

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP *RETURN* PASAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2005-2011**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

EVA NURJANNAH
2009210407

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Eva Nurjannah
Tempat, Tanggal lahir : Surabaya, 23 Agustus 1990
N.I.M : 2009210407
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap *Return* Pasar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Disetujui dan Diterima Baik Oleh :

Ketua Program Studi S1 Manajemen,

Tanggal: 03 Mei 2013



Mellyza Silvi, SE, M.Si

Dosen Pembimbing,

Tanggal: 26 APRIL 2013



Muazaroh, S.E., M.T

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, DAN NILAI TUKAR
TERHADAP RETURN PASAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2005-2011**

Eva Nurjannah

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2009210407@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The macro economics factors have impact on stock exchange market. The ability of investor in understanding and predicting the future economics factor is useful for the investment decision.

The objective of this research is to find the effects of inflation, interest rates, and exchange rates on market return in the Indonesia Stock Exchange. The data analysis used multiple regression. Using the data for 2005-2011, the results showed that Exchange rates have significant effect on market return, while inflation and interest rates have not significant effect on market return.

Keywords : inflation, interest rate, exchange rate and market return.

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan sarana untuk menghubungkan investor (pemodal) dengan perusahaan atau institusi pemerintah. Investor merupakan pihak yang mempunyai kelebihan dana, sedangkan perusahaan atau institusi pemerintah memerlukan dana untuk membiayai berbagai proyeknya. Dalam hal ini, pasar modal berfungsi sebagai pengalokasi dana dari investor ke perusahaan atau institusi pemerintah. Pasar modal memiliki fungsi keuangan karena pasar modal memberikankesempatan bagi investor untuk memperoleh imbalan (*return*) (Tandelilin, 2010).

Pada prinsipnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar sekuritas untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Instrumen-instrumen keuangan yang diperjualbelikan di pasar modal Indonesia seperti saham biasa dan saham preferen, obligasi perusahaan dan obligasi konversi, obligasi negara, bukti right, waran, dan berbagai produk turunan (*derivatif*) seperti opsi.

Pertumbuhan investasi di suatu negara dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi pada

negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan, maka 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 dalam pasar modal.

Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi pasar modal. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Untuk itu, seorang investor harus mempertimbangkan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu investor dalam membuat keputusan investasinya. Indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal adalah inflasi, suku bunga, dan nilai tukar (Tandelilin, 2010). Secara teori, tingkat inflasi

yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang panas (*overhead*), artinya kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang terlalu tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Tandelilin, 2010).

Tingginya suku bunga akan menyebabkan beban operasional perusahaan semakin berat serta akan mempengaruhi kinerja keuangan badan usaha yang pada akhirnya berdampak pada pasar modal. Disisi lain, meningkatnya suku bunga merupakan peluang investasi yang cukup menjanjikan bagi investor deposito dan akan berdampak pada harga pasar saham di pasar modal (Mudji Utami dan mudjilah Rahayu, 2003).

Nilai tukar (*kurs*) merupakan variabel makroekonomi yang turut mempengaruhi volatilitas harga saham. Depresiasi mata uang domestik akan meningkatkan volume ekspor. Bila permintaan pasar internasional cukup elastis hal ini akan meningkatkan *cash flow* perusahaan domestik, yang kemudian meningkatkan harga saham, yang tercermin pada IHSG. Sebaliknya, jika emiten membeli produk dalam negeri, dan memiliki hutang dalam bentuk dollar maka harga sahamnya akan turun (Suramaya Suci Kewal, 2012).

Penelitian yang berhubungan dengan pengujian ekonomi makro terhadap *return* pasar memberikan hasil yang berbeda-beda. Purwanto Widodo (2007), meneliti tentang pengaruh pergerakan variabel ekonomi makro terhadap *return* IHSG dan LQ45. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh negatif signifikan, sedangkan nilai tukar terhadap Dollar Amerika dan suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* IHSG. Ety Murwaningsih (2008), meneliti tentang pengaruh volume perdagangan saham,

deposito, dan kurs terhadap IHSG beserta prediksi IHSG (Model Garch dan Arima). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, dan suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Suramaya Suci Kewal (2012), meneliti tentang pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar yang memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin, 2010).

Return

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan

return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2010).

