

**ANALISIS PENGARUH NILAI TUKAR (KURS) DOLAR
AMERIKA/RUPIAH (US\$/Rp), TINGKAT SUKU BUNGA SBI, INFLASI,
DAN JUMLAH UANG BEREDAR (M2) TERHADAP INDEKS HARGA
SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
PERIODE 1999.1 – 2010.6**

Oleh : Aditya Novianto / NIM: C2B606001

Dosen Pembimbing : Drs. Nugroho SBM, MSP

ABSTRACT

Capital market in Indonesia is an emerging markets that the development is very vulnerable to macroeconomic conditions in general. To see the development of the Indonesian capital market is one indicator that is often used is the Composite Stock Price Index (IHSG), which is one of the stock market index used by the Bursa Efek Indonesia (BEI).

The analytical tool used in this study is multiple linier regression with Composite Stock Price Index (IHSG) as the dependent variable and four independent variabel are the variable exchange rate rupiah, the rate of 1 month SBI interest rate, inflation and money supply (M2). After being tested deviations classical assumptions, the result indicate normally distributed data and not obtained an aberration. Based on the calculation results obtained value Eviews 6 count $F = 264.7399$ with a significance F of 0.000. By using the 0,05 significance level obtained value of F table 2.44. Then count $F (264.7399) > F$ table (2.44), or significance of F 0,000 indicates less than 0,05 so it can be concluded that the four independent variables namely the exchange rate rupiah, the rate of 1 month, inflation, and money supply (M2) jointly affect the accepted the Composite Stock Price Index (IHSG) in Bursa Efek Indonesia (BEI) is accepted. Partial variable exchange rate rupiah and interest rates have a significant 1 month SBI. While the variable inflation and money supply (M2) was not significant. And of the four variable are the most dominant influence of Composite Stock Price Index (IHSG) in Bursa Efek Indonesia (BEI) is the exchange rate rupiah. With count t value of -9.280776 and significance probability of 0,000.

Keywords: *Composite Stock Price Index (IHSG), exchange rate rupiah, rate of 1 month SBI interest rate, inflation, and Money Supply (M2)*

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Semenjak krisis ekonomi menghantam Indonesia pada pertengahan 1997, kinerja pasar modal mengalami penurunan tajam bahkan diantaranya mengalami kerugian. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal khususnya saham, dan akan berdampak terhadap harga pasar saham di bursa. Selain itu krisis ekonomi juga menyebabkan variabel-variabel ekonomi, seperti suku bunga, inflasi, nilai tukar maupun pertumbuhan ekonomi mengalami perubahan yang cukup tajam. Suku bunga meningkat sampai mencapai angka 68,76% pertahun pada tahun 1998, demikian juga inflasi mencapai angka 77% pertahun (Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, 1998).

Untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia salah satu indikator yang sering digunakan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indikator pasar modal ini dapat berfluktuasi seiring dengan perubahan indikator-indikator makro yang ada. Seiring dengan indikator pasar modal, indikator ekonomi makro juga bersifat fluktuatif.

Pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penggerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu, pasar modal juga merupakan representasi untuk menilai kondisi perusahaan di suatu negara, karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal. Pasar modal yang mengalami peningkatan (*bullish*) atau mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat yang tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Banyak teori dan penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipengaruhi oleh beberapa faktor. Seperti faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) dan faktor yang berasal dari dalam negeri (internal). Faktor yang berasal dari luar negeri tersebut bisa datang dari indeks bursa asing negara lain (*Dow Jones, Hang Seng, Nikkei*, dll), tren perubahan harga minyak dunia, tren harga emas dunia, sentimen pasar luar negeri, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor yang berasal dari dalam negeri bisa datang dari nilai tukar atau kurs di suatu negara terhadap negara lain, tingkat suku bunga dan inflasi yang terjadi di negara tersebut, kondisi sosial dan politik suatu negara, jumlah uang beredar dan lain sebagainya. Pada umumnya bursa memiliki pengaruh yang kuat terhadap kinerja bursa efek lainnya adalah bursa efek yang tergolong maju seperti bursa Amerika, Jepang, Inggris, dan sebagainya. Selain itu bursa efek yang berada dalam satu kawasan juga dapat mempengaruhi karena letak geografisnya yang saling berdekatan seperti, Indeks STI di Singapura, *Nikkei* di Jepang, *Hang Seng* di Hong Kong, *Kospi* di Korea Selatan, KLSE di Malaysia, dan lain sebagainya.

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek
Indonesia (BEI)
Periode Januari 1999 – Juni 2010

Tahun	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
1999	676.91
2000	41632
2001	392.03
2002	424.94
2003	691.89
2004	1,000.23
2005	1,162.64
2006	1,805.52
2007	2,745.83
2008	1,355.41
2009	2,534.36
2010*	2,756.00

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, beberapa tahun

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami peningkatan pada tahun 1999, pada tahun 2000 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) kembali mengalami penurunan menjadi 416,32 poin dan pada tahun 2001 mengalami penurunan kembali menjadi 392,03 poin. Penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tersebut dipengaruhi baik oleh faktor ekonomi maupun non ekonomi. Faktor ekonomi terutama akibat melemahnya nilai tukar, dan melemahnya kinerja bursa regional. Sementara faktor non ekonomi yang mempengaruhi melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terutama bersumber dari meningkatnya kekhawatiran pasar terhadap stabilitas keamanan dan politik selama 2001, terjadinya tragedi *World Trade Center* (WTC) di Amerika Serikat 11 September 2001 yang diikuti oleh aksi anti Amerika di sejumlah kota besar.

