

## PENGARUH INFLASI, KURS, HARGA EMAS DAN SUKU BUNGA SBI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2010

Sunarjanto

Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret

### ABSTRACT

*This study aims to determine the effect of inflation, exchange rate, gold price and interest rates on stock price index. Data used in this research time series data of inflation, exchange rates, price of gold, interest rate (Suku Bunga Bank Indonesia) and stock price index (Jakarta Composite Index) during the period 2006-2010. The method of analysis used in this study is the regression multiple. The study found that inflation, exchange rate, gold prices and interest rates significant effect on stock price index. Correlation between inflation and the gold price and stock price index is positive while the foreign exchange and interest rates on stock price index is negative. The Government of Indonesia may use the depreciation rate and controlling the exchange rate to improve the stock price index.*

**Keyword:** *inflation, exchange rate, gold prices, stock price index*

Pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian Indonesia, dimana nilai Indeks Harga Saham Gabungan dapat menjadi *leading indicator economic* pada suatu negara. Pergerakan indeks sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor atas kondisi fundamental negara maupun global. Adanya informasi baru akan berpengaruh pada ekspektasi investor yang akhirnya akan berpengaruh pada IHSG.

Secara garis besar, ada tiga faktor utama yang berpengaruh terhadap pergerakan IHSG yaitu: faktor domestik, faktor asing, dan faktor aliran modal ke Indonesia. Faktor domestik berupa faktor-faktor fundamental suatu negara seperti inflasi, pendapatan nasional, jumlah uang yang beredar, sukubunga, maupun nilai tukar rupiah. Berbagai faktor fundamental tersebut dianggap dapat berpengaruh pada ekspektasi investor yang akhirnya berpengaruh pada pergerakan indeks.

Krisis yang mengakibatkan jatuhnya bursa Amerika Serikat yang terjadi belakangan ini telah menyeret bursa di Asia pada krisis tahun 1997, termasuk bursa Indonesia. Krisis ekonomi yang bermula

dari krisis moneter menimbulkan pengaruh pada nilai tukar uang lokal (*local currency*) dengan valuta asing (*foreign currency*), terutama pada perusahaan-perusahaan yang terlibat dalam kegiatan perdagangan internasional sangat tergantung kepada penggunaan mata uang asing terutama mata uang yang tergolong *hard currency*.

Adanya keterkaitan tersebut sangat berpengaruh terhadap cashflow perusahaan, hal ini disebabkan karena nilai tukar akan mempengaruhi secara signifikan biaya bahan baku dan nilai penjualan perusahaan yang dapat menimbulkan risiko yang sangat besar. Risiko tersebut timbul karena adanya fluktuasi perubahan nilai tukar antara uang lokal (*local currency*) dengan valuta asing (*foreign currency*) yang disebut dengan kurs.

Inflasi merupakan perubahan harga secara agregat. Pembangunan akan berjalan lancar bila inflasi dapat ditekan serendah mungkin. Apabila tingkat inflasi semakin naik, maka tingkat harga IHSG akan semakin turun. Hal ini dikarenakan dengan tingginya tingkat inflasi, maka keuntungan perusahaan akan berkurang. Sehingga para

investor tidak mau berinvestasi, hal ini menyebabkan harga IHSG akan menurun. Melemahnya kurs rupiah terhadap dolar berdampak negatif terhadap pasar modal, karena para investor lebih memilih berinvestasi di pasar uang. Studi mengenai hubungan antara nilai tukar dan reaksi pasar saham telah banyak dilakukan. Investor dapat menggunakan tingkat bunga sebagai patokan untuk perbandingan bila ingin berinvestasi. Umumnya tingkat bunga mempunyai hubungan negatif dengan return saham. Hal ini dikarenakan meningkatnya suku bunga mengakibatkan para pemilk modal lebih memilih menyimpan uangnya di bank daripada memilih berinvestasi di pasar saham, sehingga menyebabkan harga saham menurun.

Dalam situasi perekonomian yang sedang krisis, risiko sistematis menjadi lebih besar dibanding situasi perekonomian dalam keadaan yang baik. Sehingga total risiko yang terkandung dalam sebuah investasi dalam saham pada masa krisis akan lebih besar dibandingkan risiko total pada masa perekonomian dalam keadaan yang baik. Karena risiko yang meningkat, maka harga saham akan cenderung turun. Penurunan harga saham yang tajam secara keseluruhan akan mengakibatkan perubahan indeks harga saham di bursa efek.