Pengaruh Inflasi terhadap Return Pasar

Tandelilin (2010), menjelaskan bahwa inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli masyarakat, jika daya beli masyarakat menurun maka angka penjualan perusahaan akan ikut menurun. Adapun menurut Ebert dan Griffin (2003, p.19) dalam Dr. Werner R. Murhadi inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan, kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Laba yang di hasilkan perusahaan akan menurun dan perusahaan sulit membagikan deviden kepada investor, selain itu investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, mengakibatkan permintaan akan saham perusahaan menurun dan berdampak pada menurunnya Indeks Harga saham Gabungan (IHSG) dan *retun* pasar.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Pasar

Suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas juga mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat keseharian dan mempunyai dampak penting terhadap kesehatan perekonomian (Puspoprano, 2004).

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi, perubahan suku bunga juga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun dan

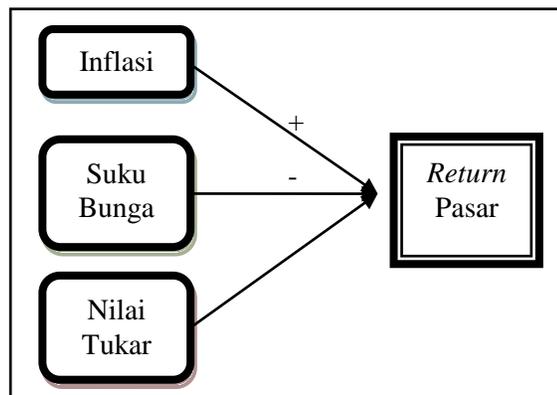
sebaliknya. Kondisi ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito (Tandelilin (2010). Jika ini terjadi maka sebagian besar investor akan menjual sahamnya, maka harga saham akan turun.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Pasar

Kurs (nilai tukar) adalah harga dimana mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain. Posisi nilai tukar selalu berfluktuasi setiap saat, apabila harga suatu mata uang semakin mahal terhadap mata uang lain, maka mata uang tersebut mengalami apresiasi. Sebaliknya, jika harga mata uang menurun maka mata uang mengalami depresiasi (Puspoprano, 2004). Nilai tukar dari suatu negara merupakan hal yang sangat penting bagi negara bersangkutan karena bersamaan dengan harga-harga domestik, nilai tukar menentukan biaya dari produk suatu negara bagi pembeli di luar negeri. Setelah mencari data, kemudian data dihitung kurs tengahnya kemudian menghitung perubahan kurs rupiah terhadap dollar.

Berdasarkan pemikiran yang sudah dijelaskan diatas maka dibuatlah rerangka pemikiran seperti yang tersaji pada gambar 1.

Gambar 1
Rerangka Pemikiran



Sumber : Peneliti terdahulu data diolah

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : terdapat pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan

H2 : terdapat pengaruh positif inflasi terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

H3 : terdapat pengaruh negatif suku bunga terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

H4 : terdapat nilai tukar terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan jenis datanya, jenis penelitian (Mudrajat Kuncoro, 2009) yaitu : (1) Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif karena data yang dianalisis pada penelitian ini adalah data yang diperoleh dapat diukur dalam suatu skala numerik. (2) Berdasarkan dimensi waktunya, termasuk penelitian *time series*, yaitu data yang secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu. (3) Berdasarkan sumbernya, data dari penelitian ini adalah data sekunder karena data dapat diambil langsung pada suatu instansi, buku, dan sebagainya sehingga kita dapat langsung memprosesnya.

Batasan Penelitian

Adapun batasan penelitian ini hanya terbatas pada variabel yang digunakan (1) Variabel yang terdapat pada penelitian ini hanya terbatas pada empat variabel saja, yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan *return* pasar. (2) Periode penelitian yang digunakan pada tahun 2005 sampai dengan 2011.

Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini terdapat variabel dependen dan variabel independen, dimana variabel dependen yaitu *return* pasar (Y) dan variabel independen terdiri dari inflasi (X₁), suku bunga (X₂), dan nilai tukar (X₃).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Adapun definisi operasional dari penelitian ini sebagai berikut :

Variabel dependen

Return pasar merupakan tingkat keuntungan pasar atau tingkat (*return*) IHSG yang diperoleh dan dinikmati investor atas suatu investasi yang telah dilakukannya.

Variabel independen

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan.

Suku bunga merupakan salah satu variabel dalam perekonomian yang senantiasa diamati secara cermat karena dampaknya yang luas juga mempengaruhi secara langsung kehidupan masyarakat keseharian dan mempunyai dampak penting terhadap kesehatan perekonomian.

Kurs (nilai tukar) adalah harga dimana mata uang suatu negara dipertukarkan dengan mata uang negara lain.

