

**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**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

ADITYA NOVIANTO

NIM : C2B606001

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Aditya Novianto

Nomor Induk Mahasiswa : C2B606001

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/IESP

Judul Skripsi : **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**

Dosen Pembimbing : Drs. Nugroho SBM. MSP

Semarang, Februari 2011

Dosen Pembimbing,

(Drs. Nugroho SBM. MSP)

NIP. 196105061987031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Aditya Novianto

Nomor Induk Mahasiswa : C2B606001

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / IESP (Ilmu Ekonomi dan Studi
Pembangunan)

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **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**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 2011

Tim Penguji :

1. Drs. Nugroho SBM, MSP (.....)
2. Dr. Hadi Sasana SE, M.Si (.....)
3. Prof. Drs. Waridin, MS, Ph.D (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aditya Novianto, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: *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* adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Februari 2011

Yang membuat pernyataan,

(Aditya Novianto)

NIM: C2B606001

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

- *Pelajarilah ilmu, sebab mempelajarinya karena Allah adalah ketakwaan, mencarinya ibadah, mengulanginya tasbih, mengkajinya jihad, mengajarkannya sedekah.*
- *Jalan keluar dan pertolongan berasal dari keimanan dan kerelaan hati, sedangkan kecemasan dan keluh kesah berasal dari keraguan dan amarah.*
- *Jagalah Allah, niscaya engkau akan mendapatkannya di depanmu, kenalilah Allah di waktu senggang, niscaya Dia akan mengenalmu di waktu susah.*
- *Sebenarnya hidup adalah ujian yang datang silih berganti dan hendaklah seseorang itu mampu keluar dari ujian tersebut dengan berusaha dan berdoa.*

PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur ke hadirat Allah Swt atas rahmat dan hidayah-Nya kupersembahkan skripsi ini kepada:

- *Bapak, ibu, kakak, dan adikku tercinta yang berjasa tak terhitung*
- *Semua sahabatku yang banyak membantu dan memberikanku semangat*

ABSTRACT

Capital market in Indonesia is an emerging markets (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)

ABSTRAK

Pasar modal yang ada di Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum. 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).

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen dan empat variabel independen yaitu variabel nilai tukar (kurs) rupiah, tingkat suku bunga SBI 1 bulan, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2).

Setelah dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik, hasilnya menunjukkan data terdistribusi normal dan tidak diperoleh suatu penyimpangan. Berdasarkan hasil perhitungan EViews 6 diperoleh nilai F hitung = 264.7399 dengan signifikansi F sebesar 0.000. Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 diperoleh nilai F tabel sebesar 2.44. Maka F hitung ($264.7399 > 2.44$), atau signifikansi F sebesar 0,000 menunjukkan lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen yaitu nilai tukar (kurs) rupiah, tingkat suku bunga SBI 1 bulan, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) diterima. Secara parsial variabel nilai tukar (kurs) rupiah dan jumlah uang beredar (M2) berpengaruh signifikan. Sedangkan variabel inflasi dan tingkat suku bunga SBI tidak signifikan. Dan dari keempat variabel tersebut yang paling dominan pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah nilai tukar (kurs) rupiah. Dengan nilai t-hitung sebesar -9.280776 dan probabilitas signifikansi sebesar 0,000.

Kata kunci: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI 1 Bulan, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan berkat-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "*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*" sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro dengan baik.

Penulisan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dorongan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah turut serta membantu penyusunan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan pihak penyusunan skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. M Chabachib, MSi. Akt, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang
2. Bapak Drs. Nugroho SBM, MSP selaku Dosen pembimbing yang telah membantu dalam memberikan bimbingan dan arahan dengan penuh kesabaran dan keikhlasan dalam penyusunan skripsi ini.
3. Bapak Drs. H Edy Yusuf Agung G, MSc. Ph. D selaku Dosen Wali IESP yang telah banyak membantu dalam memberikan saran dan pengarahan yang bermanfaat bagi penulis selama menjalani studi di Fakultas Ekonomi.
4. Seluruh Dosen dan Staf pengajar Fakultas Ekonomi Undip yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat bermanfaat bagi saya.
5. Bapak, ibu dan keluarga besar atas curahan kasih sayang, untaian doa dan motivasi yang tiada henti dan tak ternilai harganya bagi saya.
6. Teman-teman IESP semua, terima kasih atas semua waktu, tenaga, doa dan pikiran sehingga skripsi dapat selesai, dan terima kasih untuk segala bantuan, kerjasama, dan kenangan yang telah kalian berikan.

7. Hilal, Bekti, dan Amy yang telah membantu waktu, tenaga, dan pikiran sehingga skripsi dapat selesai
8. Andre, Andang, Bobby, Danang, Kenyot, Mogot, dan Heri yang telah memberiku semangat dan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman KKN 2009 Kecamatan Bringin Desa Tempuran terima kasih atas pertemanan dan kenangan yang telah diberikan.
10. Bapak, ibu, mas, dan mbak di Bank Indonesia Provinsi Jawa Tengah dan BPS terima kasih telah mempermudah penulis untuk mencari data.
11. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati, saya berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, dan dapat dijadikan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya. Penulis juga menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan dan banyak kelemahan, sehingga penulis tak lupa mengharapkan saran dan kritik atas skripsi ini.

