

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT INFLASI, NILAI KURS, SUKU
BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
PADA MASA STIMULUS AMERIKA SERIKAT *QUANTITATIVE EASING*
(QE) TAHUN 2008-2014**

Mukhammad Rokhim

Jurusan S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

E-mail : ochim65@yahoo.com

Abstract

The global economic crisis hit Indonesia in 2008 with huge impacts on numerous sectors, from macroeconomic variables, they are inflation and exchange rate. Economic crisis could cause a country huge impact that affected everyone, from the country itself or any related countries that had relationships and interests. It can be seen on Indonesian market, Composite Index. In the period of cessation of Quantitative Easing (QE) there is an indication of its impact on the capital market in Indonesia. From the phenomenon above, the author wanted to study the impact of QE on macroeconomic variables in Indonesia, namely inflation rate, exchange rate, and interest rate. Years of research selected from 2008 to 2014, the year in which the US stimulus policy was used. Quantitative Easing is divided into three stages, namely QE I, QE II, QE III. The data were obtained from BI reports which can be accessed on the official BI site, while IHSG data were obtained from stock prices on Yahoofinance. The result of this study implied that all three macroeconomic indicators didn't have any effect on Composite index. The result was caused by the study period between 2008 – 2014 informed few effects of those three variables on the Composite Index.

Keywords: *Inflation Rate, Exchange Rate, Interest Rate, Composite Index (IHSG).*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Pendanaan merupakan salah satu fungsi perusahaan yang penting bagi keberhasilan usaha suatu perusahaan. Dikatakan penting karena fungsi inilah yang melakukan usaha untuk mendapatkan dana. Perusahaan besar maupun kecil membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan usahanya. Dana yang dibutuhkan bisa diperoleh baik melalui pendanaan dari dalam perusahaan maupun

pembiayaan dari luar perusahaan. Sumber pendanaan eksternal diperoleh perusahaan dengan melakukan pinjaman kepada pihak lain atau menjual sahamnya kepada pasar di pasar modal.

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara, dimana pasar modal dapat menjadikan alternatif sumber pembiayaan kegiatan perusahaan. Pasar modal di Indonesia menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dijalankan dengan cara mengalokasikan dana secara efisien dari pihak yang memiliki kelebihan dana sebagai pemilik modal kepada perusahaan yang *listed* dipasar modal ditunjukkan oleh kemungkinan dan kesempatan mendapatkan imbalan (*return*) bagi pemilik dana atau investor sesuai dengan karakter investasi yang dipilih.

Meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan bursa perdagangan saham juga meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham. Indeks saham tersebut secara terus menerus disebar luaskan melalui media cetak maupun elektronik sebagai salah satu pedoman bagi investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Pada tahun 2014, stimulus Amerika yang ke III dihentikan pada tahun 2014. Pada saat rencana percepatan penghentian QE III terlihat semakin menekan ekonomi negara-negara berkembang khususnya di Asia. Sejak awal Juni 2013 indeks pasar saham Indonesia telah turun 10 persen, Filipina 12 persen, Thailand 11 persen, China 10 persen, dan Korea Selatan 9 persen.

Adanya jual saham dan surat utang secara besar-besaran di Asia menyebabkan penguatan dollar terhadap sejumlah mata uang Asia. Dollar AS menguat terhadap Rupee India, Peso Filipina, Baht Thailand, tidak terkecuali Rupiah. Namun, rencana penghentian QE saat ini menimbulkan perubahan yang negatif di pasar uang di banyak negara. Hampir seluruh mata uang di Asia nilainya turun terhadap dollar AS, demikian juga dengan saham-saham di bursa Asia. Mata uang India yaitu Rupee turun pada level 65,56 rupee per 1 dollar AS. Mata uang Thailand yaitu baht juga melemah mencapai 32,01 baht per 1 dollar AS, Rupiah hingga level Rp 10.825 per 1 dollar AS. Bursa-bursa saham Asia juga melemah, yang dibuktikan dengan saham di Indonesia jatuh 1,1 persen (47,03 poin) ke level 4.171,41. Bursa Tokyo ditutup turun 0,44 persen (59,16 poin) ke level 13.365,17. Bursa saham Seoul turun 0,98 persen (18,34 poin) ke level 1.849,12. Kemudian bursa saham Sydney turun 0,48 persen (24,3 poin) ke level 5.075,7. Bursa saham Shanghai turun 0,28 persen (5,84 poin) ke level 2.067,12 (VIVANews, 2013). Pada tahun 2013 IHSG turun pada level 23,9%. Artinya, indeks saham di Indonesia sudah masuk ke fase bearish karena penurunannya sudah melampaui 20% dari level tertingginya. Posisi IHSG per 25 September berada di level 4.406,76 (kontan, 2013).