Variabel yang dianalisis di hitung dengan rumus sebagai berikut :

1) *Return* Pasar

$$\text{Return Pasar} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

IHSG_t = Indeks harga saham gabungan pada bulan t

IHSG_{t-1} = Indeks harga saham gabungan pada bulan sebelumnya (t - 1)

2) Inflasi

$$\text{Inflasi} = \frac{\text{IHK}_t - \text{IHK}_{t-1}}{\text{IHK}_{t-1}}$$

IHK_t = Indeks harga konsumen pada bulan t

IHK_{t-1} = Indeks harga konsumen pada bulan t sebelumnya (t - 1)

3) Suku Bunga SBI

4) Perubahan perubahan kurs rupiah terhadap USD Dollar

$$\text{PERUSD} = \frac{\text{RP/USD}_t - \text{RP/USD}_{t-1}}{\text{RP/USD}_{t-1}}$$

Rp/USD_t = Nilai tukar Rupiah terhadap USD Dollar pada bulan t

Rp/USD_{t-1} = Nilai tukar Rupiah terhadap USD Dollar pada bulan t sebelumnya (t -1)

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 sampai dengan 2011 yang menjadi pembentuk dari indeks harga saham gabungan (IHSG). Penelitian ini tidak menggunakan sampel dan teknik sampling, karena objek yang diteliti adalah Bursa Efek Indonesia.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini termasuk data sekunder. Data-data tersebut diperoleh dari media massa, *yahoo finance* (www.yahoofinance.com), Bank Indonesia (www.bi.go.id), dan Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id).

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda Digunakan untuk mengetahui pengaruh beberapa variabel bebas/*independent* variable (X) terhadap variabel terikat/*dependent* variable (Y).

Model *multiple regression*:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana : Y = Return Pasar

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = Inflasi

X_2 = Suku Bunga

X_3 = Nilai Tukar

e = Faktor-faktor lain

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian sebanyak empat variabel, yaitu *return* pasar, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Uji statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1

STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN

	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Return Pasar	84	-0,31422	0,20132	0,01882	0,07235
Inflasi	84	-0,32882	0,08703	0,00216	0,03793
Suku Bunga	84	0,06000	0,12750	0,08350	0,01958
Nilai Tukar	84	-0,09884	0,17242	0,00023	0,03285

Sumber: Lampiran data diolah

Dari tabel 1 menunjukkan bahwa *return* pasar tertinggi sebesar 0,20132 *return* tertinggi ini terjadi bulan April 2009. Hal ini dikarenakan adanya perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang meningkat dari harga Rp 1.434,07 mencapai harga Rp 1.722,77. Adapun *return* terendah sebesar -0,31422 ini terjadi pada bulan Oktober 2009 disebabkan perubahan IHSG yang mengalami penurunan dari bulan September 2008 ke bulan Oktober 2008 yaitu Rp 1.832,51 turun sebesar Rp 1.256,70 selain itu, adanya krisis global 2008 sehingga IHSG sempat drop ke posisi 1.241,54 pada bulan november 2008. Nilai rata-rata variabel

return pasar sebesar 0,01882, sedangkan standar deviasinya adalah 0,07235.

Nilai inflasi tertinggi sebesar 0,08703 terjadi bulan Oktober 2005 disebabkan adanya nilai Indeks Harga Konsumen (IHK) yang mengalami peningkatan dari bulan September 2005 ke bulan Oktober 2005 yaitu 124,22 menjadi 135,15 selain itu, bulan Ramadhan yang jatuh pada awal bulan Oktober diiringi kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) sehingga mengakibatkan harga barang dan jasa meningkat (sumber: <http://www.bps.go.id>). Nilai terendah sebesar -0,32882 terjadi bulan Juni 2008 hal ini adanya nilai Indeks Harga Konsumen (IHK) yang mengalami penurunan yang cukup

tinggi dari bulan Mei 2008 sebesar 164,01 menjadi 110,08. Bulan Juni 2008 merupakan IHK terendah dibandingkan dengan IHK lainnya selama periode penelitian. Nilai rata-rata variabel inflasi sebesar 0,00216 sedangkan standar deviasinya adalah 0,03793.