Tabel 1.2
Kurs Tengah Rp Terhadap Dolar Amerika
Periode Januari 1999 – Juni 2010

Tahun	Kurs Tengah Rp Terhadap US\$
1999	7,100
2000	9,595
2001	10,400
2002	8,940
2003	8,465
2004	9,920
2005	9,830
2006	9,020
2007	9,376
2008	11,092
2009	10,358
2010*	9,181

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, beberapa tahun

Tabel 1.2 menunjukkan bahwa kurs rupiah terhadap dolar mengalami fluktuasi dari Januari 1999 hingga Juni 2010. Tahun 1999 nilai rupiah menguat terhadap dolar dibanding tahun sebelumnya, namun pada tahun 2000 nilai rupiah melemah kembali menjadi Rp 9.595 per dolar. Sejak memasuki tahun 2002, kurs rupiah relatif stabil dengan mengarah penguatan. Sejalan dengan penguatan kurs rupiah kinerja pasar modal juga menunjukkan perbaikan dimana pada akhir 2003, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencapai 691,9poin atau menguat 62,8% dibandingkan dengan akhir tahun sebelumnya.

Tabel 1.3
Perkembangan Jumlah Uang Beredar
Periode Januari 1999 – Juni 2010

Tahun	Jumlah Uang Beredar			
	M1 (Miliar Rupiah)	% (Pertumbuhan)	M2 (Miliar Rupiah)	% (Pertumbuhan)
1999	124.633	-	646.205	-
2000	162.186	30,13	747.028	15,60
2001	177.731	9,58	844.053	12,99
2002	191.939	7,99	883.908	4,72
2003	223.799	16,60	955.692	8,12
2004	253.818	13,41	1.033.527	8,14
2005	281.905	11,07	1.203.215	16,42
2006	361.073	28,08	1.382.073	14,87
2007	460.842	27,63	1.649.662	19,36
2008	466.379	1,20	1.898.891	15,10
2009	501.254	7,47	1.975.681	4,04
2010*	526.741	5,09	2.123.232	7,46

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, beberapa tahun

Dari tabel 1.3 jumlah uang beredar M1 (*narrow money*) maupun M2 (*broad money*) mengalami peningkatan jumlah dari Januari 1999 hingga Juni 2010, dengan persentase pertumbuhan yang berfluktuasi. Penguatan nilai tukar rupiah yang disertai dengan terkendalinya pertumbuhan uang primer turut membantu pengendalian kenaikan harga rata-rata barang dan jasa.

Tabel 1.4
Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI
Periode Januari 1999 – Juni 2010

Tahun	Tingkat Suku Bunga SBI (%)
1999	11,93
2000	14,53
2001	17,62
2002	12,93
2003	8,31
2004	7,43
2005	12,75
2006	9,75
2007	8,00
2008	10,83
2009	7,28
2010*	6,31

Sumber: Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia, beberapa tahun

Terkendalinya laju inflasi memberi ruang gerak bagi penurunan suku bunga. Suku bunga rata-rata tertimbang SBI 1 bulan turun dari 13% pada bulan

Desember 2002 menjadi 8,3% pada bulan Desember 2003. Makin rendah tingkat suku bunga SBI sampai batas tertentu maka orang akan cenderung mencari alternatif investasi lain yang dianggap menguntungkan. Salah satunya beralih investasi saham, sehingga kian rendah tingkat suku bunga SBI, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai pencerminan harga saham akan makin meningkat.

1.2. Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang dapat diidentifikasi antara lain :

- a. Apakah variabel nilai tukar (kurs) dolar Amerika mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel dependen IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 – 2010.6
- b. Apakah variabel tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel dependen IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 – 2010.6
- c. Apakah variabel inflasi mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel dependen IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 – 2010.6
- d. Apakah variabel jumlah uang beredar (M2) mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel dependen IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 – 2010.6

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Bertolak pada latar belakang permasalahan diatas maka tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh variabel nilai tukar (kurs) dolar Amerika terhadap variabel IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.6
2. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh variabel tingkat suku bunga SBI terhadap variabel IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.6

3. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh variabel inflasi terhadap variabel IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.6
4. Untuk menganalisis bagaimana pengaruh variabel jumlah uang beredar (M2) terhadap variabel IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.6

1.3.2. Kegunaan Penelitian

1. Bagi Investor

Dapat memberikan gambaran tentang keadaan saham perusahaan publik terutama pengaruh nilai tukar (kurs) dolar terhadap rupiah, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2) terhadap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) sehingga dapat menentukan dan menerapkan strategi perdagangan di pasar modal.