Hal tersebut diatas sebagai data dalam penulisan dimana ketika menjelang penutupan kebijakan stimulus dari Amerika Serikat yaitu Quantitative Easing menyebabkan harga saham dan juga nilai tukar melemah. Dikuatkan oleh penelitian dari Nugroho (2013) yang menyatakan adanya keterkaitan adanya kebijakan Quantitative Easing mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tirtakamandanu (2014) teori ini mengatakan bahwa Quantitative Easing

adalah kebalikan dari salah satu kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral suatu negara guna meningkatkan jumlah uang beredar (*Money Supply*) di pasar. Pada dasarnya dengan kebijakan QE (*singkatan Quantitative Easing*), bank sentral akan meningkatkan jumlah uang beredar dengan melakukan pembelian berbagai aset investasi termasuk surat-surat berharga dan saham guna menambah pasar keuangan dengan uang cash, hingga meningkatkan likuiditas mata uang negara tersebut

The Fed sendiri sudah melakukan tiga kali QE untuk menstimulus perekonomiannya. Pertama QE I, Desember 2008-Maret 2010. Pada 25 November 2008, The Fed sebagai bank sentral dari Amerika Serikat mengumumkan akan mengucurkan \$600 miliar pada MBS dan pasar uang. Pada 16 Desember 2008, kebijakan ini secara resmi diumumkan oleh Federal Open Market Committee (FOMC). Pada 18 Maret 2009, FOMC kembali mengumumkan bahwa akan ada tambahan \$750 miliar untuk membeli MBS dan \$300 miliar untuk treasury securities. Kedua QE II, November 2010-Juni 2011. Pada 3 November 2010, the Fed mengumumkan rencana pembelian surat utang hingga mencapai \$600 miliar dengan pembagian \$75 miliar per bulannya dan berakhir pada Juni 2011. Ketiga QE III, September 2012 samapai 2014. Pada 13 September 2012, The Fed mengumumkan QE tahap III dengan komitmen untuk membeli \$40 miliar MBS beragunan aset per bulannya hingga pasar tenaga kerja mulai stabil. FOMC sendiri menambahkan \$45 miliar untuk pembelian treasury securities (VIVANews, 2013).

Banyaknya dana yang dialirkan ke pasar tidak sesuai dengan kemampuan perekonomian untuk menyerapnya. Hal ini bisa terjadi karena perputaran pasar

uang bergerak lebih cepat dari sektor riil itu sendiri dan akibatnya banyak dana yang tidak terserap atau yang biasa dikenal dengan *liquidity excess*. Dana yang menganggur itu memicu investor untuk mengalirkan dananya ke surat utang di negara *emerging market* seperti Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari penguatan indeks saham.

Aliran investasi asing ini jika masuk ke sektor riil tentu saja akan memacu pertumbuhan ekonomi Indonesia. *Capital inflow* ini harus diwaspadai oleh Bank Indonesia. Yang ditakutkan adalah bila dana ini lebih banyak di sektor portofolio ataupun saham. Bagi Indonesia sendiri adanya QE akan menyebabkan *capital inflow* yang cukup tinggi karena kita menawarkan pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan negara Eropa dan Amerika Serikat. Dampak buruknya hal ini dapat memicu inflasi. Banyaknya arus modal yang masuk ini akan mengapresiasi rupiah sehingga apabila tidak ditanggulangi maka akan berdampak pada ekspor Indonesia. Selain itu, derasnya arus investasi yang masuk dikhawatirkan hanya akan membanjiri pasar uang. Ketika nanti pada saat perekonomian Amerika Serikat semakin membaik, kemungkinan terjadinya *capital flight* yang tidak dapat dihindari.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh suku bunga, inflasi, dan nilai tukar rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada masa stimulus Amerika Serikat Tahun 2008-2014. Pengambilan ketiga variabel tersebut karena adanya persepsi maupun kecurigaan bahwa ketiga variabel tersebut dominan mempengaruhi perubahan harga saham.pada masa stimulus Amerika Serikat tersebut dan variabel tersebut juga sebagai indicator makro ekonomi di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Random Walk

Maurice Kendall pada tahun 1953 menyatakan bahwa pola harga saham tidak dapat diprediksi (*unpredictable*) karena bergerak secara acak (*random walk*). Teori ini menggambarkan dari perilaku pergerakan harga saham tidak dapat diprediksi begitu pula dengan pergerakan dari inflasi, kurs rupiah terhadap dolar, suku bunga.