Semarang, Februari 2011

Penulis,

Aditya Novianto

NIM. C2B606001

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	10
1.3.2 Kegunaan penelitian	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan teori	13
2.1.1 Teori Investasi.....	13
2.1.2 Teori Portofolio.....	13
2.1.3 Nilai Tukar (Kurs).....	16
2.1.4 Tingkat Suku Bunga	22
2.1.5 Sertifikat Bank Indonesia	24
2.1.6 Inflasi	25
2.1.7 Jumlah Uang Beredar (M2)	26
2.1.8 Indeks Harga Saham	27
2.2 Penelitian Terdahulu.....	30
2.3 Kerangka Pemikiran.....	33
2.4 Hipotesis	37

BAB III	METODE PENELITIAN	39
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	39
3.1.1	Variabel Penelitian.....	39
3.1.2	Definisi Operasional Variabel.....	39
3.2	Jenis dan Sumber Data	41
3.3	Metode Pengumpulan Data	41
3.4	Analisis Data	42
3.5	Metode Analisis.....	42
3.6	Uji Asumsi Klasik	44
3.5.1.	Uji Normalitas	45
3.5.2.	Uji Autokorelasi	45
3.5.3.	Uji Heteroskedastisitas	46
3.5.4.	Uji Multikolinieritas	47
3.7	Pengujian Statistik Analisis Berganda.....	48
3.6.1.	Koefisien Determinasi (R^2)	49
3.6.2.	Pengujian Best of Fit Model	50
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	52
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	52
4.1.1	Bursa Efek Indonesia (BEI)	52
4.2	Deskripsi Variabel Penelitian	55
4.2.1	Statistik Deskriptif	55
4.2.2	Perkembangan IHSG Januari 1999 - Juni 2010.....	56
4.2.3	Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Terhadap Dolar Amerika Januari 1999 - Juni 2010	60
4.2.4	Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI Januari 1999 – Juni 2010.....	61
4.2.5	Perkembangan Inflasi Januari 1999 - Juni 2010.....	63
4.2.6	Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2) Januari 1999 - Juni 2010.....	65
4.3	Analisis Data dan Pembahasan	67
4.3.1	Uji Penyimpangan Terhadap Asumsi Klasik	67
4.3.1.1	Uji Multikolinieritas.....	67
4.3.1.2	Uji Autokorelasi.....	68
4.3.1.3	Uji Heteroskedastisitas.....	69
4.3.1.4	Uji Normalitas.....	70
4.3.2	Koefisien determinasi (R^2)	71
4.3.3	Pengujian <i>Best of Fit Model</i>	72
4.3.3.1	Pengujian Signifikansi Simultan (Uji F).....	72
4.3.3.2	Pengujian Signifikansi Parameter Individual (Uji t).....	73
4.3.4	Interpretasi dan Pembahasan	74

BAB V	PENUTUP	79
	5.1 Kesimpulan	79
	5.2 Saran	80
	DAFTAR PUSTAKA	81
	LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI).....	5
Tabel 1.2	Perkembangan Kurs Tengah Rupiah Terhadap Dolar Amerika	6
Tabel 1.3	Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2)	7
Tabel 1.4	Perkembangan Tingkat Suku Bunga SBI	8
Tabel 2.1	Tinjauan Penelitian Terdahulu	32
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.2	Uji Multikolinieritas	67
Tabel 4.3	Uji Autokorelasi	68
Tabel 4.4	Uji Heteroskedastisitas	69
Tabel 4.5	Hasil Regresi Utama.....	72
Tabel 4.6	Nilai t Statistik	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran	37
Gambar 4.1	Perkembangan Indeks Harga Saham gabungan	57
Gambar 4.2	Perkembangan Kurs Tengah Rp Terhadap Dolar Amerika.....	61
Gambar 4.3	Tingkat Suku Bunga SBI 1 Bulan	62
Gambar 4.4	Perkembangan Inflasi	63
Gambar 4.5	Perkembangan Jumlah Uang Beredar (M2)	66
Gambar 4.6	Uji Normalitas	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Data Mentah	84
Lampiran B	Data Hasil Olahan	87

BAB I

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).

Dilanjutkan tahun 1998 yang merupakan awal runtuhnya perekonomian nasional Indonesia, ditandai dengan turunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan Indonesia yang mengakibatkan hampir semua kegiatan ekonomi terganggu. Dampak lain dari menurunnya kepercayaan masyarakat berimbas sampai ke pasar modal. Harga-harga saham menurun secara tajam sehingga menimbulkan kerugian yang cukup signifikan bagi investor.

Proses globalisasi akhir-akhir ini, menyebabkan sebagian besar negara menaruh perhatian besar terhadap pasar modal karena memiliki peran penting dan strategis bagi ketahanan ekonomi suatu negara. Pasar modal yang ada di Indonesia

merupakan pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum.

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.