2. Bagi Pemerintah

Sebagai bahan pertimbangan bagi pemerintah dan pihak-pihak lainnya yang terkait dalam mengambil kebijakan yang akan ditempuh sehubungan dengan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Bagi Peneliti dan Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti sendiri, penelitian ini dapat membuka cakrawala baru. Bahwa faktor-faktor ekonomi makro juga berpotensi mempengaruhi kinerja bursa saham, jadi tidak hanya faktor-faktor internal bursa itu sendiri saja.

Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini bisa dijadikan dasar dan juga bisa dikembangkan secara luas lagi dengan mengambil faktor-faktor ekonomi yang lain, selain nilai tukar (kurs) dolar Amerika terhadap rupiah, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2).

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Investasi

Sunariyah (2003: 4) mendefinisikan investasi sebagai suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Menurut Taswan dan Soliha (2002: 168), keputusan untuk melakukan investasi dapat dilakukan oleh individu maupun badan usaha (termasuk lembaga perbankan) yang memiliki kelebihan dana. Investasi dapat dilakukan baik di pasar uang maupun di pasar modal ataupun ditempatkan sebagai kredit pada masyarakat yang membutuhkan.

2.1.2. Teori Portofolio

Pendekatan portofolio menekankan pada psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien (Natarsyah, 2003: 300). Pasar efisien diartikan sebagai bahwa harga-harga saham akan merefleksikan secara menyeluruh semua informasi yang ada di bursa. Jogiyanto (2005: 5) berpendapat bahwa pasar bisa menjadi efisien karena adanya beberapa peristiwa, yaitu:

1. Investor adalah penerima uang, yang berarti sebagai pelaku pasar, investasi seorang diri tidak dapat mempengaruhi sebagai suatu sekuritas.
2. Harga sekuritas tercipta karena ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran yang ditentukan oleh banyak investor.
3. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.
4. Informasi dihasilkan secara acak, dan tiap-tiap pengumuman bersifat acak satu dengan lainnya sehingga investor tidak bisa memperkirakan kapan emiten akan mengumumkan informasi baru.

2.1.3. Nilai Tukar (kurs)

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang

negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Sunariyah, 2006). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dolar Amerika (Jose Rizal, 2007).

2.1.3.1. Penentuan Nilai Tukar

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu (Madura, 1993):

1. Faktor Fundamental

Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

2. Faktor Teknis

Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran valuta pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

3. Sentimen Pasar

Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidentil, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek.

2.1.3.2. Sistem Kurs Mata Uang

Menurut Kuncoro (2001: 26-31), ada beberapa sistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

1. Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*)

Sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu :

- a. Mengambang bebas (murni) dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan bank sentral/otoritas moneter.
- b. Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu.

2. Sistem kurs tertahmbat (*pegged exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai ukur mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama “Menambatkan“ ke suatu mata uang berarti nilai tukar mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.

3. Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*).

Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai tukar mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*).

4. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*).

Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk

menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut.

2.1.3.3. Sejarah Perkembangan Kebijakan Nilai Tukar di Indonesia

Menurut Ana Ocktaviana (2007: 21), sejak tahun 1970, negara Indonesia telah menerapkan tiga sistem nilai tukar, yaitu:

1. Sistem kurs tetap (1970 - 1978)

Sesuai dengan Undang-Undang No.32 Tahun 1964, Indonesia menganut sistem nilai tukar kurs resmi Rp. 250/dolar Amerika sementara kurs uang lainnya dihitung berdasarkan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika.

2. Sistem mengambang terkendali (1978 - Juli 1997)

Pada masa ini, nilai tukar rupiah didasarkan pada sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Dengan sistem ini, bank Indonesia menetapkan kurs indikasi (pembatas) dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan *spread* tertentu.

3. Sistem kurs mengambang (14 Agustus 1997 - sekarang)

Sejak pertengahan Juli 1997, nilai tukar rupiah terhadap US dolar semakin melemah. Sehubungan dengan hal tersebut dan dalam rangka mengamankan cadangan devisa yang terus berkurang maka bank Indonesia memutuskan untuk menghapus rentang intervensi (sistem nilai tukar mengambang terkendali) dan mulai menganut sistem nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) pada tanggal 14 Agustus 1997.

2.1.4. Tingkat Suku Bunga

Menurut Keynes, dalam Wardane (2003), tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran akan uang (ditentukan dalam pasar uang). Perubahan tingkat suku bunga selanjutnya akan mempengaruhi keinginan untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita *capital loss* atau *capital gain*.

Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum.
2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

2.1.5. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sebagaimana tercantum dalam UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia, salah satu tugas Bank Indonesia (BI) sebagai otoritas moneter adalah membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam melaksanakan tugasnya, BI menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirement*), Fasilitas Diskonto, Himbauan Moral dan Operasi Pasar Terbuka. Dalam Operasi Pasar Terbuka BI dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

2.1.6. Inflasi

Inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan. Menurut Samuelson dan Nordhaus dalam Daniel (2001: 364) pada dasarnya inflasi yang tinggi tidak disukai oleh para pelaku pasar modal karena akan meningkatkan biaya produksi.