Teori Investasi

Sunariyah (2006: 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 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. Teori ini menghubungkan antara pergerakan dari teori *random walk* terhadap keputusan investasi yang akan diambil oleh investor.

Inflasi

Boediono, (1999: 155) menyatakan bahwa Inflasi adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya.

Inflasi selalu dan di manapun merupakan fenomena moneter. Inflasi pada dasarnya merupakan suatu kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara

umum dan terus menerus (Mankiw, 2007). Jika harga cenderung turun disebut deflasi. Inflasi dihitung dari Indeks Harga Konsumen (IHK).

$$\text{Inf}(t) = \frac{\text{IHK}(t) - \text{IHK}(t-1)}{\text{IHK}(t-1)} \times 100$$

Keterangan

Inf (t) = Inflasi bulan t

IHK(t) = Indeks Harga Konsumen bulan t

IHK(t-1) = Indeks Harga Konsumen bulan t-1

Nilai Tukar Uang (Kurs)

Nilai tukar atau kurs didefinisikan sebagai nilai suatu mata uang terhadap mata uang lain. Kurs valuta asing juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2006:397). Pada umumnya nilai tukar suatu mata uang ditentukan oleh kebijakan nilai tukar yang dianut oleh masing-masing negara.

Suku Bunga

Menurut Departemen Statistic Ekonomi dan Moneter Bank Indonesia (2012) SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Suku bunga SBI dipublikasi melalui website Bank Indonesiadeserta pengumuman hasil lelang SBI.

Menurut Mishkin (2004) dalam Novianti, tingkat suku bunga mempunyai dampak pada kesehatan perekonomian suatu Negara. Peningkatan tingkat suku bunga akan menyebabkan penggunaan dana menjadi lebih mahal dan menjadi pendorong bagi investor untuk menabung. Sebaliknya, penurunan tingkat suku

bunga menyebabkan penggunaan dana saat tersebut menjadi lebih murah dan menjadai pendorong bagi peminjam.

Pengertian Indeks Harga Saham Gabungan

Downes dan Goodman (2004) dalam Muzammil (2011), indeks adalah gabungan statistik yang mengukur perubahan persentase dari suatu tahun dasar atau bulan sebelumnya. Menurut Mariah (2005: 8) dalam Andrew Hartato Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indikator yang secara umum mencerminkan kecenderungan pergerakan harga saham di Bursa Efek Jakarta.

Teori *Quantitative Easing*

Tirtakamandanu (2014) teori ini mengatakan bahwa *Quantitative Easing* adalah kebalikan dari salah satu kebijakan moneter yang dilakukan oleh bank sentral suatu negara guna meningkatkan jumlah uang beredar (*Money Supply*) di pasar. Pada dasarnya dengan kebijakan QE (singkatan *Quantitative Easing*), bank sentral akan meningkatkan jumlah uang beredar dengan melakukan pembelian berbagai aset investasi termasuk surat-surat berharga dan saham guna membanjiri pasar keuangan dengan uang cash, hingga meningkatkan likuiditas mata uang negara tersebut.

HIPOTESIS

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap IHSG

H2 : Kurs berpengaruh terhadap IHSG

H3 : Suku bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah deskripsi dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Analisis data bersifat kuantitatif dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menitikberatkan pada gejala atau fenomena yang dapat diklasifikasikan, relatif, konkrit, teramati, terukur, dan memiliki hubungan sebab akibat (Sugiyono, 2010:8)