Adanya krisis ekonomi global memiliki dampak yang cukup signifikan terhadap kondisi pasar modal Indonesia. Krisis ekonomi global yang lebih populer disebut krisis ekonomi keuangan yang terjadi di Amerika jelas-jelas memberikan pengaruh yang cukup signifikan bagi sebagian besar negara termasuk negara yang sedang berkembang seperti Indonesia. Hal tersebut disebabkan karena sebagian besar tujuan ekspor Indonesia dilakukan di pasar Amerika dan tentu saja hal ini sangat mempengaruhi terhadap kondisi perekonomian di Indonesia. Salah satu dampak yang paling berpengaruh dari krisis ekonomi global yang terjadi di Amerika adalah nilai tukar rupiah yang semakin terdepresiasi terhadap dolar Amerika, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang semakin merosot, dan tentu saja kegiatan ekspor Indonesia yang terganjal dan terhambat akibat berkurangnya permintaan dari pasar Amerika itu sendiri. Selain itu penutupan selama beberapa hari serta penghentian sementara perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu dampak yang paling nyata dan pertama kalinya sepanjang sejarah, yang tentunya dapat merefleksikan betapa

besar dampak dari permasalahan yang bersifat global ini (Deddy Azhar Mauliano, 2009: 2).

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).

Pertumbuhan investasi di suatu negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal.

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 karena di dukung kondisi makro yang cukup stabil. Hal ini tidak terlepas dari pengaruh terbentuknya pemerintah baru yang *legitimate* dan diharapkan dapat menciptakan stabilitas politik dan ekonomi yang lebih baik. Dalam tahun 1999, ekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 1,8% dibandingkan tahun 1998 sebesar -13,2% dengan tingkat inflasi menurun tajam menjadi sebesar 2,01% dibandingkan dengan tingkat inflasi pada tahun sebelumnya sebesar 77,6% sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 1999 mengalami kenaikan yaitu sebesar 676,91.

Setelah 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 691,9 poin 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. Pada tahun 2003, laju inflasi menurun menjadi sekitar 5,06 %, jauh lebih rendah dibandingkan dengan tahun 2002 yang masih sekitar 10,00 % dan inflasi tahun 2001 mencapai 12,55 %.

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

Terkendalnya 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.

Menurut Elton dan Gerber dalam Gede (2006: 4), return saham akan dipengaruhi oleh indeks pasar dan faktor-faktor makro seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi, sehingga pemodal perlu melakukan penelitian terhadap kondisi perekonomian dan implikasinya terhadap pasar modal. Variabel ekonomi yang berpengaruh terhadap IHSG di Indonesia

adalah tingkat suku bunga domestik yang diwakili oleh tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan nilai kurs (Sjahrir: 1995: 58).

Sedangkan menurut Robert Ang (1997: 19) variabel ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap pasar ekuitas adalah pertumbuhan GDP, pertumbuhan produksi, inflasi, keuntungan perusahaan, pengangguran, nilai tukar rupiah, tingkat bunga dan jumlah uang beredar.

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).

1.4. Sistematika Penulisan

Untuk penjelasan detail arah sistematika skripsi ini, maka disusun sistematika sebagai berikut:

Bab pertama berisi pendahuluan. Pada pendahuluan berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika.

Bab kedua berisi tinjauan pustaka. Tinjauan pustaka memuat landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis.

Bab ketiga berisi metode penelitian: pada bagian ini memuat metode penelitian yang berisi mengenai definisi operasional dan variabel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

Bab keempat berisi pembahasan. Pembahasan memuat tentang deskripsi objek penelitian, analisis data serta pembahasan hasil analisis tersebut.

Bab kelima berisi penutup. Pada bagian ini memuat kesimpulan dari hasil penelitian tersebut serta saran saran untuk memberi solusi mengenai permasalahan.

BAB II

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.

Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial asset* dan investasi pada *real asset* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang dan lain sebagainya. Sedangkan investasi pada *real asset* diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Halim, 2003: 2).

2.1.2. Teori Portofolio

Teori portofolio merupakan teori yang menganalisis bagaimana memilih kombinasi berbagai bentuk atau jenis kekayaan (*asset*) yang didasarkan pada resiko jenis kekayaan tersebut (surat berharga/kekayaan fisik) (Nopirin, 1997:

111). Tujuan dari pembentukan suatu portofolio saham adalah bagaimana dengan resiko yang minimal mendapatkan keuntungan tertentu, atau dengan resiko tertentu untuk memperoleh keuntungan investasi yang maksimal. 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.
5. Investor bereaksi dengan menggunakan informasi secara penuh dan cepat sehingga harga sekuritas berubah dengan semestinya.

Frederic Mishkin (1995: 108-114) menyatakan bahwa sebelum mengambil keputusan dalam membeli dan memiliki aset, investor akan memperhatikan faktor-faktor sebagai berikut:

1. Kekayaan (*Wealth*)

Kekayaan merupakan sumber daya yang tersedia dan dimiliki oleh seseorang. Ketika tingkat kekayaan naik maka sumber daya yang tersedia untuk memiliki suatu jenis aset meningkat, dan menyebabkan permintaan aset akan meningkat.

2. Tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*)

Dalam teori portofolio seseorang akan lebih menyukai *expected return asset* yang tinggi. Jadi adanya peningkatan ini pada suatu jenis aset relatif terhadap aset lain, dengan asumsi *ceteris paribus*, maka akan menyebabkan jumlah permintaan terhadap aset tersebut meningkat.

