

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI
PERIODE 2010-2015**

SKRIPSI



Oleh :

KHORIDATUN NAFISAH

NIM: 12510084

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2016**

**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI
PERIODE 2010-2015**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

KHORIDATUN NAFISAH

NIM: 12510084

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2016**

LEMBAR PERSETUJUAN

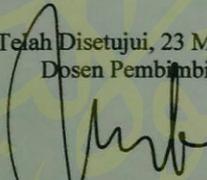
**PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI
PERIODE 2010-2015**

SKRIPSI

Oleh:

KHORIDATUN NAFISAH
NIM: 12510084

Telah Disetujui, 23 Mei 2016
Dosen Pembimbing,


Nrs. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816 200312 1 001

Mengetahui:
Ketua Jurusan,



Dr. H. Mubandul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN BDI BEI
PERIODE 2010-2015

SKRIPSI

Oleh:

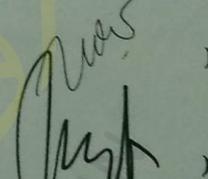
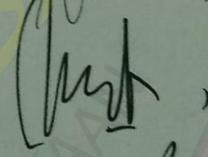
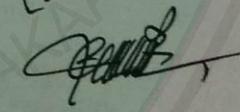
KHORIDATUN NAFISAH

NIM: 12510084

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 29 Juni 2016

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | |
|---|---|--|
| 1. Ketua Penguji
<u>Dr. Indah Yuliana, SE., MM</u>
NIP. 19740918 200312 2 004 | : | () |
| 2. Sekretaris/Pembimbing
<u>Drs. Agus Sucipto, MM</u>
NIP. 19670816 200312 1 001 | : | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Dr. Hj. Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si</u>
NIP. 19670227 199803 2 001 | : | () |

Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,



Dr. H. Miftahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19730707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Khoridatun Nafisah
NIM : 12510084
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI PERIODE 2010-2015

adalah hasil karya saya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 01 Juli 2016

Hormat saya,



Khoridatun Nafisah
NIM: 12510084

SURAT PERNYATAAN

Nama : Khoridatun Nafisah
NIM : 12510084
Jurusan/Prodi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI PERIODE 2010-2015

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Dosen Pembimbing

Malang, 25 Mei 2016
Mahasiswa

Drs. Agus Sucipto, MM
NIP. 19670816 200312 100 1

Khoridatun Nafisah
NIM. 12510084

PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Dengan menyebut nama Allah yang maha pengasih lagi maha penyayang

Dengan ini saya persembahkan karya sederhana ini untuk:

Ibunda dan Ayahanda tercinta
yang telah memberikan kasih sayang, dukungan baik moril maupun materi, serta
do'a yang tiada henti dipanjatkan untuk keberhasilan saya.

Terima kasih kepada dosen pembimbing saya,
bapak Drs. Agus Sucipto, MM
serta para penguji dan pengajar yang selama ini telah tulus dan ikhlas meluangkan
waktunya untuk menuntun dan mengarahkan saya,
memberikan bimbingan dan pelajaran yang tiada ternilai harganya, agar saya
menjadi lebih baik.

MOTTO

مَنْ أَرَادَ الدُّنْيَا فَعَلَيْهِ بِالْعِلْمِ، وَمَنْ أَرَادَ الآخِرَةَ فَعَلَيْهِ بِالْعِلْمِ، وَمَنْ أَرَادَهُمَا فَعَلَيْهِ بِالْعِلْمِ

Barang siapa yang menghendaki kebahagiaan di dunia maka harus dengan ilmu, dan barang siapa menghendaki kebahagiaan akhirat maka harus dengan ilmu. Dan barang siapa yang menghendaki kebahagiaan keduanya (dunia dan akhirat) maka harus dengan ilmu.