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian merupakan data skunder, yaitu sumber data atau informasi yang dikumpulkan orang atau pihak lain yang digunakan peneliti untuk penelitiannya (Sekaran, 2000:225). Data tersebut diperoleh dari referensi Pasar Modal Indonesia di BEI (Bursa Efek Indonesia) diantaranya data IHSG tahunan periode 2012-2014, sedangkan suku bunga dan kurs bersumber dari Bank Indonesia periode 2012-2014. Jadi, data yang digunakan dalam penelitian merupakan data inflasi, kurs, suku bunga, dan IHSG yang merupakan data tahunan selama periode 2012-2014.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah meliputi laporan IHSG dan Inflasi pada Bursa Efek Indonesia, laporan Kurs dan suku bunga pada Bank Indonesia. Sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah laporan bulanan IHSG dan Inflasi pada Bursa Efek Indonesia serta laporan bulanan Kurs dan suku bunga pada Bank Indonesia periode 2012-2014.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen meliputi IHSG serta variabel independen meliputi inflasi, Kurs, dan Suku bunga. Definisi operasional dari masing-masing variabel sebagai berikut :

1. Nilai tukar rupiah terhadap dollar

Nilai tukar atau kurs valuta asing juga dapat didefinisikan sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, yaitu banyaknya rupiah yang dibutuhkan, untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Sukirno, 2006:397). Pengukuran sebagai berikut.

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

(www.bi.go.id dalam Prasetyo:2013)

2. IHSG

Data IHSG yang digunakan adalah closing price data ISHG bulanan yang dipublikasikan oleh BEI pada bulan Januari 2008 sampai dengan Agustus 2012. Menurut Mariah, dkk (2005: 8) dalam Andrew Hartono (2013) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu indikator yang secara umum mencerminkan kecenderungan pergerakan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Pengukuran sebagai berikut:

$$IHSG = \frac{\sum H_t}{\sum H_0} \times 100\%$$

Keterangan

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

$\sum H_0$ = Total harga semua saham pada waktu dasar.

3. Tingkat Inflasi

Inflasi selalu dan di manapun merupakan fenomena moneter Inflasi pada dasarnya merupakan suatu kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (Mankiw,2007). Jika harga cenderung turun disebut deflasi. Inflasi dihitung dari Indeks Harga Konsumen (IHK) Pengukuran sebagai berikut:

$$\text{Inf}(t) = \frac{\text{IHK}(t) - \text{IHK}(t - 1)}{\text{IHK}(t - 1)} \times 100$$

Keterangan.

Inf (t) = Inflasi bulan t

IHK(t) = Indeks Harga Konsumen bulan t

IHK(t-1) = Indeks Harga Konsumen bulan t-1

4. Tingkat Suku Bunga SBI

Menurut Karl dan Fair (2001:635) Suku Bunga merupakan pembayaran bunga tahunan dari suatu pinjaman, dalam bentuk persentase dari pinjaman yang diperoleh dari jumlah bunga yang diterima tiap tahun dibagi dengan jumlah pinjaman. Tingkat suku bunga bunga SBI yang digunakan dalam penelitian ini adalah closing pricedisetiap akhir bulan mulai dari bulan Januari 2008 sampai dengan Agustus 2014. Secara sederhana, harga obligasi dapat dinotasikan sebagai berikut (Wibisono, 2010):

$$P = V / (1 + i)$$

Dimana,

P: harga obligasi, i: suku bunga, dan V : nilai nominal pada saat jatuh tempo (*face value*)

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Studi Kepustakaan berupa kunjungan studi ke beberapa perpustakaan seperti ruang baca FE Unair, Perpustakaan Kantor Bank Indonesia Surabaya, yang dilakukan dengan mencari dan mengumpulkan data dari berbagai buku pustaka, jurnal ekonomi dan bahan-bahan yang berhubungan dengan perumusan masalah.
2. Mencari dan mengumpulkan data-data yang akan dianalisis dari laporan-laporan yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia.
3. Data dari internet, yang telah diolah kembali oleh penulis.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda (*multiple regression*). Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas), dengan tujuan untuk memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2009:85).

Pada penelitian ini, peneliti melakukan analisis menggunakan analisis regresi linier berganda yang selanjutnya dilakukan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji Autokorelasi. Setelah dilakukan uji asumsi klasik dilakukan pengujian hipotesis yang terdiri dari : uji simultan (Uji F), uji parsial (Uji T), dan uji koefisien determinasi (R^2).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas diperlukan untuk mengetahui apakah data yang terkumpul dari setiap variabel dependen dan independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang mendekati normal (Ghozali,2006: 147).