Fokus dari penelitian ini, selain pengaruh inflasi, kurs dan suku bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia, peneliti perlu menambah satu variabel lagi yaitu harga emas. Karena selain ketiga faktor tersebut, harga emas dicurigai memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham di Indonesia, harga emas diduga juga mempunyai pengaruh terhadap perubahan harga saham.

## TINJAUAN PUSTAKA

Ming-Hua Liu dan Keshab M. Shresta (2008) berpendapat bahwa terdapat pengaruh negatif antara inflasi dengan harga saham di China. Ajayi dan Mougoue (1996)

menguji hubungan dinamis antara nilai tukar uang dengan indeks saham di delapan negara maju. Secara umum hasilnya menunjukkan bahwa peningkatan jumlah harga saham domestik mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai mata uang domestik dalam jangka pendek dan berpengaruh positif dalam jangka panjang. Sedangkan depresiasi mata uang berpengaruh negatif terhadap pasar modal baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Utami dan Rahayu (2003) serta Suciwati dan Machfoedz (2002) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap US dollar berpengaruh positif terhadap harga saham. Yutaka Kurihara (2006) mengemukakan bahwa *exchange rate* mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham di Jepang.

Hasil penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa dalam kondisi normal dimana fluktuasi kurs tidak terlalu tinggi, hubungan kurs dengan pasar modal adalah berkolerasi positif. Tapi jika terjadi depresiasi atau apresiasi kurs, maka hubungan kurs dengan pasar modal akan berkolerasi negatif. Ana Octavia (2007) juga berpendapat bahwa terdapat pengaruh positif antara tingkat suku bunga terhadap harga saham. Mukherjee dan Naka (1995) menguji tentang pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham di Jepang, dan hasilnya tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.

## METODE PENELITIAN

### A. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling

Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah data IHSG bulanan pada periode tahun 2006-2010 yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Indonesia di BEI, begitu pula pada periode yang sama untuk data inflasi, kurs, harga emas, dan suku bunga SBI yang berasal dari Bank Indonesia. Teknik sampling yang dilakukan adalah teknik sampling dengan metode *pooling data*.

## B. Metode Analisis Data

### 1. Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorof-Smirnov. Dengan uji ini dapat mengetahui apakah nilai sampel yang diamati sesuai dengan distribusi tertentu. Kriteria yang digunakan adalah pengujian dua arah yaitu dengan membandingkan nilai p yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai  $p > 0,05$  maka data berdistribusi normal.

### 2. Pengujian Asumsi Klasik

#### a. Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF melebihi angka 1,0 maka disimpulkan telah terjadi multikolinieritas sedangkan bila VIF di bawah 10 disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2006).

#### b. Uji Autokorelasi

Uji yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi ini adalah uji Durbin - Watson. Dengan kriteria penilaian sebagai berikut:

$H_0$  : Tidak ada autokorelasi  
 $H_a$  : Ada autokorelasi

#### c. Uji Hipotesis

Untuk pengujian hipotesis digunakan metode regresi *ordinary least square* (OLS). Dipilih metode ini karena arah kausalitas sifatnya hanya satu arah yaitu dari empat variabel yang dipilih terhadap IHSG, dimana didalam software SPSS dihitung melalui analisis regresi, yaitu dilakukan pada masing-

masing variabel secara simultan maupun parsial.

Maka hubungan kausalitasnya secara matematis dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = a + b_1 \text{ INF} + b_2 \text{ KURS} + b_3 \text{ H.EMAS} + b_4 \text{ ISBI} + e$$

Dimana:

a : Konstanta Regresi  
IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan  
INF : Inflasi  
KURS : Nilai Tukar Mata Uang  
H.EMAS : Harga Emas  
ISBI : Suku Bunga SBI  
e : Mempresentasikan variabel-variabel lain yang mempengaruhi IHSG tetapi tidak secara eksplisit terpilih dalam model  
 $\beta$  : Parameter dari model yang besarnya akan diestimasi.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### A. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Kenormalan

Pengujian normalitas terhadap data residual dari model regresi menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dalam Tabel I menunjukkan nilai signifikansi hitung sebesar 0,688. Nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi table sebesar 5%, sehingga semua variable penelitian dinyatakan terdistribusi normal. Selanjutnya data yang didapatkan, layak di analisis untuk menjawab permasalahan yang ada.