(HR TURMUDZI)



KATA PENGANTAR

Segala puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik. Judul Skripsi ini adalah, **“Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI Periode 2010-2015”**.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Salim Al Idrus, MM, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc, M.Ei selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM selaku dosen pembimbing skripsi.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Ibu dan Ayah tercinta yang telah memberikan semangat, dukungan serta do'anya.
7. Saudara-saudaraku yang telah memberikan dukungan dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Sahabat-sahabat yang telah memberikan semangat dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Teman-teman manajemen angkatan 2012 yang telah memberikan dukungan dan semangat dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

10. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhirnya dengan segala kerendahan hati penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang konstruktif demi kesempurnaan penulisan ini. Penulis berharap semoga karya yang sederhana ini dapat bermanfaat dengan baik bagi semua pihak. Amin ya Robbal 'Alamin...

Malang, 1 Juli 2016

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.5 Batasan Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Landasan Teori.....	18
2.2.1 Pasar Modal	18
2.2.2 Investasi	21
2.2.3 Saham	25
2.2.4 Harga Saham	27
2.2.5 Kapitalisasi Pasar	28
2.2.6 Indeks Harga Saham Gabungan.....	30
2.2.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan	32
2.2.8 Variabel Ekonomi Makro	38
2.2.9 Tingkat Suku Bunga	41
2.2.10 Inflasi	42
2.2.11 Nilai Tukar (Kurs)	44
2.3 Kerangka Konseptual	47
2.4 Hipotesis	48
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	51
3.2 Lokasi Penelitian	51
3.3 Populasi dan Sampel.....	52

3.4 Teknik Pengambilan Sampel	53
3.5 Data dan Jenis Data	53
3.6 Teknik Pengumpulan Data	54
3.7 Definisi Operasional Variabel	54
3.8 Analisis Data	56

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	63
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian	63
4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif	66
4.1.2.1 Tingkat Suku Bunga	66
4.1.2.2 Inflasi	67
4.1.2.3 Nilai Tukar	68
4.1.2.4 Harga Saham Berkapitalisasi Besar	69
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	70
4.1.4 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	75
4.1.5 Uji Hipotesis	77
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	79
4.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs), dan Harga Saham Berkapitalisasi Besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Secara Simultan (Bersama-sama)	79
4.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	81
4.2.3 Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	84
4.2.4 Pengaruh Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	86

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	89
5.2 Saran	89

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Hasil-hasil Penelitian Terdahulu	15
Tabel 3.1	Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian	52
Tabel 4.1	Data Indeks Harga Saham Gabungan	65
Tabel 4.2	Data Bulanan Tingkat Suku Bunga.....	66
Tabel 4.3	Data Bulanan Inflasi.....	67
Tabel 4.4	Data Bulanan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar.....	68
Tabel 4.5	Data Bulanan Rata-rata Harga Saham Berkapitalisasi Besar.....	69
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinieritas	70
Tabel 4.7	Hasil Uji Heterokedastisitas	72
Tabel 4.8	Hasil Uji Heterokedastisitas	73
Tabel 4.9	Hasil Uji Autokorelasi	74
Tabel 4.10	Hasil Uji Normalitas	75
Tabel 4.11	Hasil Analisis Regresi.....	75
Tabel 4.12	Hasil Uji F (Simultan).....	77
Tabel 4.13	Hasil Uji t (Parsial)	77
Tabel 4.14	Hasil Uji Koefisien Determinasi	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Data Rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	47



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan
Lampiran 2	Data Bulanan Tingkat Suku Bunga
Lampiran 3	Data Bulanan Tingkat Inflasi
Lampiran 4	Data Bulanan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar
Lampiran 5	Data Bulanan Rata-Rata Harga Saham Berkapitalisasi Besar
Lampiran 6	Uji Multikolinieritas
Lampiran 7	Uji Heterokedastisitas
Lampiran 8	Uji Heterokedastisitas
Lampiran 9	Uji Autokorelasi
Lampiran 10	Uji Normalitas
Lampiran 11	Analisis Regresi Linier Berganda
Lampiran 12	Uji F (Simultan)
Lampiran 13	Uji t (Parsial)
Lampiran 14	Uji Koefisien Determinasi