Tabel 1. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	161,87471160
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,073
	Negative	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		,784
Asymp. Sig. (2-tailed)		,571

Sumber Data: Output SPSS

Dari tabel 4.3 di atas menunjukkan bahwa hasil uji Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,784 tingkat signifikansi sebesar 0,571 lebih besar 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model regresi baik. Tidak terjadi korelasi diantara variabel independen menunjukkan model regresi baik. Ghozali (2006: 95)

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Alat penguji		Tolerance dan VIF	
Syarat		Tolerance > 0,10 dan VIF < 10	
variabel	Nilai		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Inflasi	0,995	1,005	Terbebas dari multikolinieritas

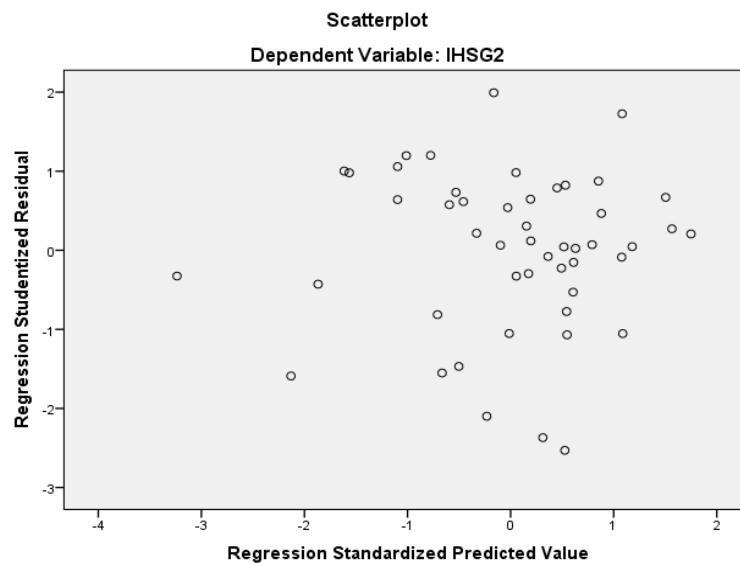
Kurs	0,980	1,021	Terbebas dari multikolinieritas
Suku bunga	0,980	1,020	Terbebas dari multikolinieritas

Sumber: Data SPSS Diolah Oleh Penulis

Berdasarkan tabel 4.6 hasil perhitungan nilai *Tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,1. Karena nilai *tolerance* 0,1. Hasil perhitungan VIF menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Dapat dilihat bahwa pada variabel inflasi nilai *tolerance* 0,995 dan nilai VIF 1,005, variabel kurs *tolerance* 0,980 dan nilai VIF 1,022, variabel suku bunga *tolerance* 0,980 dan nilai VIF 1,020. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dengan yang lainnya

c. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139) dikatakan bahwa uji heteroskedestisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidak samaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain hasilnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika hasilnya berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas Scatter Plot
Sumber: Data SPSS

Berdasarkan gambar 4.3 data yang sudah diuji dengan menggunakan uji heteroskedastisitas scatter plot menunjukkan hasil bahwa titik-titik meyebar secara merata diatas dan dibawah pada sumbu Y atau angka 0, serta tidak membentuk pola tertentu sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas. Penelitian ini dinyatakan bahawa lolos untuk uji heteroskedastisitas scatter plot.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2011:110) diktakan bahwa uji autokorelasi diuji untuk mengetahui apakah model regresi terjadi gejala autokorelasi atau tidak. Gejala autokorelasi dapat menyebabkan terjadinya interkorelasi diantara observasi yang berurutan sehingga hasil regresi menjadi tidak efisien karena varians tidak minimum dan menjadikan tes signifikansi tidak akurat. Untuk dapat melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi, dapat dilihat dari besarnya angka Durbin-Watson yang dihasilkan. Hasil pengujian autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,368 ^a	,135	,077	167,18348	2,059

Sumber: Data SPSS Diolah Oleh Penulis

Hasil uji autokorelasi setelah dilakukan transformasi seperti yang ditunjukkan pada tabel diatas yaitu menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,059. Nilai dL dan dU pada signifikansi 0,05 n=51 dan k=3 (dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen) adalah dL=1,4273 dan dU=1,6754. Nilai 4-dU=2,3246. Maka disimpulkan sudah terbebas dari autokorelasi karena nilai Durbin-Watson terletak pada daerah $dU < DW < 4-dU$ ($1,6754 < 2,059 < 2,3246$)