2.1.7. Jumlah Uang Beredar (M2)

Menurut Ana Ocktaviana (2007: 27), jumlah uang beredar adalah nilai keseluruhan uang yang berada di tangan masyarakat. Jumlah uang beredar dalam arti sempit (*narrow money*) adalah jumlah uang beredar yang terdiri atas uang kartal dan uang giral.

$$M1 = C + D$$

Keterangan :

M1 = jumlah uang yang beredar dalam arti sempit

C = Uang kartal (uang kertas + uang logam)

D = uang giral atau cek

Uang beredar dalam arti luas (M2) adalah uang beredar dalam arti sempit (M1) ditambah deposito berjangka (*time deposit*), atau:

$$M2 = M1 + TD$$

Keterangan:

M2 = jumlah uang beredar dalam arti luas

TD = deposito berjangka (*time deposit*)

Secara teknis, yang dihitung sebagai jumlah uang beredar adalah uang yang benar-benar berada di tangan masyarakat. Uang yang berada di tangan bank (bank umum dan bank sentral), serta uang kertas dan logam (kuartal) milik pemerintah tidak dihitung sebagai uang beredar.

2.1.8. Indeks Harga Saham

Menurut Ana Ocktavia (2001: 27), di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 5 (lima) jenis indeks, sebagai berikut:

1. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor. Semua perusahaan yang tercatat di BEI diklasifikasikan ke dalam 9 (sembilan) sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).
2. Indeks LQ-45, terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.
3. *Jakarta Islamic Index* atau biasa disebut JII adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah.
4. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau juga dikenal dengan *Jakarta Composite Index* (JSI), mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.
5. Indeks Harga Saham Individual (IHSI), merupakan indeks untuk masing-masing saham yang didasarkan pada harga dasarnya.

Dari berbagai jenis indeks harga saham tersebut, dalam penelitian ini hanya menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebagai obyek penelitian karena IHSG merupakan proyeksi dari pergerakan seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ. Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta baik saham biasa maupun saham preferen.

Untuk mengetahui besarnya Indeks Harga Saham Gabungan, digunakan rumus sebagai berikut (Anoraga dan Pakarti, 2001: 102):

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_o} \times 100$$

Keterangan :

$\sum H_t$: Total harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum H_o$: Total harga semua saham pada waktu dasar

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian di atas, hubungan masing-masing variabel independen (variabel makroekonomi) terhadap IHSG dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Hubungan Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rp terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Mohamad Samsul (2006: 202), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Robert Ang, 1997). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dolar Amerika (Jose Rizal, 2007)

2. Hubungan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham.

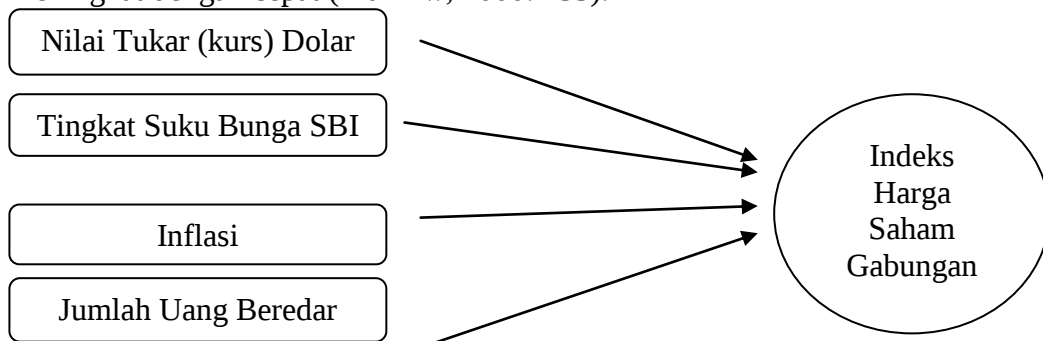
3. Hubungan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Sirait dan D. Siagian (2002: 227), mengemukakan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi, dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen, dapat menurunkan tingkat pendapatan perusahaan. Hal ini berarti resiko yang akan dihadapi perusahaan akan lebih besar untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham, sehingga permintaan terhadap saham menurun. Inflasi dapat menurunkan keuntungan suatu perusahaan sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif dengan *return* saham.

4. Hubungan Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Mohamad Samsul (2006: 210), jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan menurun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan naik sehingga pasar akan menjadi *bullish*. Jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan naik dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun sehingga pasar akan menjadi *bearish*.

Teori kuantitas uang menyatakan bahwa bank sentral yang mengawasi penawaran uang, memiliki kendali tertinggi atas tingkat inflasi. Jika bank sentral mempertahankan penawaran uang tetap stabil, tingkat harga akan stabil. Jika bank sentral meningkatkan penawaran uang dengan cepat, tingkat harga akan meningkat dengan cepat (Mankiw, 2000: 153).



Gambar: 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Adapun hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga nilai tukar dolar Amerika mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.6
2. Diduga tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 – 2010.6
3. Diduga inflasi mempunyai pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.6
4. Diduga jumlah uang beredar (M2) mempunyai pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 1999.1 - 2010.

METODE PENELITIAN

3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1. Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Sedangkan variabel independen (bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Soegiyono, 2003). Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham gabungan (IHSG), sedangkan variabel bebasnya adalah nilai tukar dola Amerika, suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2).