ABSTRAK

Nafisah, Khoridatun. 2016. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI”

Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM

Kata Kunci : IHSB, BI Rate, Kurs, Harga Saham Berkapitalisasi Besar

Pergerakan indeks harga saham menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan menjual, membeli, atau menahan sahamnya. Dengan adanya IHSB ini investor dapat menentukan apakah pada saat itu adalah waktu yang tepat untuk berinvestasi atau waktu yang tepat untuk menarik modalnya. IHSB dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya yaitu tingkat suku bunga, nilai tukar (kurs) serta perubahan harga saham berkapitalisasi besar. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga, nilai tukar (kurs), dan perubahan harga saham berkapitalisasi besar terhadap IHSB.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data dianalisis dengan menggunakan model regresi linier berganda. Data yang digunakan merupakan data sekunder dengan 72 observasi dari Januari 2010 – Desember 2015. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi yang bersumber dari website resmi bank indonesia, finance.yahoo.com, dan website resmi Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, nilai tukar (kurs) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan perubahan harga saham berkapitalisasi besar berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan hasil secara simultan menunjukkan bahwa tingkat suku bunga, nilai tukar (kurs) dan perubahan harga saham berkapitalisasi besar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

ABSTRACT

Nafisah, Khoridatun. 2016. Thesis. Title: " The Influence of Macro Economic Variables and Price Changes of Big Share Capitalization To Composite Stock Price Index in BEI "

Supervisor : Drs. Agus Sucipto, MM

KeyWords : CSPI, BI Rate, Exchange Rate, Price Changes of Big Share Capitalization

The movement of stock price index is the important indicator for investors to determine whether the investor would sell, buy or hold shares. By this Composite Stock Price Indeks (CSPI), investor can determine whether it is the time to invest or to attract capital. CSPI is affected by several factors, among which the rate of interest rate, the exchange rate, and price changes of big share capitalization. The purpose of this study was to determine the effect of the interest rate, the exchange rate, and price changes of big share capitalization against CSPI.

This research uses a quantitative approach. Data were analyzed using multiple linear regression model. The data used is secondary data with 72 observations from January 2010 - December 2015. The data was collected using documentation technique sourced from the official website of Indonesian banks, finance yahoo.com, and the official website of the Indonesia Stock Exchange.

The results showed that the interest rate does not affect the Composite Stock Price Index, the exchange rate have positive effect on Composite Stock Price Index and price changes of big share capitalization have positive effect on Composite Stock Price Index. While simultaneously BI rate, exchange rate, and price changes of big share capitalization have an influence on the Composite Stock Price Index.

المستخلص

نفيسة، خريدة ٢٠١٦. البحث العلم. الموضوع : "تأثير متغير فرع الاقتصاد وتغيير ثمن السهم المضعف الكبير في مؤشر أسعار السهم المركب في BEI"

المشرف : أغوس سوجييطو الماجستير

المفردة الأساسية: BI Rate, IHSB ، نتيجة التبدل, ثمن السهم المضعف الكبير

حركة مؤشر أسعار السهم تكون مؤشرة مهمة لمستثمرين في التقرير الذي يدل على الدليل هل هم سوف يبيعون أو سوف يشترون أو يقبضون السهم. يكون IHSB يستطيع المستثمر أن يحسم هل في ذلك الوقت مناسب للثمن أو مناسب لأخذ الرأسمال. IHSB يؤثر بالعوامل المتنوعة، منها درجة جنس سعر الفائدة ، ونتيجة التبدل، وتغيير ثمن السهم المضعف الكبير. هدف هذا البحث لمعرفة تأثير جنس سعر الفائدة ، ونتيجة التبدل، وتغيير ثمن السهم المضعف الكبير في IHSB.