Uji Hipotesis

a. Uji F (Simultan)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel-variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen, apakah pengaruhnya signifikan atau tidak. Hasil pengujian uji F sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Simultan (Uji F)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	196537,329	3	65512,443	2,344	,086 ^a
Residual	1257764,268	45	27950,317		
Total	1454301,597	48			

Sumber: Data SPSS

Berdasarkan tabel 4 diperoleh F hitung sebesar 2,344 dengan nilai signifikansi sebesar 0,086 dimana lebih besar dari taraf signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Hal ini berarti Inflasi (X_1), Kurs (X_2), Suku Bunga (X_3) secara serentak tidak berpengaruh terhadap IHSG.

b. Uji T (Parsial)

Uji t dilaksanakan untuk melihat signifikan dari pengaruh independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Berdasarkan tabel 5 Menunjukkan bahwa dari ketiga variabel bebas tersebut, variabel inflasi memiliki nilai signifikansi sebesar 0,157 yang berada diatas nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini menunjukan variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tabel 5
Uji Parsial (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	676,795	197,021			3,435	,001		
Inflasi2	-8580,030	5958,791	-,200	-1,440	,157		,995	1,005
Kurs2	-,297	,241	-,173	-1,233	,224		,980	1,021
SukuBunga2	-86567,20343817,410		-,277	-1,976	,054		,980	1,020

Sumber: Data SPSS Diolah Oleh Penulis

Variabel Kurs memiliki nilai signifikansi sebesar 0,224 yang berada diatas nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini menunjukan variabel Kurs tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

variabel Suku Bunga memiliki nilai signifikansi sebesar 0,054 yang berada diatas nilai signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05. Hal ini menunjukan variabel Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui presentasi pengaruh variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Nilai *R Square* dikatakan baik jika di atas 0,5 karena nilai *R Square* berkisar antara 0 sampai 1 (Nugroho, 2005: 50). Hasil perhitungan koefisien determinasi (R^2) sebagai berikut:

Tabel 6
Uji Determinasi (Uji R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,368 ^a	,135	,077	167,18348	2,059

Sumber: Data SPSS

Tabel 6 menunjukkan koefisien determinasi sebesar 0,077 artinya kontribusi variabel Inflasi (X_1), Kurs (X_2), dan Suku Bunga (X_3) terhadap variabel IHSG sebesar 7,7%. Sisanya sebesar 92,3% dipengaruhi oleh variabel lain.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

. Pada masa kebijakan stimulus Amerika Serikat diberikan. Aliran investasi asing yang masuk ke sektor riil, akan memacu pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Jika dana ini lebih banyak di sektor portofolio ataupun saham, hal tersebut harus diwaspadai, karena akan dapat menyebabkan capital inflow. capital inflow yang cukup tinggi akan dapat memberikan dampak yaitu pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan negara Eropa dan Amerika Serikat dan hal tersebut akan langsung berdampak buruk sehingga dapat memicu inflasi yang tinggi.

Investasi yang dilakukan dalam situasi pasti atau dalam keadaan stabilitas nasional baik ekonomi maupun politik terjamin, besarnya dana yang dibutuhkan, tingkat suku bunga, masa pengembalian investasi dan tingkat keuntungan dapat diprediksi dengan pasti. Sedangkan investasi dalam situasi tidak pasti, ketika saat krisis moneter, tingkat inflasi sangat tinggi, tingkat suku bunga tidak menentu. Keadaan tidak pasti tersebut menyebabkan para investor berhati-hati bahkan bahkan investor membatalkan keputusan investasinya. Jika tidak berhati-hati, kemungkinan keuntungan yang diharapkan untuk diperoleh akan berubah menjadi kerugian atau jauh lebih kecil dari yang diharapkan. Akan tetapi dari hasil penelitian yang saya lakukan ketika inflasi terjadi yang mengalami dampaknya langsung yaitu dapat diprediksikan hanyalah perusahaan-perusahaan manufaktur saja. Karena pada perusahaan-perusahaan manufaktur yaitu perusahaan-perusahaan yang dikategorikan perusahaan kompleks, dimana perusahaan memiliki beban pada biaya operasional yang tinggi yang diakibatkan inflasi tersebut terkait dengan pembelian bahan baku yang lebih mahal dan juga ketika mendatangkan bahan baku dari luar negeri. Sedangkan IHSG adalah Indeks Harga Saham Gabungan dari berbagai perusahaan. Perusahaan yang terkena dampak langsung terhadap inflasi yaitu pada perusahaan manufaktur. Dibuktikan dengan penelitian dari Sartika (2014).