3. Tingkat resiko atau ketidakpastian (*unexpected return*)

Tingkat ketidakpastian terhadap return suatu aset juga mempunyai efek terhadap permintaan aset tersebut. Dengan menganggap faktor lain konstan, kenaikan resiko suatu aset relatif terhadap alternatif aset lain akan menyebabkan permintaan terhadap aset tersebut turun.

4. Tingkat likuiditas

Seberapa cepat aset tersebut bisa dijadikan dalam bentuk *cash* dengan tanpa biaya besar, semakin cepat aset tersebut dirubah ke dalam bentuk *cash* maka semakin tinggi likuiditas aset tersebut.

Pembentukan portofolio berangkat dari usaha diversifikasi investasi guna mengurangi resiko. Terbukti bahwa semakin banyak jenis efek yang dikumpulkan dalam keranjang portofolio, maka resiko kerugian saham yang satu dapat dinetralisir oleh keuntungan yang diperoleh dari

saham lain. Tetapi diversifikasi ini bukanlah suatu jaminan dalam mengusahakan resiko yang minimum dengan keuntungan yang maksimum sekaligus (Sunariyah, 2003: 178).

Dalam konteks portofolio pasar, terdapat beberapa resiko investasi yang perlu diperhatikan oleh investor. Resiko dalam melakukan investasi memiliki dua jenis karakteristik yaitu resiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (*diversified-risk*) dan resiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi (*undiversified-risk*) (Tandelilin, 2001: 50-51).

2.1.3. Nilai Tukar (kurs)

Menurut Adiningsih, dkk (1998: 155), nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain. Jadi, nilai tukar rupiah merupakan nilai mata uang rupiah yang ditranslasikan ke dalam mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, nilai tukar rupiah terhadap Euro, dan lain sebagainya.

Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Terdepresiasinya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

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.

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).

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

Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga 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).

2.1.3.1. 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 insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

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. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.

b. Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*) dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan

karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valuta asing untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

2. Sistem kurs tertambat (*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. Jadi sebenarnya mata uang yang ditambatkan tidak mengalami fluktuasi tetapi hanya berfluktuasi terhadap mata uang lain 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. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat. Oleh karena itu, sistem ini dapat menghindari kejutan-kejutan terhadap perekonomian akibat revaluasi atau devaluasi yang tiba-tiba dan tajam.

4. Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*).

Banyak negara terutama negara sedang berkembang menetapkan nilai tukar mata uangnya berdasarkan sekeranjang mata uang. Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara

karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang“ umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut. Jadi sekeranjang mata uang bagi suatu negara dapat terdiri dari beberapa mata uang yang berbeda dengan bobot yang berbeda.

5. 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. Kurs biasanya tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

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. Untuk menjaga kestabilan nilai tukar pada tingkat yang ditetapkan, Bank Indonesia melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing.

2. Sistem mengambang terkendali (1978 - Juli 1997)

Pada masa ini, nilai tukar rupiah didasarkan pada sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Kebijakan ini diterapkan bersama dengan dilakukannya devaluasi rupiah pada tahun 1978. Dengan sistem ini, bank Indonesia menetapkan kurs indikasi (pembatas) dan membiarkan kurs bergerak di pasar dengan *spread* tertentu. Bank Indonesia hanya melakukan intervensi bila kurs bergejolak melebihi batas atas atau bawah dari *spread*.

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. Penghapusan rentang intervensi ini juga dimaksudkan untuk mengurangi kegiatan intervensi bank Indonesia terhadap rupiah dan memantapkan pelaksanaan kebijakan moneter dalam negeri.

2.1.4. Tingkat Suku Bunga

Menurut Wardane (2003) dalam Prawoto dan Avonti (2004), suku bunga adalah pembayaran yang dilakukan untuk penggunaan uang. Suku bunga adalah jumlah bunga yang harus dibayar per unit waktu. Dengan kata lain, masyarakat harus membayar peluang untuk meminjam uang. Menurut Samuelson dan

Nordhaus (1995: 197) dalam Wardane, suku bunga adalah biaya untuk meminjam uang, diukur dalam Dolar per tahun untuk setiap Dolar yang dipinjam.

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. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan.
2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Dalam Kamus Akuntansi (1996: 69), disebutkan bahwa *Interest* (bunga, kepentingan, hak) merupakan: [1] beban atas penggunaan uang dalam suatu periode, dan [2] suatu kepemilikan atau bagian kekayaan dalam suatu perusahaan, usaha dagang, atau sumber daya.

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).

2.1.5.1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia

Berdasarkan Surat Edaran Bank Indonesia No.8/13/DPM tentang Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Melalui Lelang, Sertifikat Bank Indonesia yang selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

2.1.5.2. Tujuan Penerbitan Sertifikat Bank Indonesia

Sebagai otoritas moneter, BI berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal dan uang giral di BI) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh BI untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut.

2.1.5.3. Dasar Hukum Sertifikat Bank Indonesia

Dasar hukum penerbitan SBI adalah UU No.23 Tahun 1999 tentang Bank Sentral, Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia No.31/67/KEP/DIR tanggal 23

Juli 1998 tentang Penerbitan dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah, dan Peraturan Bank Indonesia Nomor 6/2/PBI/2004 tanggal 16 Februari 2004 tentang Bank Indonesia – *Scripless Securities Settlement System*.