هذا البحث يستخدم المنهج الكمي. تحليل البيانات بشكل الترتيب العكسي المضعف.

البيانات المستخدمة هي البيانات الثانوية بعدد الملاحظة ٧٢ مرة من شهر يناير ٢٠١٠ إلى ديسمبر ٢٠١٥. جمع البيانات بالتوثيق من المصدر الرسمي يعني المكان الرسمي بالشبكة الدولية بنك أندونيسيا، finance yahoo.com ، والمكان الرسمي بالشبكة الدولية اندونيسيا البورصة.

نتيجة البحث تدل على أن درجة جنس سعر الفائدة لا تؤثر إلى مؤشر أسعار السهم المركب، نتيجة التبدل تؤثر إيجابيا في مؤشر أسعار السهم المركب ، وتغيير ثمن السهم المضعف الكبير تؤثر إيجابيا في مؤشر أسعار السهم المركب اي IHSB. متزامنا أن سعر الفائدة ونتيجة التبدل، وتغيير ثمن السهم المضعف الكبير لها آثار في مؤشر أسعار السهم المركب اي IHSB.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain (Halim, 2005: 4).

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2001: 13).

Pasar modal di Indonesia mempunyai banyak alternatif pilihan untuk berinvestasi. Salah satunya adalah saham. Saham mengandung fluktuasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan instrumen investasi lainnya. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya yaitu faktor mikro dan faktor makro perusahaan, baik itu berpengaruh secara langsung maupun tidak langsung terhadap perkembangan pasar modal.

Berbicara tentang kegiatan pasar modal saat ini tidak terlepas dari apa yang disebut sebagai Indeks Harga Saham. Untuk mengetahui bagaimana kegiatan ekonomi bergerak, naik atau turun, banyak orang akan melihatnya dari sisi indeks yang dicapai pada saat itu. Di surat-surat kabar yang memuat berita paling aktual, tidak ketinggalan juga akan dicantumkan bagaimana pergerakan indeks saham, khususnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada hari perdagangan terakhir. Sering kali indeks harga saham yang mengalami kenaikan dijadikan juga indikator yang manandai kebangkitan ekonomi dari masyarakat (Anoraga & Pakarti, 2001: 100). Perkembangan pasar modal Indonesia bisa dilihat dari pergerakan IHSG yang tampaknya sulit dilepaskan begitu saja dari pengaruh berbagai perubahan kondisi ekonomi makro, sosial maupun politik (Tandeilin, 2001: 29).

Pergerakan indeks harga saham menjadi indikator penting bagi para investor untuk menentukan apakah investor akan menjual, membeli, atau menahan sahamnya. Karena harga saham bergerak hanya dalam hitungan detik dan menit, maka suatu indeks juga akan bergerak naik ataupun turun dalam waktu yang cepat pula. Investor biasanya menggunakan IHSG sebagai patokan untuk melakukan investasi. Dengan adanya IHSG ini investor dapat menentukan apakah pada saat itu adalah waktu yang tepat untuk berinvestasi atau waktu yang tepat untuk menarik modalnya.

Pergerakan IHSG memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan/perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar. Sebaliknya, perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak

terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan bobot masing-masing saham yang berbeda sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar (Darmadji & Fakhruddin, 2011: 136).