3.1.2. Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan empat variabel independen. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) adalah indeks harga yang merupakan gabungan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), pengukuran yang dilakukan adalah dalam satuan poin.

2. Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah tingkat suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia atas penerbitan Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Suku bunga Sertifikat bank Indonesia (SBI) yang digunakan adalah suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) 1 bulan. Pengukuran yang digunakan adalah satuan persen.

3. Jumlah uang beredar (JUB) dalam artian luas atau *broad money* (M2)

Broad money (M2) adalah penjumlahan dari M1 (uang kartal dan logam ditambah simpanan dalam bentuk rekening koran atau *demand deposit*) yang memasukkan deposito deposito berjangka dan tabungan serta rekening valuta asing milik swasta domestik sebagai bagian dari

penyediaan uang atau uang kuasai (*quasi money*). Pengukuran yang digunakan adalah dalam satuan triliun rupiah.

4. Inflasi

Inflasi adalah tingkat kenaikan harga barang secara umum yang terjadi terus menerus. Tingkat inflasi yang digunakan adalah tingkat inflasi yang diperoleh dari Indeks Harga Konsumen (IHK). Pengukuran yang digunakan adalah dalam satuan persen.

5. Kurs dolar Amerika

Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar yang digunakan adalah kurs dolar Amerika terhadap rupiah yang dihitung berdasarkan kurs tengah yang dihitung berdasarkan kurs jual dan kurs beli diatur oleh Bank Indonesia.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik (angka). Data kuantitatif disini berupa data runtut waktu (*time series*) yaitu data yang disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data serta di publikasikan pada masyarakat pengguna data. Data dalam penelitian ini diperoleh dari hasil publikasi Bank Indonesia berupa laporan tahunan Bank Indonesia, Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI), hasil publikasi Badan Pusat Statistik (BPS) dan hasil dari Jakarta Stock Exchange (JSX) meliputi data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), inflasi, kurs dolar Amerika terhadap rupiah (US\$/Rp) dengan menggunakan kurs tengah yang dihitung atas dasar kurs jual dan kurs beli yang ditetapkan Bank Indonesia, jumlah uang beredar yang berbentuk data bulanan periode 1999.1 - 2010.6

3.3. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan mengcopy data-data tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian baik dari sumber

dokumen/buku-buku, koran, majalah, internet dan lain lain mengenai suku bunga sertifikat bank Indonesia (SBI), jumlah uang beredar (JUB), inflasi, kurs rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berupa data bulanan/tahunan periode 1999.1 - 2010.6

3.4. Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan sebagai berikut:

1. Analisis deskriptif, dengan menggunakan tabel dan grafik.
2. Analisis kuantitatif, dilakukan dengan membuat persamaan regresi dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel tak bebas dan variabel ekonomi makro sebagai variabel bebas.

3.5. Metode Analisis

Secara umum analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan satu variabel terikat (*dependen*) dengan satu atau lebih variabel variabel bebas (*independen*), dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel terikat (*dependen*) berdasarkan nilai variabel bebas (*independen*) yang diketahui. Pusat perhatian adalah pada upaya menjelaskan dan mengevaluasi hubungan antara suatu variabel dengan satu atau lebih variabel independen (Gujarati, 1997 : 35).

Model dasar dari penelitian ini adalah:

$$\text{IHSG} = \beta_0 + \text{kurs} \beta_1 + \text{bunga} \beta_2 + \text{inf} \beta_3 + \text{M2} \beta_4 + \mu_i \quad (3.1)$$

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan
 kurs = kurs dolar Amerika terhadap rupiah
 bunga = tingkat suku bunga SBI
 inf = inflasi
 M2 = jumlah uang beredar
 $\beta_1, \dots, \beta_4$ = Koefisien variabel bebas
 μ = proses *white noise* (*independen*) terhadap perilaku historis IHSG, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2)

Menurut Akyuwen (2000) dalam Cun Ho (2005: 51) terdapat beberapa alasan mengapa variabel di atas diubah ke dalam bentuk logaritma natural,

pertama karena adanya parameter yang bisa diinterpretasikan sebagai elastisitas. Kedua, karena alasan pendekatannya yaitu adanya variabel perbedaan pertama (*first differenced variabel*) dapat dianggap sebagai perubahan proporsi. Dalam ilmu ekonomi variabel kerap berubah, tidak seperti jika variabel dalam bentuk biasa (X_t dan Y_t) yang bersifat stasioner, sehingga bentuk *first differenced variabel* akan cocok jika digunakan dalam persamaan regresi.