Tabel 1. Uji Kenormalan

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	200021.9350
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.092
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.714
Asymp. Sig. (2-tailed)		.688

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### 2. Multikolinearitas

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dalam model regresi dengan melihat tolerance dan variance inflation factor (VIF). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas, ditunjukkan pada Tabel 2 adalah nilai Tolerance  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ .

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas Model Ketiga Regresi Enter  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	INFLASI	.729	1.372
	KURS	.738	1.356
	HARGA EMAS	.293	3.415
	TNGKT BUNGA SBI	.301	3.325

a. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui bahwa dengan menggunakan analisis regresi model *Enter*, keempat variabel-variabel INFLASI, KURS, HARGA EMAS, dan TINGKAT SBI, terpilih dengan urutan sesuai besarnya nilai beta mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Autokorelasi

Digunakan untuk mendeteksi adanya lorelasi internal diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan. Terjadinya autokorelasi atau tidak, dapat dilihat pada nilai *d* (Durbin Watson) dalam analisis regresi linear berganda. Apabila  $(4-dL) < d < 4$  atau  $0 < d < dL$ , maka terdapat autokorelasi. Jika  $2 < d < (4-du)$  atau  $du < d < 2$ , berarti tidak ada autokorelasi. Dan jika  $dL \leq d \leq du$  atau  $(4-du) \leq d \leq (4-dL)$  merupakan daerah keraguan berarti tidak ada koelasi.

Tabel . Uji Autokorelasi

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

Model	Durbin-Watson
1	1.738 <sup>a</sup>

a. Predictors: (Constant), TNGKT BUNGA SBI, KURS, INFLASI, HARGA EMAS

b. Dependent Variable: IHSG

Uji autokorelasi menggunakan nilai Durbin Watson menunjukkan nilai 1,738. Nilai DU untuk  $n = 60$  dan  $k = 5$  pada tabel menunjukkan nilai 1,7274. Uji terhadap keberadaan permasalahan autokorelasi dilakukan dengan menguji apakah nilai DW terletak pada kisaran nilai DU dan 4-DU atau  $DU < DW < 4-DU$  yang merupakan area tidak terdapatnya masalah autokorelasi. Nilai 1,738 terletak diantara 1,7274 (DU) dan 2,2726 (4-DU) sehingga dikatakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

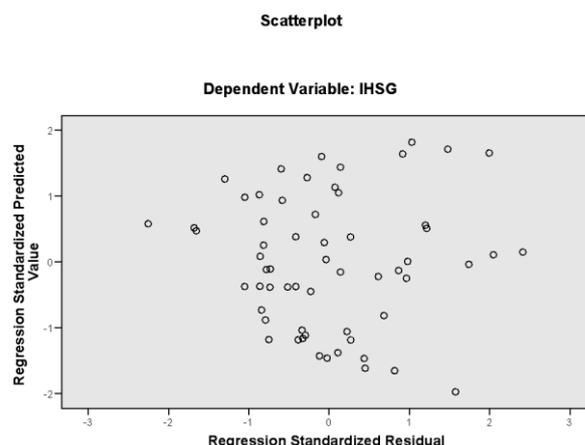
### 4. Heteroskedastisitas

Digunakan untuk menguji apakah semua variabel bebas mempunyai varians kesalahan gangguan yang sama dalam model

regresi. Pendeteksian gejala tersebut adalah dengan melihat pola tertentu pada grafik, dimana sumbu Y adalah residual ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ) sedangkan sumbu X adalah prediksi. Jika terdapat titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu dan teratur, maka telah terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan pada grafik tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa pada grafik tersebut tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroInflasi edastisitas. Uji terhadap permasalahan heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) dengan residualnya. Indikator ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara variabel terikat (dependen) dan residual dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual. Pada gambar menunjukkan tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka, dapat dijelaInflasian bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1. Scatterplot Uji HeteroInflasi edastisitas

## B. Pengujian Hipotesis

### 1. Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji kontribusi kemampuan menjelaskan variabel terikat. Untuk mendeteksinya dengan melihat nilai R<sup>2</sup> (Adjusted R square) pada analisis regresi linear berganda, dimana koefisiennya berkisar antara 0 dan 1. Nilai R > 0 yang semakin besar mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan menjelaskan dari perubahan variabel bebas (Tingkat Inflasi, Kurs US\$, Harga Emas dan SBI) terhadap variasi variabel terikat (IHSG).