Seperti diberitakan pada jawapos pada tanggal 8 Mei 2014 Indeks harga saham gabungan (IHSG) melanjutkan kenaikan. Pada pra perdagangan (*pre opening*) IHSG menguat ke level 4.878,81 dibandingkan 4.862,07 pada penutupan perdagangan kemarin. Sesaat setelah perdagangan reguler dibuka, IHSG langsung tancap gas dengan kenaikan 21,40 poin (0,45 persen) ke level 4.884-an. Selain didukung kenaikan mayoritas bursa Amerika Serikat (AS) pagi ini, pelaku pasar juga optimistis Bank Indonesia (BI) hari ini akan menahan level BI Rate 7,5 persen. BI *rate* diperkirakan akan tetap dipertahankan di level 7,5 persen untuk merespons data-data ekonomi yang telah dirilis. Juga, mengantisipasi melonjaknya kembali inflasi dengan datangnya bulan puasa dan kenaikan tarif listrik. Pada perdagangan hari ini diperkirakan IHSG akan berada pada rentang *support* 4.825-4.850 dan *resistance* 4.875-4.889. Laju IHSG dapat melewati kisaran target *resistance* (4.858-4.862) sehingga membuka peluang penguatan lebih lanjut. Saham-saham layak dipertimbangkan di antaranya adalah BBRI, TLKM, UNTR, dan BMRI (www.jawapos.com).

Dari berita jawa pos di atas dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga dapat memengaruhi pertumbuhan IHSG, begitu pula saham-saham dengan kapitalisasi besar yang berada di BEI seperti BBRI, TLKM, UNTR, BMRI dll.

Indeks harga saham gabungan mempunyai peranan penting dalam sektor ekonomi sehingga perubahan yang terjadi pada IHSG perlu mendapat perhatian

dari pemerintah agar kestabilan ekonomi tetap terjaga. Begitu besarnya pengaruh globalisasi dalam IHSG, menyebabkan pentingnya suatu analisis hubungan IHSG (baik jangka pendek maupun jangka panjang) terhadap variabel-variabel makroekonomi, seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar (kurs) dll.

Ketika keadaan ekonomi suatu negara berada dalam kondisi yang baik dan didukung dengan inflasi yang stabil, maka hal ini dapat menarik para investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal. Sehingga volume perdagangan di pasar modal juga akan mengalami peningkatan serta indeks harga saham gabungan yang menjadi tolok ukur kinerja di pasar modal juga akan menguat. Begitu juga sebaliknya, ketika perekonomian suatu negara lesu, maka akan sulit untuk mengharapkan agar pasar modal dapat berkembang. Begitu juga ketika inflasi sedang tinggi, maka investor akan cenderung menarik dananya yang pada mulanya diinvestasikan dalam bentuk saham menjadi investasi dalam bentuk lainnya, sehingga aktivitas di pasar modal menjadi lesu.

Investor berkepentingan untuk melakukan peramalan terhadap perubahan yang akan terjadi di pasar modal. Untuk menghasilkan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan, belumlah cukup bagi investor jika hanya sekedar mengetahui apa yang sedang terjadi di pasar modal saat ini dan mengapa hal itu bisa terjadi. Investor juga perlu tahu apa yang akan terjadi pada pasar modal di masa yang akan datang. Untuk itulah investor perlu melakukan peramalan terhadap perubahan pasar modal, dan dalam melakukan proses peramalan tersebut investor perlu menganalisis perubahan ekonomi makro yang sedang dan akan terjadi (Tandelilin, 2001:215).

Dalam beberapa tahun terakhir, indeks harga saham gabungan di BEI mengalami fluktuasi. Kondisi ekonomi dalam negeri maupun kondisi ekonomi secara global memberikan warna tersendiri bagi fluktuasi pergerakan IHSG. Fluktuasi IHSG dapat diakibatkan oleh kejadian-kejadian di luar faktor fundamental perusahaan, seperti keadaan ekonomi makro.

Gambar 1.1
Data Rata-rata Indeks Harga Saham Gabungan
Tahun 2010-2015



Sumber: finance.yahoo.com (data diolah)

Dari grafik di atas dapat diketahui bahwa IHSG mengalami kenaikan tiap tahunnya. Dapat dilihat bahwa IHSG mempunyai nilai terendah yang terjadi pada tahun 2010 sebesar 3095,13 dan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2014 yakni sebesar 4937,46. Hal ini disebabkan oleh nilai tukar rupiah yang terus positif dan juga tingkat suku bunga mengalami kenaikan. Faktor lainnya yang mendorong kenaikan IHSG adalah banyak investor yang memburu saham-saham kapitalisasi besar terutama BBRI, BMRI, BBCA serta saham berkapitalisasi besar lainnya.