Dalam model penelitian ini logaritma yang digunakan adalah dalam bentuk log linear (*log*). Dimana model *log* mempunyai beberapa keuntungan diantaranya (1) koefisien-koefisien model log mempunyai interpretasi yang sederhana, (2) model log sering mengurangi masalah statistik umum yang dikenal sebagai heteroskedastisitas, (3) model log mudah dihitung. Persamaannya menjadi sebagai berikut sebagai berikut :

$$\text{Log IHSG} = \beta_0 + \beta_1 \text{Log kurs} + \beta_2 \text{Log bunga} + \beta_3 \text{Log inf} + \beta_4 \text{Log M2} + e \quad (3.2)$$

Variabel-variabel kurs, bunga, inf, M2 adalah variabel bebas (independen variabel). Sedangkan variabel tidak bebas (dependen variabel) yang digunakan adalah Y. Dimana :

IHSG	= Indeks Harga Saham Gabungan
kurs	= Kurs dolar Amerika Terhadap rupiah
bunga	= Tingkat suku bunga SBI
inf	= Inflasi
M2	= Jumlah uang beredar
$\beta_1, \dots, \beta_4$	= Koefisien variabel bebas
e	= Variabel pengganggu

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Data

4.1.1. Uji Penyimpangan Terhadap Asumsi Klasik

4.1.1.1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.2 menunjukkan perbandingan antara nilai R^2 regresi parsial (*auxiliary regression*) dengan nilai R^2 regresi utama.

Tabel 4.2
Uji Multikolinearitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	R^2	R^{2*}
Kurs	IHSG, bunga, inflasi, M2	0.305828	0.888419
Bunga	IHSG, kurs, inflasi, M2	0.400880	0.888419
Inflasi	IHSG, kurs, bunga, M2	0.056724	0.888419
M2	IHSG, kurs, bunga, inflasi	0.533194	0.888419

Sumber : Lampiran B

R^2 = R^2 hasil regresi utama

R^{2*} = R^2 hasil *auxiliary regression*

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa model tidak mengandung multikolinearitas karena tidak ada nilai R^2 regresi parsial (*auxiliary regression*) yang lebih besar dibandingkan nilai R^2 regresi utama.

4.1.1.2. Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini digunakan uji Breusch-Godfrey untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi yang dapat dilihat pada Tabel 4.3

Tabel 4.3
Uji Autokorelasi

Breusch-God Frey Serial Correlation	
F Statistic	491.6804
Obs* R-Squared	121.7772

Pada model persamaan nilai χ^2 tabel sebesar 162,016. Dibandingkan dengan nilai Obs*R-squared sebesar 121.7772 maka nilai Obs*R-squared uji Breusch-Godfrey lebih kecil dibandingkan nilai χ^2 tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut bebas dari gejala autokorelasi.

4.1.1.3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini digunakan uji Glejser untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas yang dapat dilihat pada Tabel 4.3.

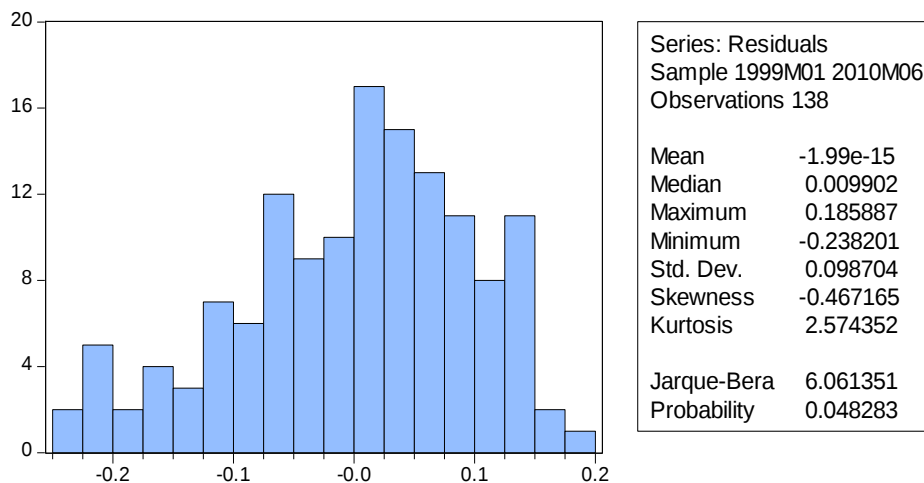
Tabel 4.3

Uji Heteroskedastisitas	
Glejser Heteroskedasticity Test	
F-statistic	1.431321
Obs*R-squared	5.695349

Pada model persamaan nilai χ^2 tabel sebesar 162,016. Dibandingkan dengan nilai Obs*R-squared hasil regresi sebesar 5.695349 maka nilai Obs*R-squared Uji Glejser lebih kecil dibandingkan nilai χ^2 tabel, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi persamaan tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas.

4.1.1.4 Uji Normalitas

Untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak, dilakukan Uji Jarque-Bera. Hasil Uji J-B Test dapat dilihat pada Gambar 4.6 berikut :



Pada model persamaan nilai χ^2 tabel sebesar 162,016, dapat ditarik kesimpulan bahwa probabilitas gangguan μ_1 regresi tersebut terdistribusi secara normal karena nilai *Jarque Bera* lebih kecil dibanding nilai χ^2 tabel.