Nilai suku bunga tertinggi sebesar 0,12750 terjadi bulan Desember 2005 sampai April 2006 ini disebabkan adanya beberapa faktor, baik internal maupun eksternal yang berpotensi menghambat pertumbuhan ekonomi dan menimbulkan gangguan pada stabilitas makro ekonomi. Dari sisi internal misalnya, Bank Indonesia mencatat beberapa hal yang berpotensi memberikan tekanan laju inflasi yang berasal dari masih tingginya akses likuiditas, adanya tekanan inflasi *volatile food* akibat masih besarnya gangguan pasokan dan distribusi sebagai akibat bencana alam di beberapa tempat. Dari sisi eksternal, harga minyak dunia yang tinggi patut mendapat perhatian (sumber: <http://keuangan.kontan.co.id>). Nilai terendah sebesar 0,06000 terjadi pada bulan November 2011 – Desember 2011 dikarenakan adanya keputusan Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia yang didasarkan pada evaluasi menyeluruh terhadap kinerja perekonomian, beberapa faktor risiko yang masih dihadapi dan prospek ekonomi ke depan. Dewan Gubernur memandang level BI Rate saat ini masih konsisten dengan pencapaian sasaran inflasi ke depan, dan tetap kondusif untuk menjaga stabilitas keuangan serta mengurangi dampak memburuknya prospek ekonomi global terhadap perekonomian Indonesia (sumber: <http://www.bi.go.id>). Nilai rata-rata variabel suku bunga sebesar 0,08350, sedangkan standar deviasinya adalah 0,01958.

Nilai tukar tertinggi sebesar 0,17242 terjadi tahun 2008 hal ini dikarenakan bulan Oktober 2008 nilai tukar Rupiah terhadap USD Dollar melemah yang diakibatkan

adanya kondisi bursa dan pasar keuangan secara global telah mengalami tekanan yang sangat berat, akibat kerugian yang terjadi di pasar perumahan (subprime mortgages) yang berimbas ke sektor keuangan Amerika Serikat. Hal ini berimbas ke negara-negara lain di dunia, baik di Eropa, Asia, Australia maupun Timur Tengah. Indeks harga saham di bursa global juga mengikuti keterpurukan indeks harga saham bursa di AS, bahkan di Asia, termasuk Indonesia, indeks harga saham menukik tajam melebihi penurunan indeks saham di AS sendiri. Hal ini mengakibatkan kepanikan yang luar biasa bagi para investor, sehingga sentimen negatif terus berkembang, yang mengakibatkan banyak harga saham dengan fundamental yang bagus, nilainya ikut tergerus tajam. Selain keadaan yang memprihatinkan di lingkungan bursa saham, nilai tukar mata uang di Asia dan Australia pun ikut melemah terhadap dolar AS (sumber: <http://rutacs.wordpress.com>). Nilai terendah terjadi bulan Desember 2008 sebesar -0,09884 disebabkan karena menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap USD. Nilai tukar yang menguat tersebut dikarenakan kekhawatiran investor terhadap krisis ekonomi global yang merembet ke negara kawasan regional, termasuk Asia, diperkirakan masih menjadi perhatian pelaku pasar. Apalagi, data pengangguran di Amerika Serikat (AS) juga meningkat. Hal ini memicu pemerintah AS menurunkan suku bunga, sehingga secara teoritis, potensi penguatan dolar AS relatif kecil. Pihak Bank Indonesia (BI) juga cukup bijaksana menetapkan kebijakan moneter untuk meredam pelemahan Rupiah dan menjaga stabilitas Rupiah terhadap dolar AS. Meskipun kebijakan itu dapat memicu penurunan Rupiah dalam jangka pendek, pada jangka panjang berpotensi memperkuat nilai tukar (Sumber: <http://beta.wap.vivanews.com/news>). Nilai rata-rata variabel nilai tukar sebesar 0,00023

sedangkan standar deviasinya adalah 0,03285.

Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Secara Simultan terhadap Return Pasar (Hipotesis Pertama)

Tabel 2 di bawah ini menyajikan hasil pengujian hipotesis pertama, yaitu apakah terdapat pengaruh secara simultan antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar, terhadap *return* pasar.

Tabel 2
HASIL UJI SIMULTAN (UJI F)

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,214	3	0,071	25,897	0,000(a)
Residual	0,220	80	0,003		
Total	0,434	83			

Sumber : Lampiran data diolah

Pada tabel 2 menjelaskan bahwa F hitung sebesar 25,897 dan dari F tabel sebesar 2,72 berarti F hitung > F tabel, nilai tingkat signifikansi pada uji simultan sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima, artinya inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* pasar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun untuk mengetahui seberapa besar pengaruh seluruh variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat dilihat pada koefisien determinasi pada tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
KOEFSIEN DETERMINASI

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.702(a)	.493	.474	.05248725

Sumber : Lampiran data diolah

Berdasarkan tabel 3 diketahui besarnya nilai R² sebesar 0,493 dengan *Standard Error of the Estimate* sebesar 0,05248725 yang berarti bahwa 49,7% dari nilai *return* pasar dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sedangkan sisanya sebesar (100% - 49,3% = 50,7%) dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel penelitian. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal yang menyatakan

bahwa tingkat inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh secara parsial antara inflasi, suku bunga, dan nilai tukar secara terhadap *return* pasar.

