3821,99	9.088,48	4232,17
61	Jan	2012	3941,69	9.109,14	4355,24
62	Feb	2012	3985,21	9.025,76	4375,69
63	Mar	2012	4121,55	9.165,33	4460,53
64	Apr	2012	4180,73	9.175,50	4474,87

OBSERVASI	BULAN	TAHUN	IHSG	KURS	DJIA
65	Mei	2012	3832,82	9.290,24	4283,57
66	Jun	2012	3955,58	9.451,14	4427,42
67	Jul	2012	4142,34	9.456,59	4442,24
68	Agt	2012	4060,33	9.499,84	4393,46
69	Sep	2012	4262,56	9.566,35	4441,70
70	Okt	2012	4350,29	9.597,14	4432,92
71	Nov	2012	4276,14	9.627,95	4383,48
72	Des	2012	4316,69	9.645,89	4442,07
73	Jan	2013	4453,70	9.687,33	4736,53
74	Feb	2013	4795,79	9.686,65	4829,21
75	Mar	2013	4940,99	9.709,42	5036,94
76	Apr	2013	5034,07	9.724,05	5115,72
77	Mei	2013	5068,63	9.760,91	5093,15
78	Jun	2013	4818,90	9.881,53	5034,66
79	Jul	2013	4610,38	10.073,39	5242,64
80	Agt	2013	4195,09	10.572,50	5021,61
81	Sep	2013	4316,18	11.346,24	5166,61
82	Okt	2013	4510,63	11.366,90	5363,46
83	Nov	2013	4256,44	11.613,10	5504,91
84	Des	2013	4274,18	12.087,10	5641,55
85	Jan	2014	4418,76	12.179,65	5473,96
86	Feb	2014	4620,22	11.935,10	5626,95
87	Mar	2014	4768,28	11.427,05	5725,85
88	Apr	2014	4840,15	11.435,75	5806,31
89	Mei	2014	4893,91	11.525,94	5915,81
90	Jun	2014	4878,58	11.892,62	6009,94
91	Jul	2014	5088,80	11.689,06	5883,76
92	Agt	2014	5136,86	11.706,67	6087,39
93	Sep	2014	5137,58	11.890,77	6063,44
94	Okt	2014	5089,55	12.144,87	6272,19
95	Nov	2014	5149,89	12.158,30	6456,16
96	Des	2014	5226,95	12.438,29	6473,60
97	Jan	2015	5289,40	12.579,10	6272,52

OBSERVASI	BULAN	TAHUN	IHSG	KURS	DJIA
98	Feb	2015	5450,29	12.749,84	6470,81
99	Mar	2015	5518,67	13.066,82	6328,12
100	Apr	2015	5086,42	12.947,76	6308,13
101	Mei	2015	5216,38	13.140,53	6279,18
102	Jun	2015	4910,66	13.313,24	6096,22
103	Jul	2015	4802,53	13.374,79	6229,98
104	Agt	2015	4509,61	13.781,75	5848,87
105	Sep	2015	4223,91	14.396,10	5812,93
106	Okt	2015	4455,18	13.795,86	6162,46
107	Nov	2015	4446,46	13.672,57	6139,09
108	Des	2015	4593,01	13.854,60	5978,34
109	Jan	2016	4615,16	13.889,05	5717,76
110	Feb	2016	4770,96	13.515,70	5838,59
111	Mar	2016	4845,37	13.193,14	6275,60
112	Apr	2016	4838,58	13.179,86	6253,29
113	Mei	2016	4796,87	13.419,65	6248,34
114	Jun	2016	5016,65	13.355,05	6303,44
115	Jul	2016	5215,99	13.118,82	6470,85
116	Agt	2016	5386,08	13.165,00	6397,14
117	Sep	2016	5364,80	13.118,24	6424,87
118	Okt	2016	5422,54	13.017,24	6400,14
119	Nov	2016	5148,91	13.310,50	6719,99
120	Des	2016	5296,71	13.417,67	6902,45