4.1.2. Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil regresi nilai R^2 sebesar 0.888419, hal ini berarti sebesar 88,85 persen variasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia

(BEI) dapat dijelaskan oleh variasi 4 variabel independennya yaitu nilai tukar (kurs) dolar Amerika/Rp, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2). Sedangkan sisanya sebesar 11,15 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 4.5
Hasil Regresi Utama
Variabel Dependen : Y= Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Variabel	Koefisien
Konstanta (C)	-0.175486* (-0.220314)
Kurs Rupiah	-2.166811* (-9.280776)
Suku Bunga SBI	-0.002104* (-1.085465)
Inflasi	0.015299* (1.652262)
Jumlah Uang Beredar (M2)	1.938570* (25.50352)

Keterangan:

* = Signifikan pada $\alpha = 5$ persen

Angka dalam kurung menunjukkan t statistik

4.1.3. Pengujian *Best of Fit Model*

4.1.3.1. Pengujian Signifikasi Simultan (Uji F)

Regresi yang menggunakan taraf keyakinan 95 persen ($\alpha = 5$ persen) dengan *degree of freedom for numerator* (dfn) = 3 ($k-1 = 4-1$) dan *degree of freedom for denominator* (dfd) = 134 ($n-k = 138-4$), maka diperoleh F-tabel sebesar 2.44. Dari hasil regres diperoleh F-statistik sebesar 264.7399 dan nilai probabilitas F-statistik 0.000000.

4.1.3.2 Pengujian Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Diperoleh nilai t-tabel sebesar 1.978. Tabel 4.5, hasil regresi dapat disimpulkan bahwa pada taraf 95 persen ($\alpha = 5$ persen) variabel nilai tukar (kurs) dolar Amerika/Rp dan jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan secara statistik terhadap variabel Indeks Harga Saham gabungan (IHSG). Sedangkan

tingkat suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Tabel 4.6
Nilai t-statistik

Variabel	t-statistik	t-tabel ($\alpha=5\%$)	Keterangan
Kurs Rupiah	-9.280776	1.978	Signifikan
Tingkat Suku Bunga SBI	1.085465	1.978	Tidak signifikan
Inflasi	1.652262	1.978	Tidak signifikan
Jumlah Uang Beredar (M2)	25.50352	1.978	Signifikan

4.2 Interpretasi Hasil dan Pembahasan

Dalam regresi dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS), diperoleh nilai koefisien regresi untuk setiap variabel dalam penelitian dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = -0.175 - 2.166 * \text{kurs} - 0.002 * \text{bunga} + 0.015 * \text{inf} + 1.93 * M2$$

* = Signifikan pada $\alpha = 5$ persen

1. Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rp (US\$/Rp) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dari hasil regresi ditemukan bahwa kurs dolar Amerika/Rp (US\$/Rp) mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 1999.1-2010.6. Kenaikan (apresiasi) kurs dolar Amerika/Rp (US\$/Rp) sebesar 1 persen akan menyebabkan penurunan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 2,16 persen. Hal ini dikarenakan karena ketika kurs dolar Amerika/Rp (US\$/Rp) mengalami apresiasi, investor akan cenderung membeli dolar Amerika dan menjual sahamnya di lantai bursa untuk mengurangi resiko kerugian sehingga dalam hal ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan.

2. Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dari hasil regresi diketahui bahwa tingkat suku bunga SBI memberikan pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks

Harga Saham Gabungan (IHSG). Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 0,02 persen. Hal ini dikarenakan, kenaikan tingkat suku bunga SBI mendorong investor mengalihkan dananya dari pasar uang ke tingkat suku bunga sehingga menyebabkan harga saham turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga mengalami penurunan.

3. Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dari hasil regresi diketahui bahwa inflasi memberikan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Kenaikan inflasi sebesar 1 persen akan menyebabkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 0,015 persen. Hal ini dikarenakan bahwa inflasi nampaknya tidak berpengaruh secara langsung pada investasi di pasar modal pada periode yang sama. Karena inflasi mencerminkan tingkat kenaikan harga berbagai komoditas barang, maka efek di sektor riil yang nampaknya terpengaruh, dimana dengan peningkatan harga berbagai komoditi, maka transaksi perdagangan berbagai komoditi tersebut akan terganggu, sehingga investor di pasar modal pada periode yang sama belum terpengaruh oleh perubahan inflasi.

4. Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dari hasil regresi diketahui bahwa jumlah uang beredar (M2) memberikan pengaruh yang positif dan signifikan. Kenaikan jumlah uang beredar (M2) sebesar 1 persen akan menyebabkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebesar 1,93 persen. Hal ini dikarenakan ketika bank sentral dalam hal ini Bank Indonesia meningkatkan penawaran uang dengan cepat, tingkat harga akan meningkat dengan cepat dan perusahaan akan memperoleh profitabilitas yang tinggi sehingga menyebabkan harga saham di perusahaan tersebut akan meningkat dan dengan sendirinya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan mengalami peningkatan.