2. Pengaruh Kurs terhadap IHSG

Alasan yang mendasari hasil penelitian ini adalah besarnya pengaruh dari luar yang diakibatkan dari kebijakan stimulus dari Amerika Serikat Quantitative Easing (QE) tersebut, sehingga kecil pengaruhnya kurs rupiah terhadap dolar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada tahun penelitian ini yaitu tahun

2008-2014 kebijakan dari QE tersebut memberikan dampak positif bagi pasar modal di Indonesia yaitu berupa bertambah minat investor menginvestasikan modalnya ke pasar modal Indonesia yang merupakan negara emerging market dengan dibuktikan data yang diperoleh oleh penulis menunjukkan pergerakan dari harga saham gabungan ini terus meningkat, secara umum meningkatnya investor semakin meningkat pula harga dari saham tersebut. Hal ini yang artinya naik turunnya kurs tidak cukup besar dipertimbangkan oleh para investor meskipun hal ini berbeda dengan hasil penelitian dari Agung dan Wirawati yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut teori dari ilmuwan, yang mengatakan dimana menguatnya kurs terhadap dolar merupakan sinyal positif bagi perekonomian yang mengalami inflasi (Tandelilin, hal 46. 2001). Artinya menguatnya kurs terhadap dolar langsung berdampak pada inflasi sehingga dampaknya akan menurunkan biaya produksi terutama biaya impor bahan baku, tidak secara langsung pada pasar modal terutama IHSG.

3. Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Suku bunga merupakan instrumen konvensional untuk mengendalikan atau menekan laju pertumbuhan tingkat inflasi. Suku bunga yang tinggi akan mendorong orang untuk menambah dananya di bank dari pada menginvestasikannya pada sector produksi atau industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama bentuk deposito. Menurut Khalwaty (2000: 144) jika tingkat suku bunga dinaikkan, jumlah uang yang beredar akan berkurang karena orang lebih senang menabung

daripada memutar uang pada sektor-sektor produktif. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga terlalu rendah, jumlah uang yang beredar dimasyarakat akan bertambah karena orang lebih senang memutar uangnya pada sektor-sektor yang dinilai produktif.

Pada periode penelitian ini dimana hasil dari penelitian menyatakan bahwa variabel suku bunga ini tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Karena pada tahun 2008-2014 para investor tidak tertarik untuk menanamkan uangnya pada sektor perbankan, melainkan para investor memilih untuk berinvestasi pada pasar modal dengan mengharapkan *capital gain* yang besar dari saham yang dimiliki suku bunga sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi meskipun suku bunga adalah bentuk investasi tidak lebih besar risikonya dari investasi pada saham. Naiknya suku bunga tidak membuat para investor beralih pada investasi jangka pendek tersebut. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang memberikan dividen dengan cukup tinggi bagi pemegang sahamnya juga menjadi salah satu stimulus bagi investor untuk berinvestasi di saham dibandingkan dalam bentuk surat berharga di pasar uang. Ditambah dengan prediksi akan banyaknya arus modal asing yang masuk ke Indonesia akibat dari kebijakan stimulus Amerika Serikat Quantitative Easing sehingga akan berdampak positif bagi pasar modal di Indonesia dan keuntungan besar bagi investor mendapatkan *capital gain* maupun deviden.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan inflasi tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dikarenakan inflasi hanya berpengaruh pada turunnya daya beli dari nilai uang

terhadap barang-barang dan jasa, besar kecilnya ditentukan oleh elastisitas permintaan dan penawaran akan barang dan jasa. Sebanyak 0,157 nilai signifikan yang ditunjukkan inflasi terhadap penutupan stimulus Amerika Serikat pada pasar modal di Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan.

Kurs rupiah terhadap dolar, tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dikarenakan pengaruh kurs rupiah terhadap dolar itu terlihat dan bias dirasakan pada proses ekspor dan juga impor.