## Lampiran 2. Data LN 120 Pengamatan

LN_IHSG	SBI	INFLASI	LN_KURS	LN_DJIA
7,472	9,5	6,26	9,112	8,352
7,462	8,1	6,3	9,112	8,346
7,513	8,1	6,52	9,123	8,355
7,600	8,1	6,29	9,116	8,404
7,642	7,83	6,01	9,088	8,440
7,668	7,83	5,77	9,103	8,411
7,762	7,83	6,06	9,112	8,392
7,694	7,83	6,51	9,145	8,390
7,766	7,83	6,95	9,139	8,414
7,880	7,83	6,88	9,117	8,434
7,897	7,83	6,71	9,134	8,398
7,918	7,83	6,59	9,141	8,388
7,874	7,83	7,36	9,149	8,364
7,909	8,01	7,4	9,125	8,326
7,803	8,04	8,17	9,125	8,342
7,743	8,04	8,96	9,128	8,401
7,802	8,44	10,38	9,137	8,415
7,762	9,2	11,03	9,137	8,334
7,743	9,75	11,9	9,123	8,328
7,681	9,74	11,85	9,121	8,334
7,521	9,91	12,14	9,142	8,250
7,136	11,16	11,77	9,215	8,098
7,124	11,5	11,68	9,368	8,042
7,212	11,08	11,06	9,335	8,035
7,195	10,52	9,17	9,321	7,937
7,159	9,74	8,6	9,380	7,798
7,268	9,16	7,92	9,380	7,858
7,452	8,32	7,31	9,308	7,942
7,558	7,59	6,04	9,249	7,972
7,614	7,18	3,65	9,231	7,981
7,751	6,9	2,71	9,221	8,059

LN_IHSG	SBI	INFLASI	LN_KURS	LN_DJIA
7,759	6,72	2,75	9,208	8,086
7,811	6,67	2,83	9,200	8,110
7,770	6,7	2,57	9,157	8,088
7,790	6,69	2,41	9,156	8,154
7,838	6,59	2,78	9,155	8,179
7,867	6,7	3,72	9,135	8,137
7,843	6,69	3,81	9,143	8,162
7,929	6,68	3,43	9,124	8,210
7,997	6,67	3,91	9,108	8,241
7,936	6,68	4,16	9,125	8,163
7,977	6,72	5,05	9,121	8,119
8,029	6,72	6,22	9,110	8,197
8,033	6,72	6,44	9,102	8,155
8,161	6,73	5,8	9,102	8,226
8,198	6,73	5,67	9,097	8,259
8,169	6,42	6,33	9,098	8,255
8,217	6,26	6,96	9,107	8,302
8,134	6,5	7,02	9,109	8,313
8,152	6,71	6,84	9,095	8,334
8,210	6,72	6,65	9,078	8,350
8,248	7,18	6,16	9,065	8,389
8,252	7,36	5,98	9,054	8,379
8,266	7,36	5,54	9,055	8,369
8,326	7,28	4,61	9,052	8,343
8,254	6,78	4,79	9,052	8,291
8,174	6,28	4,61	9,079	8,228
8,240	5,77	4,42	9,093	8,326
8,220	5,22	4,15	9,107	8,332
8,249	5,04	3,79	9,115	8,350
8,279	4,88	3,65	9,117	8,379
8,290	3,82	3,56	9,108	8,384
8,324	3,83	3,97	9,123	8,403
8,338	3,93	4,5	9,124	8,406