Adapun hasil pengujiannya pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
RINGKASAN HASIL UJI PARSIAL (UJI T)

Independen Variabel	B	t hitung	Sig.	t tabel	Keterangan	Keputusan
Konstanta	0,024	0,949	0,345			
Inflasi	0,122	0,800	0,426	1,664	Satu Sisi	H ₀ diterima
Suku Bunga	-0,060	-0,205	0,838	1,664	Satu Sisi	H ₀ diterima
Nilai Tukar	-1,542	-8,787	0,000	1,99	Dua Sisi	H ₀ ditolak

Sumber : Lampiran data diolah

Pengaruh Inflasi terhadap Return Pasar (Hipotesis Kedua)

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa inflasi mempunyai signifikansi sebesar 0,426 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan pada penelitian ini yaitu sebesar 0,05 maka hasil ini dapat dikatakan tidak signifikan dan memiliki nilai sebesar 0,800 dan t_{tabel} sebesar 1,664 berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan positif inflasi terhadap *return* pasar. Hal ini dikarenakan secara teori, semakin tinggi inflasi investor akan meminta *return* yang tinggi untuk investasi yang ditanamkan. Demikian juga dengan investasi di pasar modal, namun dalam penelitian ini inflasi tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* pasar. Karena jika semakin tinggi tingkat inflasi yang terjadi pada suatu negara akan menyebabkan timbulnya penurunan daya beli serta mengurangi tingkat pendapatan riil masyarakat negara tersebut. Tingkat kebutuhan masyarakat akan dana tunai juga akan semakin meningkat untuk mengimbangi tingkat inflasi yang tinggi ini, dimana untuk memperoleh dana tunai tersebut masyarakat harus menarik dananya dari investasi yang pernah dilakukan, termasuk dari sektor pasar modal. Semakin banyak investor yang menarik dananya dari pasar modal akan mengakibatkan jatuhnya harga saham-saham yang terdaftar di Bursa Efek. Hal ini akan berdampak pada menurunnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor dari berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan data inflasi dan *return* pasar ditemukan jika inflasi tinggi *return* pasar turun terjadi bulan (Maret, Juni, Oktober tahun 2005), (Januari, Mei, Oktober, Desember tahun 2006), (Juni, Agustus tahun 2007), (Maret, September tahun 2008), (Februari, Mei, Agustus tahun 2009), (Januari, April, Mei, November tahun 2010), (Mei, Agustus 2011)

Hasil pengujian hipotesis kedua mendukung penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Pengaruh Suku Bunga terhadap Return Pasar (Hipotesis Ketiga)

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa suku bunga mempunyai signifikansi sebesar 0,838 lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan pada penelitian ini yaitu sebesar 0.05, maka hasil dapat dikatakan tidak signifikan dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -0,205 dan t_{tabel} sebesar 1,664 berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang artinya tidak terdapat pengaruh signifikan negatif suku bunga terhadap *return* pasar. Hal ini dikarenakan jika tingkat suku bunga tinggi belum tentu nilai *return* pasar akan turun, begitu juga sebaliknya. Hal ini bisa disebabkan investor yang memiliki investasi di pasar modal tidak langsung tergiur oleh suku bunga yang ditawarkan oleh perbankan, karena keuntungan yang ditawarkan dipasar modal bisa jadi lebih tinggi. Selain itu, perusahaan-perusahaan emiten yang memberikan deviden yang cukup tinggi bagi pemegang sahamnya juga menjadi salah satu stimulus bagi investor untuk berinvestasi di saham dibandingkan berinvestasi di sektor perbankan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang menemukan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Pengaruh Nilai Tukar terhadap Return Pasar (Hipotesis Keempat)