Tabel 4. Koefisien Determinasi Model Summary<sup>a</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.953 <sup>a</sup>	.908	.901	207167.815

a. Predictors: (Constant), TNGKT BUNGA SBI, KURS, INFLASI, HARGA EMAS

b. Dependent Variable: IHSG

Berikut ini adalah tabel 4 menunjukkan koefisien determinasi dari hasil analisis regresi linear berganda R Square sebesar 0.908 serta Adjusted R Square sebesar 0.901. Hal ini menjelaskan bahwa keempat variabel Tingkat Inflasi, Kurs US\$, Harga Emas dan SBI

terhadap IHSG, dapat dijelaskan sebesar 90% serta hanya 10% dipengaruhi oleh variabel lain.

## 2. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (uji F)

Untuk menguji signifikansi pengaruh variabel Tingkat Inflasi, Kurs US\$, Harga Emas dan SBI terhadap IHSG secara simultan digunakan uji F pada analisis Regresi berganda.

Berdasarkan Tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai F hitung

seluruh variabel adalah sebesar 135.097 signifikan pada tingkat toleransi 0,000. Karena tingkat signifikansi lebih kecil dari yang ditentukan yaitu sebesar 0,05, maka hipotesis itu ditolak atau menerima  $H_a$ . Hal ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel Tingkat Inflasi, Kurs US\$, Harga Emas dan SBI, mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap IHSG.

Tabel 5. Hasil Uji F dalam Regresi

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.3E+013	4	5.798E+012	135.097	.000 <sup>a</sup>
	Residual	2.4E+012	55	4.292E+010		
	Total	2.6E+013	59			

a. Predictors: (Constant), TINGKAT BUNGA SBI, KURS, INFLASI, HARGA EMAS

b. Dependent Variable: IHSG

Hal tersebut sesuai dengan hipotesis bahwa Tingkat Inflasi, Kurs US\$, Harga Emas dan SBI. Secara simultan atau bersama-sama mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap IHSG perusahaan-perusahaan di BEI terbukti.

## 3. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (uji t)

Tabel 6 adalah tabel hasil; koefisien regresi, t Test, F Test, dan R Square, Adjusted R Square.

### Konstanta

Koefisien konstanta yang di peroleh dari analisis data adalah sebesar 5.523.085,00 menyatakan bahwa apabila semua variabel independen bernilai nol, maka IHSG pada harga sebesar 5.523.085,00 satuan. Hal ini menunjukkan bahwa IHSG pada saat penelitian ini dilakukan berada pada posisi di bawah nilai buku.

Tabel 6. Hasil analisis Koefisien Regresi dan Uji t, F, dan R

No.	Variabel Bebas	B	t Hitung	Sig
1	Konstanta	5.523.085,00	9,096	0.000
2	INFLASI	109.099,00	2,657	0.010
3	KURS	-347.26	-8,530	0.000
4	HARGA EMAS	1.301,10	6,017	0.000
5	TINGKAT BUNGA SBI	-146.449,00	-5,876	0.000
6	F Test		135,10	0.000
7	R square			0.908
8	R adjusted			0.901

Ket: Uji t dan Uji F signifikansi pada  $\alpha = 0.05$

### **Variabel Tingkat INFLASI.**

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai regresi dari variabel INFLASI adalah sebesar 109.099,00. Ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara INFLASI dengan IHSG. Hal tersebut berarti bahwa kenaikan satu satuan INFLASI menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 109.099,00 satuan, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Hasil uji signifikansi pada Tabel IV.13 menunjukkan bahwa nilai signifikan t hitung lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,010. Berarti bahwa variabel INFLASI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa INFLASI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

### **Variabel Kurs US\$.**

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien regresi dari variabel KURS adalah sebesar -347,26. Ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif antara KURS dengan IHSG. Hal tersebut berarti bahwa kenaikan satu satuan KURS menyebabkan penurunan IHSG sebesar 347,26 satuan, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai signifikan t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Berarti bahwa variabel KURS berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini sesuai dengan hipotesis bahwa kurs berpengaruh negatif (berkebalikan) dan signifikan terhadap IHSG. Jika Harga Kurs US\$ meningkat akan diikuti penurunan harga IHSG.