Pengamatan terhadap perubahan variabel atau indikator ekonomi makro seperti PDB, inflasi, tingkat bunga ataupun nilai tukar mata uang, dipercaya bisa

membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi pada perubahan pasar modal. Misalnya, variabel tingkat bunga bisa dipakai dalam meramalkan harga saham atau obligasi yang akan terjadi. Jika investor meramalkan tingkat suku bunga akan meningkat, maka tentunya investor akan bisa memperkirakan bahwa harga obligasi maupun harga saham akan cenderung menurun. Kemampuan untuk meramalkan perubahan variabel-variabel ekonomi makro tentunya akan sangat membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan (Tandelilin, 2001: 216).

Kemampuan untuk memprediksi perekonomian makro dapat diterjemahkan ke dalam kinerja investasi yang spektakuler. Tetapi, tidaklah cukup untuk memprediksi seluruh perekonomian makro dengan baik. Anda harus mampu memprediksi dengan lebih baik dibandingkan pesaing Anda untuk mendapatkan laba abnormal (Bodie, Kane, Marcus, 2009: 177).

Beberapa statistik ekonomi penting yang digunakan untuk menggambarkan kondisi perekonomian makro. Beberapa dari variabel tersebut diantaranya adalah inflasi dan tingkat bunga. Inflasi adalah tingkat kenaikan harga barang-barang secara umum. Inflasi yang tinggi sering dikaitkan dengan perekonomian teralu panas (*overheated*), yaitu perekonomian di mana permintaan atas barang dan jasa melampaui kapasitas produksinya, yang akan mendorong kenaikan harga. Tingkat bunga yang tinggi mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi daya tarik peluang investasi. Untuk alasan ini, tingkat bunga riil menjadi penentu kunci dari pengeluaran investais bisnis. Permintaan untuk perumahan serta barang-barang konsumsi berdaya pakai lama

yang mahal seperti mobil, yang sering dibiayai melalui pinjaman, juga sangat sensitif terhadap tingkat bunga karena menentukan besarnya pembayaran bunga. (Bodie, Kane, Marcus, 2009: 177-178).

Salah satu faktor nyata yang mempengaruhi kompetisi internasional dari industri suatu negara adalah nilai tukar mata uang negara tersebut dengan negara lain. Nilai tukar atau kurs (*exchange rate*) adalah tingkat di mana mata uang domestik dapat dikonversi menjadi mata uang asing. Ketika nilai tukar berfluktuasi, nilai dolar dari barang yang dihargai menggunakan mata uang asing juga akan berfluktuasi (Bodie, Kane, Marcus, 2009: 175-176).

Inflasi berhubungan dengan suku bunga. Inflasi yang semakin tinggi tanpa diimbangi dengan kenaikan tingkat suku bunga, akan terjadi keuntungan investasi. Hal ini dikarenakan uang menjadi tidak menarik lagi, sehingga ini bisa menyebabkan melemahnya nilai tukar (Fahmi, 2006: 84).

Meningkatnya nilai tukar (depresiasi nilai rupiah) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Kebijakan pemerintah yang ditempuh adalah ketika nilai tukar domestik terdepresiasi maka pemerintah (*government*) akan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk membeli valas dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bahkan dengan peningkatan suku bunga bisa mendorong investor asing untuk masuk (Fahmi, 2006: 31-32).

Kebijakan pemerintah dengan mendorong masyarakat untuk menabung di bank bisa membawa manfaat pada turunnya inflasi, karena uang beredar akan

berkurang yang disebabkan daya tarik suku bunga yang tinggi. Hal ini akan menyebabkan dana dari masyarakat masuk ke bank (Fahmi, 2006: 32).