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai tukar atau kurs dolar Amerika terhadap rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Apresiasi nilai tukar atau kurs dolar Amerika terhadap rupiah akan cenderung menurunkan minat investasi di pasar modal, investor akan cenderung melakukan investasi di valuta asing untuk menghindari resiko.
2. Tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh yang negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meningkatnya tingkat suku bunga SBI akan menurunkan investasi di pasar modal.
3. Inflasi memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meningkatnya inflasi akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Jumlah uang beredar (M2) memiliki pengaruh yang positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Meningkatnya jumlah uang beredar (M2) akan menaikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
5. Dari hasil regresi diperoleh nilai R^2 sebesar 0.888419. hal ini berarti sebesar 88,85 persen dapat dijelaskan oleh variasi 4 variabel independennya yaitu nilai tukar (kurs) dolar Amerika/rupiah (US\$/Rp), tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2). Sedangkan sisanya sebesar 11,15 persen dijelaskan oleh variabel lain di luar model

5.2 Keterbatasan

Kelemahan dan kekurangan yang ditemukan dalam penelitian ini adalah model yang dikembangkan dalam penelitian ini masih sangat terbatas karena hanya melihat pengaruh variabel Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rp, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). Masih

banyak faktor-faktor lainnya yang berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Oleh karenanya diperlukan studi lanjutan yang lebih mendalam dengan data dan metode yang lebih lengkap sehingga dapat melengkapi hasil penelitian yang telah

5.3. Saran

1. Pengendalian makroekonomi oleh pemerintah dan pihak pihak lainnya yang terkait dalam mengambil kebijakan yang akan ditempuh sangat diperlukan untuk memberikan peningkatan investasi di pasar modal.
2. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah faktor makroekonomi dalam dan luar negeri.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiningsih, Sri dkk. 1998. *Perangkat Analisis dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: P.T. Bursa Efek Jakarta.
- A.K Coleman dan K.A Tettey. 2008. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Jakarta: Salemba Empat,
- Algifari. 1997. *Analisis Regresi: Teori, Kasus & Solusi*. Yogyakarta: BPFE.
- Bank Indonesia. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. Beberapa Tahun Terbitan.
- Boediono. 1999. *Ekonomi Makro Edisi ke 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Fabozzi, Frank and Franco Modigliani. 1999. *Capital Market, Institutional & Instrument*. 2nd Edition. Prentice Hall Inc.
- Indriyani, Dewi Indah. 2008. *Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi Makro Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode 1999.1-2007.6*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Firmansyah. 2001. *Modul Penelitian Praktis Ekonometrika Aplikasi Eviews 3.0*. LSKE FE Undip Semarang.
- Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Insukindro. 1991. *Regresi Lancung Dalam Analisis Ekonomi: Suatu Tinjauan Dengan Satu Studi Kasus Indonesia*. Jurnal Ekonomi Vol.6, No. 1 Hal 75-88.
- _____. 1992. *Pembentukan Model Dalam Penelitian Ekonomi*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi Vol. 8, No. 1 Hal. 1-8.
- _____. 1998. *Sindrom R^2 Dalam Analisis Regresi Linier Runtut Waktu*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 13, No.1, Hal 1-11.

- Jose Rizal Joesoef. 2007. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Jakarta: Salemba Empat.
- Madura, Jeff. 1993. *Financial Management*. Florida University Express.
- Kuncoro, Mudrajad. 1996. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Kurniasari, Sitinjak dkk. 2003. *Indikator-indikator Pasar Saham dan Pasar Uang Yang Saling Berkaitan Ditinjau Dari Pasar Saham Sedang Bullish dan Bearish*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 3 No. 3.
- Mauliano, Deddy Azhar. 2009. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gunadarma, Depok.
- Nopirin. 1997. *Ekonomi Moneter Buku I*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- _____. 1997. *Ekonomi Moneter Buku II*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Ocktaviana, Ana. 2007. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*, Skripsi, Universitas Negeri Semarang, Semarang.
- Oktavilia, Shanty. 2003. *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Perkembangan Harga Saham di BEJ Periode 1990-2000*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Panji, Anoraga, dkk. 2001. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Mankiw, N. Gregory. 2003. *Teori Makro Ekonomi*. Edisi 5. Jakarta: Erlangga.
- Pratikno, Dedy. 2006. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, SBI, dan Indeks Dow Jones Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen.
- Rahayu, Puji Theresia. 2002. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap IHSG di BEJ*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Robert, Ang. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide To Indonesia Capital Market)*. First Edition. Jakarta: Mediasoft Indonesia.

- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Satrio, Gede Budi. 2006. *Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ Periode 1999-2005 (Dengan Pendekatan Metode Error Correction Model)*. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sirait dan D. Siagian. 2002. *Analisis Keterkaitan Sektor Riil, Sektor Moneter, dan Sektor Luar Negeri Dengan Pasar Modal: Studi Empiris Di BEJ*. Jurnal Ekonomi Perusahaan. Vol. 9, No. 2 Hal. 207-232.
- Sudarsono. 2005. *News, Gejolak Sosial-Politik dan Indeks Harga Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 7, no. 2.
- Sudjono. 2002. *Analisis Keseimbangan dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham di BEJ dengan Metode VAR (Vector Autoregression) dan ECM (Error Correction Model)*. Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen. Vol. 2. no. 3.
- Sukirno, Sadono. 2002. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Edisi Ke 2. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jilid 2, Edisi ke 6. Jakarta: Erlangga.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Website Bank Indonesia. www.bi.go.id
- Winanti, Aris. 2008. *Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Pasar Modal Indonesia Periode 1999.1-2006.12*. Skripsi Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- www.yahoo.finance.com
- www.kompas.com