### **Variabel Harga Emas.**

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai regresi dari variabel HARGA EMAS adalah sebesar 1.301,10. Ini menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara HARGA EMAS dengan IHSG. Hal tersebut berarti bahwa kenaikan satu satuan HARGA EMAS menyebabkan kenaikan IHSG

sebesar 1.301.10 satuan, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Hasil uji signifikansi dengan menunjukkan bahwa nilai signifikan t hitung lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0.000. Berarti bahwa variabel HARGA EMAS berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis bahwa Harga Emas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

### **Variabel Tingkat Bunga SBI**

Berdasarkan Tabel 6 diketahui bahwa nilai regresi dari variabel TINGKAT SBI adalah sebesar -146.449. Ini menunjukkan adanya pengaruh yang negatif antara TINGKAT SBI dengan IHSG. Hal tersebut berarti bahwa kenaikan satu satuan TINGKAT SBI menyebabkan penurunan IHSG sebesar 146.449, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai signifikan t hitung lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Berarti bahwa variabel TINGKAT SBI berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini sesuai dengan hipotesis bahwa SBI berpengaruh namun negatif dan signifikan terhadap IHSG.

## **KESIMPULAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh INFLASI, KURS, HARGA EMAS, dan TINGKAT SBI terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta tahun 2006 s/d 2010, dapat disimpulkan, sebagai berikut:

1. Hasil analisis data memenuhi persyaratan tentang uji asumsi klasik, meneskan bahwa hubungan variabel-variabel pengaruh, INFLASI, KURS, HARGA EMAS, dan TINGKAT SBI terhadap IHSG, berdistribusi normal, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi

- autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Hasil analisis diketahui bahwa secara simultan (uji F) variabel - variabel INFLASI, KURS, HARGA EMAS, dan TINGKAT SBI terhadap IHSG perusahaan di Bursa Efek Jakarta tahun 2006 - 2010 mempunyai pengaruh yang signifikan, INFLASI dan HARGA EMAS berpengaruh positif sedangkan KURS dan TINGKAT SBI berpengaruh negatif. Dengan demikian hasil analisis tersebut sesuai dengan hipotesis yang pertama.
  3. Hasil analisis data diketahui bahwa secara parsial (uji t) dari ke-4 variabel bebas, INFLASI, KURS, HARGA EMAS, dan TINGKAT SBI terhadap IHSG. Koefisien konstanta adalah 5.523.085,00 menyatakan bahwa apabila semua variabel independen bernilai nol, maka IHSG pada harga sebesar 5.523.085,00 satuan. Variabel INFLASI dengan tingkat signifikansi sebesar 0,010, KURS dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, HARGA EMAS dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, TINGKAT SBI dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian hasil analisis tersebut sesuai dengan hipotesis yang pertama, bahwa keempat variabel bebas secara partial memiliki pengaruh yang signifikan.
  4. Berdasarkan koefisien beta standar, variabel HARGA EMAS mempunyai nilai yang tertinggi. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel HARGA EMAS mempunyai pengaruh yang dominan terhadap IHSG, dibandingkan dengan variabel bebas lainnya dalam penelitian ini.
  5. Nilai koefisien determinasi R-square persamaan regresi adalah 0,908. Hal tersebut berarti sebesar 90% dari

variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel bebas di dalam model. Sedangkan sebesar 10% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terobservasi di dalam model. Dari hasil koefisien determinasi di atas dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel INFLASI, KURS, HARGA EMAS, dan TINGKAT SBI, mempunyai kontribusi yang cukup besar dalam menjelaskan variasi IHSG.

6. Berdasarkan analisis deskriptif dan korelasi, dapat disimpulkan bahwa dalam tahun 2006 -2010 variabel HARGA EMAS mempunyai hubungan yang paling kuat dengan IHSG.