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai tukar mempunyai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditetapkan pada penelitian ini yaitu sebesar 0.05, maka hasil ini dapat dikatakan signifikan dan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -8,764 dan t_{tabel} sebesar 1,96 berarti $t_{hitung} < t_{tabel}$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh

signifikan nilai tukar terhadap *return* pasar. Hal ini dikarenakan semakin kuat kurs Rupiah terhadap US \$ (Rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan indeks harga saham gabungan, dan sebaliknya. Penguatan nilai tukar bisa disebabkan karena kondisi perekonomian di suatu negara membaik. Kondisi perekonomian yang baik merupakan dampak dari kinerja perusahaan yang semakin meningkat, ketika kinerja perusahaan meningkat maka laba perusahaan juga naik sehingga deviden yang dibagikan kepada investor cukup besar. Hal ini akan mendorong investor untuk berinvestasi di pasar modal sehingga berdampak pada naiknya *return* pasar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang menemukan bahwa secara parsial nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Purwanto Widodo (2007) bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* IHSG.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat diambil suatu kesimpulan, sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa secara simultan variabel inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh signifikan positif terhadap *return* pasar. Hal itu dibuktikan dengan hasil signifikan $0,000 < 0,05$ dan F hitung sebesar $25,897 > F$ tabel sebesar 2,72. (2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *return* pasar. Hal itu dibuktikan dengan hasil signifikan sebesar $0,426 > 0,05$ dan thitung sebesar 0,800 < ttabel sebesar 1,664. (3) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa secara parsial variabel suku bunga tidak berpengaruh

signifikan negatif terhadap *return* pasar. Hal itu dibuktikan dengan hasil signifikan sebesar $0,838 > 0,05$ dan thitung sebesar $-0,205 < ttabel$ sebesar 1,664. (4) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa secara parsial variabel nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap *return* pasar. Hal itu dibuktikan dengan hasil signifikan $0,000 < 0,05$ dan thitung sebesar $-8,764 < ttabel$ sebesar 1,96.

Beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu 1) Variabel makro yang digunakan, hanya menggunakan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. 2) Penelitian ini hanya menggunakan sampel periode pengamatan hanya 7 tahun yaitu dari tahun 2005 sampai 2011.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan sebagai berikut: 1) Bagi Investor yang ingin melakukan investasi di pasar modal bisa menjadikan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar sebagai alat pengambil keputusan dan seorang investor juga harus lebih mempertimbangkan nilai tukar, karena dari hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh signifikan. 2) Bagi Peneliti Selanjutnya yang ingin meneliti tentang *return* pasar diharapkan menambah jumlah variabel yang akan diteliti seperti pertumbuhan GDP dan menambah periode penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Dwi Priyanto. 2009. "Pengaruh inflasi, suku bunga, dan nilai tukar terhadap *return* saham periode 2003-2007". Skripsi Sarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Eduardus Tandelilin. 2010. *Portofolio dan investasi: teori dan aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.
- Ellen Rusliati dan Syarah Nurul Fathoni. 2011. *Inflasi, Suku Bunga Deposito, dan Return Pasar Terhadap Return Saham Pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI 2006-2009*.

- Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. vol. 13 No.2: 107-118.
- Etty Murwaningsih. 2008. Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Deposito, dan Kurs terhadap IHSG beserta Prediksi IHSG (Model Garch dan Arima). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* Vol.23, No.2: 178-195.
- Iramani. 2011. *Modul Statistika 2*. Surabaya : STIE Perbanas Surabaya.
- Jogiyanto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE.
- Mangsa Simatupang. 2010. *Pengetahuan Praktis Investasi saham dan Reksa Dana*. Edisi Pertama. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Edisi 3. Jakarta : Erlangga.
- Mudji Utami dan Mudjilah Rahayu. 2003. Peranan Profitabilitas, Suku bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi. *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Vol.5, No.2: 123-131.
- Purwanto Widodo. 2007. Pengaruh Pergerakan Variabel Ekonomi Makro terhadap Return IHSG dan LQ45. *Jurnal Madani*. Vol. 1 No. 1: 43-64.
- Suramaya Suci Kewal. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economia*. Vol. 8 No.1 :53-64.
- Sawaldjo Puspoprano, 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan, Konsep, Teori dan Realita*. Jakarta : LP3ES.
- Supriyanto. 2009. *Metodologi Riset Bisnis*. Jakarta : Indeks.
- Tajul Khalwaty. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- Werner R. Murhadi. 2009. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta : Indeks.
- www.beta.wap.vivanews.com
www.bi.go.id, diakses 12 November 2012
www.bps.go.id, 25 Januari 2013
www.forum.inilah.com
www.keuangan.kontan.co.id
www.nugroho-sbm.blogspot.com
www.rutacs.wordpress.com
www.setneg.go.id
www.yahoofinance.com, diakses 24 Desember 2012