2.1.5.4. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

SBI memiliki karakteristik sebagai berikut (www.bi.go.id):

1. Jangka waktu maksimum 12 bulan dan sementara waktu hanya diterbitkan untuk jangka waktu 1 dan 3 bulan.
2. Denominasi: dari yang terendah Rp 50 juta sampai dengan tertinggi Rp 100 miliar.
3. Pembelian SBI oleh masyarakat minimal Rp 100 juta dan selebihnya dengan kelipatan Rp 50 juta.
4. Pembelian SBI didasarkan pada nilai tunai berdasarkan diskonto murni (*true discount*) yang diperoleh dari rumus berikut ini:

$$\text{Nilai Tunai} = \frac{\text{Nilai Nominal} \times 360}{360 + [(\text{Tingkat Diskonto} \times \text{Jangka Waktu})]}$$

5. Pembeli SBI memperoleh hasil berupa diskonto yang dibayar di muka.

$$\text{Nilai Diskonto} = \text{Nilai Nominal} - \text{Nilai Tunai}$$

6. Pajak Penghasilan (PPh) atas diskonto dikenakan secara final sebesar 15 %.
7. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*).
8. SBI dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

2.1.6. Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengkibatkan kenaikan)

sebagian besar dari harga barang-barang lainnya (Boediono, 1999: 155). Samuelson (1995: 572) menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah harga secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi (persentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya (Sadono Sukirno, 2002: 15). Kenaikan harga ini dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain: indeks biaya hidup/Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), indeks harga perdagangan besar (*Wholesale Price Index*), GNP deflator.

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.

Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan atau seiring dengan perkembangan ekonomi. Biasanya bila perekonomian tumbuh dan berkembang, jumlah uang beredar juga bertambah, sedang komposisinya berubah. Bila perekonomian makin maju, porsi penggunaan uang kartal makin sedikit, digantikan uang giral atau *near money*. Biasanya juga bila perekonomian makin meningkat, komposisi M1 dalam peredaran uang semakin kecil, sebab porsi uang kuasi makin besar (Manurung Rahardja dalam Pengantar Ilmu Ekonomi).

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 BEI. 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.

Anoraga dan Piji (2001: 100-104) mengatakan, secara sederhana yang disebut dengan indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk

membandingkan suatu peristiwa dengan peristiwa lainnya. Demikian juga dengan indeks harga saham, indeks harga saham membandingkan perubahan harga saham dari waktu ke waktu, sehingga akan terlihat apakah suatu harga saham mengalami penurunan atau kenaikan dibandingkan dengan suatu waktu tertentu.

Seperti dalam penentuan indeks lainnya, dalam pengukuran indeks harga saham kita memerlukan juga dua macam waktu, yaitu waktu dasar dan waktu yang berlaku. Waktu dasar akan dipakai sebagai dasar perbandingan, sedangkan waktu berlaku merupakan waktu dimana kegiatan akan diperbandingkan dengan waktu dasar.

Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif, ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan. Kondisi inilah yang biasanya menunjukkan keadaan yang diinginkan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan.

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

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

Keterangan :

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

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

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hamper sama tetapi karena objek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi.

Berikut ringksan beberapa penelitian terdahulu:

1. Theresia Puji Rahayu (2002)

Variabel nilai tukar dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2. Sudjono (2002)

Dengan menggunakan metode VAR (*Vector Auto Regression*) dan ECM (*Error Correction Model*) ditemukan bahwa variabel ekonomi makro mempunyai hubungan negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu, deposito 1 bulan, tingkat suku bunga SBI dan kurs rupiah pada periode 1990.1 – 2000.12. Sedangkan variabel ekonomi makro lainnya seperti suku bunga deposito 12 bulan, M1, M2, dan inflasi berpengaruh positif terhadap Indeks Harga saham gabungan (IHSG).

3. Shanty Oktavilia (2003)

Menggunakan analisis regresi berganda dimana PDB, kurs rupiah, tingkat suku bunga SBI, Indeks DJIA mempunyai pengaruh positif terhadap IHSG. Sedangkan suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap IHSG.

4. Gede Budi Satrio (2006)

Hasil regresi jangka pendek kurs rupiah berpengaruh negatif, inflasi berpengaruh positif, tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif.

Hasil regresi jangka panjang kurs rupiah berpengaruh positif, inflasi berpengaruh positif tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif.

5. Dedy Pratikno (2006)

Menggunakan model ekonometrika *Ordinary Least Square* (OLS) dengan variabel kurs, tingkat suku bunga SBI dan inflasi mempunyai hubungan yang negatif terhadap IHSG, sedangkan Indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang positif terhadap IHSG.