#### SARAN

Berdasarkan kesimpulan diatas maka peneliti menyarankan hal-hal sebagai berikut:

1. Kurs dan Tingkat Suku Bunga SBI berhubungan negatif terhadap IHSG yang artinya pelemahan nilai Kurs rupiah dan kenaikan Suku Bunga SBI akan menyebabkan IHSG tertekan dari sudut pandang ini, penulis berpandangan bahwa Indonesia adalah negara yang berorientasi pada impor. Sebaliknya apabila kurs rupiah menguat maka IHSG akan cenderung menguat. Penguatan nilai tukar rupiah akan menyebabkan impor barang modal menjadi semakin murah. Impor barang modal yang murah akan meningkatkan kinerja emiten yang sebagian besar bahan bakunya berupa barang-barang impor. Dalam hal ini pemerintah sangat berperan dalam permasalahan ini karena kinerja emiten dipengaruhi secara signifikan melalui Kurs yang dicerminkan oleh kinerja IHSG. Demikian pula dengan Tingkat Suku Bunga SBI. Pemerintah dan bank

Indonesia dapat memacu kinerja pasar modal melalui penguatan Kurs nilai tukar rupiah dan pengendalian Tingkat Suku Bunga SBI.

2. Inflasi dan Harga Emas berhubungan positif terhadap IHSG, artinya semakin tinggi tingkat Inflasi maka harga barang-barang yang dihasilkan oleh perusahaan semakin tinggi sehingga tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dalam rupiah semakin besar akibatnya IHSG akan meningkat namun keuntungan yang diperoleh secara riil kemungkinan tidak demikian. Kedua variabel tersebut tidak dapat dikontrol oleh pemerintah tetapi dipengaruhi oleh mekanisme pasar.
3. Bagi investor yang akan berinvestasi pada pasar modal hendaknya memperhatikan variabel Kurs nilai tukar rupiah, karena variabel tersebut mempunyai pengaruh yang terbesar terhadap IHSG dibanding variabel yang lain.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ajayi, R.A., dan Mougoue, M. 1996. "On The Dynamic Relation between Stock Prices and Exchange Rate". *Journal of Financial Research*.
- Chow, E.H., Lee, W.Y., dan Solt, M.E. 1997. "The Exchange Rate Risk Exposure of Asset Returns". *Journal of Bussiness*, Vo. 70, No. 1, 1997.
- Flannery, W.J. and Protopapadakis, A.A. 2002, "Macroeconomic factors do influence aggregate stock returns", *Review of Financial Studies*, Vol. 15, pp.751-82.
- Ming-Hua Liu dan Keshab M. Shresta. 2008. "Analysis of the long-term relationship between macroeconomic variables and the Chinese stock market using heteroscedastic cointegration". *Journal of Mangerial Finance*, vol. 11, pp 744-755
- Nasseh, Alireza dan Strauss, Jack. 2000. "Stock Price and Domestic and International macroeconomic Activity: A Cointegration Approach". *The Quarterly Riview of Economic and Finance*, 40: 229-245.
- Octavia, Ana. 2007. "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah/ US\$ dan Tingkat suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia".
- Oghuzan Aydemir dan Erdal Demirhan. 2009. "The Relationship between Stock Prices and Exchange Rates Evidence from Turkey". *International Research Journal of Finance and Economics*.
- Sangkyun, Park, 1997, "Rationality of negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity" *Journal Financial Analyst*, Sept/Oct 1997.
- Sekaran, Uma. (2000). *Research Methods For Business Third Edition*. Wiley.
- Sujianto, Agus Eko. 2007. *Aplikasi Statistik dengan SPSS untuk Pemula*. Jakarta: Prestasi Pustaka Publisher.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Teori Portfolio dan Investasi*. BPF : Yogyakarta.
- Widoatmodjo, Sawidji. 1996. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta : Gramedia.
- Wongbangpo, P. And Sharma, S.C. (2002), "Stock market and macroeconomic fundamental dynamic interactions: ASEAN-5 countries", *Journal of Asian Economies*, Vol.13, pp. 27-51.
- Yutaka, Kurihara, 2006, "The Relationship between Exchange Rate and Stock Prices during the Quantitative Easing Policy in Japan", *International Journal Of Business*, 11(4)