Suku bunga tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Peningkatan tingkat suku bunga akan menyebabkan penggunaan dana menjadi lebih mahal dan menjadi pendorong bagi investor untuk menabung. Sebaliknya, penurunan tingkat suku bunga menyebabkan penggunaan dana saat tersebut menjadi lebih murah dan menjadi pendorong bagi peminjam. Dapat disimpulkan tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan bursa saham. Bila pemerintah mengumumkan tingkat bunga yang lebih tinggi maka investor akan menjual sahamnya dan mengganti pada instrumen berpendapatan tetap yang memberikan bunga yang lebih tinggi. Sehingga dapat dibuktikan dengan hasil pengolahan data suku bunga mempunyai nilai signifikansi 0,054 yang sedikit mendekati nilai minimum 0,05.

Ketiga variabel diatas menunjukkan tidak adanya pengaruh pada variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Ketidak berpengaruhnya dikarenakan besarnya faktor dari luar yaitu kebijakan stimulus AS Quantitative Easing tersebut terhadap harga saham di Indonesia khususnya Indeks Harga Saham Gabungan. Pada saat tersebut menggambarkan para investor terfokus pada kebijakan stimulus AS Quantitative Easing yang menjadi ancaman bagi para investor .

Berdasarkan hasil penelitian dapat dikemukakan beberapa saran yaitu yang pertama bagi para investor dan pembaca situasi perekonomian terutama di Indonesia, bisa digunakan pengetahuan bagi calon investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Kedua penelitian ini hanya membahas seberapa besar pengaruh inflasi, kurs, dan suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada masa stimulus Amerika Serikat. Banyak faktor yang bisa dijadikan sebagai lanjutan penelitian ini dengan menambah dan membandingkan misalnya variabel uang beredar (M2)

DAFTAR PUSTAKA

- Astika, W. 1991. "Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bergerak bak roller coaster." Dalam *lipsus.kontan.co.id*. 12 Oktober. Surabaya.
- Boediono, 1999. *Teori Pertumbuhan Ekonomi*, Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat, Penerbit Universitas Diponegoro
- Hartanto. 2013. Analisa Hubungan Indeks Saham antar Negara G20 dan Pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Online. FINESTA* Vol. 1, No. 2, (2013) 136-140. Universitas Kristen Petra.
- Kendall, M.G. (1953). The analysis of economic time series. *Journal of Empirical Finance* 96, 11-25.
- Khalwaty, Tajul. 2000. "Inflasi dan Solusinya". Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Mankiw, N. Gregory. 2007. *Makro Ekonomi*. Edisi 6, Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Muzammil. 2011. Analisis Pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *e-Journal Ekonomi*. Jakarta: UPN
- Novianti. 2009. *Analisi Perubahan Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Kinerja Bank Umum Konvensional di Indonesia Berdasarkan Analisa CAMELS Periode Tahun 2002-2008*. Jakarta: UI
- Nugroho, Arif. 2013. "Quantitative Easing The Fed Menjadi Sentiment Penggerak Indeks Harga Saham Gabungan Atau Jakarta Composite Indeks." *e-Journal Akunesa*. Universitas Negeri Surabaya.
- Prasetyo, Heru Dwi. 2013. Analisis pengaruh variabel makro ekonomi dan faktor fundamental perusahaan terhadap harga obligasi syariah periode 2009-2011: Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia. *e-Journal Ilmiah*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Rice, Sartika Salim. 2014. "Pengaruh Faktor Eksternal Dan Internal Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba". Volume 4, Nomor 02, Oktober 2014.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta
- Sukirno. 2006. "Ekonomi pembangunan (proses, masalah, dan dasar kebijaksanaan)." Jakarta. Fakultas Ekonomi UI.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal edisi 6*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN. Hal 4.

Soliha dan Taswan. 2002. "Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta beberapa faktor yang memengaruhinya." *Jurnal bisnis dan Ekonomi*. Available from : <http://wordpress.com> diakses pada Maret 2015

Tandelilin. 2001. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi 1. Yogyakarta: Kanisius. Hal 46.

Tirtakamandanu. 2014. "Analiss Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Bank Devisa Sebelum Dan Selama Fluktuasi Dollar 2013". *e-Journal of Accounting*. Universitas Diponegoro.

Umar, Sekaran. 2000. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Edisi Keempat. Penerjemah: Kwan Men Yon. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.

Wibowo A, dkk. 2013. "Janji Bank Dunia Bantu Negara Berkembang Lewati Masa Sulit." Dalam *VIVAnews*. 12 Oktober. Surabaya.