Secara lebih jelas penelitian yang telah disebutkan di atas dapat dilihat pada tabel penelitian dibawah ini:

Tabel 2.1
Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1.	Theresia Puji Rahayu (2002)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar dan Suku Bunga Terhadap IHSG di BEI	IHSG	Kurs Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI 1 Bulan	Menggunakan <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) dimana kurs rupiah dan tingkat suku bunga SBI 1 Bulan mempunyai pengaruh yang negatif
2.	Sudjono (2002)	Analisis Kesimbangan dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Terhadap IHSG di BEJ Dengan Metode VAR (<i>Vector Autoregression</i>) dan ECM (<i>Error Correction Model</i>) Periode 1990.1-2000.12	IHSG	Deposito 1 Bulan, Tingkat Suku SBI 1 Bulan, Kurs Rupiah, Jumlah Uang Beredar, Deposito 12 Bulan, inflasi	Suku Bunga Deposito 1 Bulan, Tingkat Suku Bunga SBI 1 Bulan, dan Kurs Rupiah mempunyai pengaruh negatif dalam jangka pendek dan jangka panjang sedangkan suku bunga deposito 12 bulan, M1, M2, dan inflasi berpengaruh positif
3.	Shanty Oktavilia (2003)	Analisis Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Perkembangan Harga Saham di BEJ Periode 1990-2000	IHSG	PDB, kurs rupiah, tingkat suku bunga SBI, Indeks DJIA, suku bunga	Menggunakan analisis regresi berganda dimana PDB, kurs rupiah, tingkat suku bunga SBI, Indeks DJIA mempunyai pengaruh positif terhadap IHSG. Sedangkan suku bunga mempunyai pengaruh yang negatif terhadap IHSG
4.	Gede Budi Satrio (2006)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap IHSG di BEJ Periode 1999-2005 (Dengan Metode Pendek ECM <i>Engle Granger</i>)	IHSG	Kurs Rupiah, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI	Hasil regresi jangka pendek kurs rupiah berpengaruh negatif, inflasi berpengaruh positif, tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif. Hasil regresi jangka panjang kurs rupiah berpengaruh positif, inflasi berpengaruh positif tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif,
5.	Dedy Pratikno (2006)	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Indeks Dow Jones Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)	IHSG	Kurs Rupiah, Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Indeks Dow Jones	Menggunakan <i>Ordinary Least Square</i> (OLS) dimana kurs rupiah, inflasi, tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh yang negatif terhadap IHSG sementara Indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang positif terhadap IHSG

Sumber: data diolah, 2010

2.3. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 4 (empat) variabel makroekonomi yang diduga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel makroekonomi yang diprediksikan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah nilai tukar (kurs) dolar Amerika/Rp, tingkat suku bunga SBI, inflasi, dan jumlah uang beredar (M2).

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)

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Theresia Puji Rahayu (2002), Sudjono (2002), Gede Budi Satrio dalam jangka pendek (2006) serta Dedy Pratikno (2006) telah membuktikan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan penelitian yang dilakukan Shanty Ocktavilia membuktikan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

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. Hal ini telah dibuktikan oleh Lee (1992: 23) maupun

Sitinjak dan Kurniasari bahwa tingkat bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

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

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu / dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya (Boediono, 1999: 155). Samuelson (1995: 572) menyatakan bahwa tingkat inflasi adalah meningkatnya arah barang secara umum yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi (prosentase pertambahan kenaikan harga) berbeda dari suatu periode satu ke periode lainnya, dan berbeda pula dari satu negara ke negara lainnya (Sadono, 2002: 15). Kenaikan barang ini dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain: Indeks biaya hidup, Indeks Harga Konsumen (*Consumer Price Index*), Indeks Harga Perdagangan Besar (*Wholesale Price Index*), dan GNP Deflator.

Inflasi adalah suatu variabel ekonomi makro yang dapat sekaligus menguntungkan dan merugikan suatu perusahaan. Eduardus Tandelilin (2001: 214) melihat bahwa peningkatan inflasi secara relatif merupakan signal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan meningkatkan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Secara langsung, inflasi mengakibatkan turunnya

profitabilitas dan daya beli uang. Secara tidak langsung inflasi mempengaruhi lewat perubahan tingkat bunga.

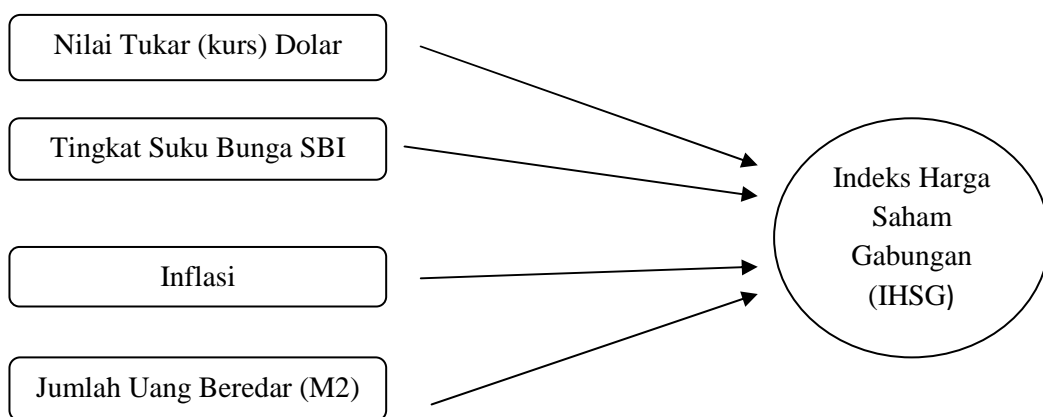
Sirait dan D. Siagian (2002: 227), mengemukakan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan *capital gain* yang menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh investor. Di sisi perusahaan, terjadinya peningkatan inflasi, dimana peningkatannya tidak dapat dibebankan kepada konsumen, dapat menurunkan tingkat 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.