<b>LN_IHSG</b>	<b>SBI</b>	<b>INFLASI</b>	<b>LN_KURS</b>	<b>LN_DJIA</b>
8,251	4,24	4,45	9,137	8,363
8,283	4,32	4,53	9,154	8,396
8,329	4,46	4,56	9,154	8,399
8,309	4,54	4,58	9,159	8,388
8,358	4,67	4,31	9,166	8,399
8,378	4,75	4,61	9,169	8,397
8,361	4,77	4,32	9,172	8,386
8,370	4,8	4,3	9,174	8,399
8,401	4,84	4,57	9,179	8,463
8,475	4,86	5,31	9,179	8,482
8,505	4,87	5,9	9,181	8,525
8,524	4,89	5,57	9,182	8,540
8,531	5,02	5,47	9,186	8,536
8,480	5,28	5,9	9,198	8,524
8,436	5,52	8,61	9,218	8,565
8,342	5,86	8,79	9,266	8,522
8,370	6,96	8,4	9,337	8,550
8,414	6,97	8,32	9,338	8,587
8,356	7,22	8,37	9,360	8,613
8,360	7,22	8,38	9,400	8,638
8,394	7,23	8,22	9,408	8,608
8,438	7,17	7,75	9,387	8,635
8,470	7,13	7,32	9,344	8,653
8,485	7,14	7,25	9,344	8,667
8,496	7,15	7,32	9,352	8,685
8,493	7,14	6,7	9,384	8,701
8,535	7,09	4,53	9,366	8,680
8,544	6,97	3,99	9,368	8,714
8,544	6,88	4,53	9,384	8,710
8,535	6,85	4,83	9,405	8,744
8,547	6,87	6,23	9,406	8,773
8,562	6,9	8,36	9,429	8,775
8,573	6,93	6,96	9,440	8,744

<b>LN_IHSG</b>	<b>SBI</b>	<b>INFLASI</b>	<b>LN_KURS</b>	<b>LN_DJIA</b>
8,603	6,67	6,29	9,453	8,775
8,616	6,65	6,38	9,478	8,753
8,534	6,65	6,79	9,469	8,750
8,560	6,65	7,15	9,483	8,745
8,499	6,65	7,26	9,497	8,715
8,477	6,65	7,26	9,501	8,737
8,414	6,75	7,18	9,531	8,674
8,349	7,1	6,83	9,575	8,668
8,402	7,1	6,25	9,532	8,726
8,400	7,1	4,89	9,523	8,722
8,432	7,1	3,35	9,536	8,696
8,437	6,65	4,14	9,539	8,651
8,470	6,55	4,42	9,512	8,672
8,486	6,6	4,45	9,487	8,744
8,484	6,6	3,6	9,486	8,741
8,476	6,6	3,33	9,504	8,740
8,521	6,4	3,45	9,500	8,749
8,559	6,4	3,21	9,482	8,775
8,592	6,4	2,79	9,485	8,764
8,588	6,15	3,07	9,482	8,768
8,598	5,9	3,31	9,474	8,764
8,547	5,9	3,58	9,496	8,813
8,575	5,9	3,02	9,504	8,840



### Lampiran 3. Data Hasil Analisis

#### Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG Ln	120	7	9	8.14	.394
INFLASI%	120	2	12	5.97	2.248
SBI%	120	4	12	6.87	1.474
Ln NILAI TUKAR	120	9	10	9.25	.157
Ln DJIA	120	8	9	8.43	.242
Valid N					

#### Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
INFLASI (%)	.494	2.023
SBI (%)	.504	1.986
Ln NILAI TUKAR	.797	1.254
Ln DJIA	.776	1.289

#### Uji Glejser

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.027	.013		-2.057	.042
1 INFLASI (%)	.001	.002	.068	.597	.552
SBI (%)	.008	.002	.372	3.314	.001
Ln NILAI TUKAR	.264	.112	.210	2.348	.021
Ln DJIA	-.039	.070	-.050	-.556	.579

**Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<b>Residual</b>
N		119
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.00000
	Std. Deviation	.047801
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.051
	Negative	-.081
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.054 <sup>c</sup>

**Uji Autokorelasi**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.672 <sup>a</sup>	.452	.433	.049	1.859

**Uji Simultan (Uji F)**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.222	4	.056	23.485	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.269	114	.002		
	Total	.492	118			

**Hasil Uji Statistik t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.012	.023		-.537	.592
	INFLASI (%)	-.007	.003	-.237	-2.403	.018
	SBI (%)	.009	.004	.201	2.061	.042
	Ln NILAI TUKAR	-.614	.197	-.242	-3.120	.002
	Ln DJIA	.771	.122	.496	6.299	.000

**Uji Determinasi**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.672 <sup>a</sup>	.452	.433	.04862