Menurut Mohamad Samsul (2006: 201), penurunan inflasi akan membuat perusahaan memperoleh profitabilitas lebih besar karena harga bahan baku menjadi lebih murah dengan asumsi harga penjualan tetap atau bahkan naik.

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

Berdasarkan model pada Gambar 2.1. tersebut menunjukkan bahwa variabel independen terdiri dari Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar (X1), Tingkat Suku Bunga SBI (X2), inflasi (X3), Jumlah Uang Beredar (M2) (X4) dan variabel dependennya IHSG (Y).

2.4. Hipotesis

Istilah hipotesis berasal dari bahasa Yunani, yaitu *hupo* dan *thesis*. *Hupo* berarti lemah, kurang atau di bawah dan *thesis* berarti teori, proposisi, atau pernyataan yang disajikan sebagai bukti. Jadi, hipotesis dapat diartikan sebagai

suatu pernyataan yang masih lemah kebenarannya dan perlu dibuktikan atau dugaan yang sifatnya masih sementara (Hasan, 2003: 140).

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 - 2010.6

BAB III

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

Menurut Kuncoro (2001), data diperoleh dengan mengukur nilai satu atau lebih variabel dalam sampel (populasi), semua data yang ada gilirannya merupakan variabel yang kita ukur, dapat diklasifikasikan menjadi data kuantitatif dan data kualitatif. 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).

Menurut Tabachnick dan Fidell (1996 : 128), hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel bebas (*independen*). Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel tak bebas

(*dependen*) dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan dua tujuan sekaligus, yaitu : pertama, meminimumkan penyimpangan antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen; kedua, mengoptimalkan korelasi antara nilai aktual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Mudrajad Kuncoro, 2001 : 92). Dengan menganggap $Y = f(X_1, X_2, X_3, X_4)$ dalam hubungan fungsional di mana Y adalah fungsi linear, maka model regresi berganda untuk lima variabel di mana variabel terikatnya merupakan fungsi linear dari empat variabel bebas.

Model dasar dari penelitian ini adalah:

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

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

kurs = kurs dolar Amerika terhadap rupiah

bunga = tingkat suku bunga SBI

inf = inflasi

M2 = jumlah uang beredar

β_1, \dots, β_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
β_1, \dots, β_4	= Koefisien variabel bebas
e	= Variabel pengganggu

3.6. Uji Asumsi Klasik

Pengujian terhadap asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut baik atau tidak jika digunakan untuk melakukan

penaksiran. Suatu model dikatakan baik apabila bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), yaitu memenuhi asumsi klasik atau terhindar dari masalah-masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi maupun uji linearitas. Oleh karena itu dalam penelitian ini dilakukan uji terhadap asumsi klasik, apakah terjadi penyimpangan-penyimpangan atau tidak, agar model penelitian ini layak untuk digunakan.

3.6.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal Ghozali (2005: 110). Sedangkan dasar pengambilan keputusan dalam mendeteksi normalitas:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.6.2. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2002), uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya), dimana jika terjadi korelasi dinamakan pada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang beruntun sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Masalah ini timbul karena residu (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. hal ini sering ditemukan pada data *time series*. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada

masalah autokorelasi (Imam Ghozali, 2002). Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah (Gujarati, 2003):

1. Penaksiran tidak efisien, selang keyakinannya menjadi lebar secara tidak perlu dan pengujian signifikansinya kurang akurat.
2. Varian residual menaksir terlalu rendah
3. Pengujian t dan F tidak sah sehingga member kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir.

Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi adalah dengan uji *Breusch Godfrey* (BG test) (Gujarati, 2003). Pengujian ini dilakukan dengan meregres variabel pengganggu μ_1 dengan menggunakan model *autoregressive* dengan orde p sebagai berikut:

$$\mu_t = \rho_1 \mu_{t-1} + \rho_2 \mu_{t-2} + \dots + \rho_p \mu_{t-p} + \varepsilon_t \quad (3.3)$$

Dengan H_0 adalah $\rho_1 = \rho_2 = \dots = \rho_p = 0$, dimana koefisien *autoregressive* secara keseluruhan sama dengan nol, menunjukkan tidak terdapat autokorelasi pada setiap orde. Secara manual apabila $X^2_{table} > Obs * R\text{-squared}$, maka hipotesis nol yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model dapat ditolak.

3.6.3. Uji Heteroskedastisitas

Salah satu hal penting dalam regresi linier klasik adalah bahwa gangguan yang muncul dalam regresi populasi adalah homoskedastik, yaitu semua gangguan memiliki varians yang sama atau varians setiap gangguan dibatasi oleh nilai tertentu pada variabel variabel independen berbentuk nilai konstan yang sama dengan σ^2 . Jika suatu populasi yang di analisis memiliki gangguan yang

variansnya tidak sama maka mengindikasikan terjadinya kasus heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat menggunakan uji White. Uji ini dilakukan dengan melakukan regresi residual (U_t^2) dengan variabel bebas kuadrat dan perkalian variabel bebas. Pengujiannya adalah jika $X^2\text{-hitung} < X^2\text{-tabel}$, maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak. X^2 hitung diperoleh dari $X^2 = n \cdot R^2$.

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila variabel gangguan tidak mempunyai varian yang sama untuk semua observasi. Akibat adanya heteroskedastisitas, penaksir OLS tidak bias tetapi tidak efisien (Gujarati, 2003).

3.6.4. Uji Multikolinieritas

Salah satu asumsi model regresi klasik adalah tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel independen dalam model regresi. Menurut Gujarati (2003) multikolinieritas berarti adanya hubungan sempurna atau pasti di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi.

Menurut Sumodiningrat (1993) multikolinieritas pada hakikatnya adalah fenomena sampel. Mungkin terjadi bahwa dalam suatu sampel tertentu yang digunakan untuk menguji model regresi populasi, beberapa atau seluruh variabel bebas mempunyai korelasi yang tinggi. Dengan kata lain, sampel tidak memenuhi asumsi dasar mengenai ketidaktergantungan diantara variabel variabel bebas yang termasuk dalam model, akibat adanya multikolinieritas sempurna, sedangkan

apabila terjadi multikolinieritas tidak sempurna, koefisien regresi bergandadapat dicari namun menimbulkan beberapa akibat:

1. Varians menjadi besar (dari tekanan OLS).
2. Interval kepercayaan menjadi lebar (varians besar, *standar error* besar).
3. Uji t (t-rasio) tidak signifikan. Suatu variabel bebas yang signifikan baik secara substansi, maupun secara statistic jika di regersikan secara sederhana bias tidak signifikan karena varians besar akibat kolinieritas.
4. R^2 tinggi tetapi tidak banyak variabel yang signifikan dari uji t.
5. Terkadang tafsiran koefisien yang di dapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi, sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

Penelitian ini akan menggunakan *auxiliary regressions* dan *Klien's rule of thumb* untuk mendeteksi adanya multikolinieritas. Kriterianya adalah jika R^2 regresi persamaan utama lebih besar dari R^2 regresi *auxiliary* maka di dalam model tidak redapat multikolinieritas.

3.7 Pengujian Statistik Analisis Regresi

Uji signifikansi merupakan prosedur yang digunakan untuk menguji kebenaran atau kesalahan dari hasil hipotesis nol dari sampel. Ide dasar yang melatarbelakangi pengujian signifikansi adalah uji statistik (estimator) dari distribusi sampel dari suatu statistik di bawah hipotesis nol. Keputusan untuk mengolah H_0 dibuat berdasarkan nilai uji statistik yang diperoleh dari data yang ada (Gujarati, 2003).

3.7.1. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi variasi Y dalam kaitannya dengan persamaan $IHSG = B_0 + b_1 SBI + b_2 M2 + b_3 \text{inflasi} + b_4 \text{kurs}$. Koefisien determinasi juga digunakan untuk menentukan apakah regresi berganda IHSG terhadap SBI, M2, inflasi dan kurs sudah tepat untuk digunakan sebagai pendekatan atas hubungan linier variabel berdasarkan hasil observasi (Gujarati, 2003).

Nilai R^2 disebut juga koefisien determinasi. Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen (*goodness of fit test*). Nilai koefisien determinasi diperoleh dengan menggunakan formula:

$$R^2 = \frac{b_1 y_1 x_1 + b_2 y_2 x_2 + \dots + b_k y_k x_k}{b y_1^2} \quad (3.4)$$

Nilai koefisien determinasi berada diantara nol dari satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai R^2 yang kecil atau mendekati nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya nilai R^2 yang mendekati satu berarti independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Kelemahan mendasar penggunaan uji determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model, karena setiap tambahan satu variabel independen berpengaruh terhadap hasil penelitian, maka banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi model regresi terbaik.

3.7.2. Pengujian *Best of Fit Model*

Pengujian hipotesis ini dilakukan dalam penelitian ini adalah 2 macam (Gujarati, 2003) yaitu:

a. Pengujian Koefisien Regresi Secara Serentak (uji F)

Untuk mengetahui apakah semua variabel penjelas yang digunakan dalam model regresi secara serentak atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel yang dijelaskan adalah uji F statistik, hipotesis yang digunakan:

$$H_0 : b_1 = b_2 = \dots = b_i = 0 \quad (3.5)$$

$$H_0 : b_1 \neq b_2 = \dots = b_i \neq 0, \text{ atau paling tidak ada sebuah } b_i \neq 0 \quad (3.6)$$

Nilai f hitung dicari dengan rumus:

$$F = \frac{R^2 / (k-1)}{(1 - R^2) / (n-k)} \quad (3.7)$$

keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel yang digunakan

Pada tingkat signifikansi 5 persen dengan pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. H_0 ditolak apabila t hitung $>$ t tabel, yang berarti variabel independen (X) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y).
- b. H_0 diterima apabila t hitung $<$ t tabel, yang berarti independen (X) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y).

b. Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari tiap-tiap variabel independen (Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar) terhadap IHSG di BEI untuk periode Januari 1999 hingga Juni 2010.

Pada tingkat signifikansi 5 persen dengan pengujian yang digunakan adalah sebagai berikut;

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.