Bank Indonesia mempunyai satu tujuan tunggal yakni mencapai dan menjaga kestabilan nilai uang rupiah terhadap barang dan jasa yang tercermin pada laju inflasi, serta kestabilan nilai mata uang rupiah terhadap mata uang negara lain yang tercermin pada perkembangan nilai tukar (www.bi.go.id).

Siegel (1991) dalam Tendelilin (2001: 211), menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada dua alasan yang mendasarinya. *Pertama*, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning*, dividen, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan berapa harga saham yang sesuai. Dengan demikian, harga saham yang sudah terbentuk itu akan merefleksikan ekspektasi investor atas kondisi ekonomi di masa datang, bukannya kondisi ekonomi saat ini. *Kedua*, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi, ataupun jumlah uang beredar. Ketika investor menentukan harga saham yang tepat sebagai refleksi perubahan variabel ekonomi makro yang akan terjadi, maka masuk akal jika dikatakan harga saham terjadi sebelum perubahan ekonomi makro benar-benar terjadi.

Beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini adalah penelitian Tesa (2012) dengan menggunakan suku bunga internasional (libor),

nilai tukar rupiah/US\$ dan inflasi sebagai variabel bebas serta indeks harga saham gabungan sebagai variabel terikat. Penelitian dilakukan di bursa efek indonesia pada tahun 2000-2010.

Penelitian Hismendi dkk (2013) dengan menggunakan nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP sebagai variabel independen dan pergerakan indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen. Penelitian dilakukan di bursa efek indonesia.

Penelitian Nugraha & Dewi (2015) menggunakan suku bunga SBI, nilai tukar, dan indeks pasar dunia sebagai variabel independen dan IHSG sebagai variabel dependen. Penelitian dilakukan di BEI.

Penelitian Murtianingsih (2012) dengan menggunakan inflasi, *Bi Rate*, dan nilai tukar sebagai variabel independen, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai variabel dependen.

Atas dasar latar belakang diatas, untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel ekonomi makro yang meliputi tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar (kurs), serta harga saham berkapitalisasi besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan sebagai tolok ukur kinerja pasar modal di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“PENGARUH VARIBEL MAKRO EKONOMI DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM BERKAPITALISASI BESAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BEI PERIODE 2010-2015”**

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat diidentifikasi rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh tingkat suku bunga (*BI Rate*), inflasi, nilai tukar (kurs), dan harga saham berkapitalisasi besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI secara simultan?
2. Bagaimanakah pengaruh, tingkat suku bunga (*BI Rate*), inflasi, nilai tukar (kurs), dan harga saham berkapitalisasi besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI secara parsial?

1.3 Tujuan

1. Untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga (*BI Rate*), inflasi, nilai tukar (kurs), dan harga saham berkapitalisasi besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI secara simultan.
2. Untuk mengetahui pengaruh, tingkat suku bunga (*BI Rate*), inflasi, nilai tukar (kurs), dan harga saham berkapitalisasi besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI secara parsial.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh variabel makroekonomi dan harga saham berkapitalisasi besar terhadap indeks harga saham gabungan.

2. Bagi pihak terkait, agar bisa mengetahui bagaimana dan apa saja yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi.
3. Bagi kalangan akademisi, sebagai sumber referensi dan pengetahuan dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

1.5 Batasan Masalah

Pergerakan indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh banyak faktor, baik faktor internal maupun eksternal. Oleh karena itu, peneliti membatasi penelitian ini pada faktor eksternal yang meliputi tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar (kurs), dan faktor internal yakni harga saham berkapitalisasi besar. Variabel harga saham berkapitalisasi besar menggunakan 7 saham perusahaan yang secara konsisten masuk dalam 10 saham kapitalisasi terbesar di BEI selama tahun 2010-2015. Pengambilan 10 saham berkapitalisasi besar ini adalah dari saham-saham penggerak IHSG yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks yang dipilih adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) karena indeks ini menggambarkan informasi harga saham dari seluruh jenis saham yang terdaftar di bursa efek.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang mengkaji masalah pengaruh inflasi, nilai tukar (kurs), tingkat suku bunga, dan Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pernah diteliti oleh:

Tesa (2012), menguji pengaruh suku bunga internasional (libor), nilai tukar rupiah/US\$ dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2010. Hasil estimasi dengan menggunakan VAR menunjukkan adanya pengaruh antara libor, kurs dan inflasi terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), perubahan fluktuasi dari IHSG direspon oleh kurs, inflasi dan libor dengan pengaruh yang kecil namun dalam jangka panjang pengaruhnya semakin besar.

Nugraha & Dewi (2015), menguji pengaruh suku bunga SBI, nilai tukar, dan Indeks pasar dunia pada IHSG di BEI. Hasil analisis data menunjukkan bahwa suku bunga SBI dan Nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif pada IHSG. Sementara itu, indeks dow jones dan indeks Nikkei 225 secara parsial berpengaruh positif pada IHSG.

Hismendi dkk (2013). Menganalisis pengaruh nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Secara parsial nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan terhadap

pergerakan IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Sutanto dkk (2013). Menguji pengaruh SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah terhadap dolar, indeks Nikkei 225 dan indeks Dow Jones terhadap IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBI dan harga minyak dunia berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Harga emas dunia, indeks Nikkei 225 dan indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel kurs rupiah terhadap dolar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Murtianingsih (2012). Menguji variabel ekonomi makro dan Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil penelitian menemukan bahwa inflasi, suku Bunga BI, Nilai Tukar mata uang terhadap Dollar berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Sementara pengaruh secara parsial menghasilkan : inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG meskipun tidak signifikan, sedangkan suku bunga BI dan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar berpengaruh negatif signifikan.

Faritzal & Wiludjeng (2003). Menguji Pengaruh Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Pergerakan IHSG Di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan terapat pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel saham berkapitalisasi terbesar dengan pergerakan IHSG.

Kusumaningsih (2015). Menguji variabel makro ekonomi yakni inflasi, kurs/nilai tukar dan BI rate terhadap IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan kurs/nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG dan BI rate

berpengaruh negatif terhadap IHSG. Variabel lain yaitu volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap IHSG. Secara simultan inflasi, kurs, BI rate, dan volume perdagangan saham memiliki pengaruh terhadap IHSG.

Kewal (2012). Menguji pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap IHSG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Dari beberapa penelitian terdahulu di atas dapat direkapitulasi sebagaimana tabel 2.1 berikut ini:



Tabel 2.1
Rekapitulasi Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul penelitian	Variabel	Metode penelitian	Hasil
	Tesa (2012)	Pengaruh suku bunga internasional (libor), nilai tukar rupiah/US\$ dan inflasi terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia tahun 2000-2010	Variabel bebas: suku bunga internasional (libor), nilai tukar rupiah/US\$, inflasi Variabel terikat: IHSG	Menggunakan analisis VAR	Hasil estimasi dengan menggunakan var menunjukkan adanya pengaruh antara libor, kurs dan inflasi terhadap perubahan indeks harga saham gabungan (ihsg), perubahan fluktuasi dari ihsg direspon oleh kurs, inflasi dan libor dengan pengaruh yang kecil namun dalam jangka panjang pengaruhnya semakin besar.
	Nugraha & Dewi (2015)	Pengaruh suku bunga SBI, nilai tukar, dan Indeks pasar dunia pada IHSG di BEI	Variabel bebas: suku bunga, nilai tukar, indeks dow jones, indeks nikkei 225 Variabel terikat: IHSG	Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis data menunjukkan bahwa suku bunga sbi dan Nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif pada ihsg. Sementara itu, indeks dow jones dan indeks Nikkei 225 secara parsial berpengaruh positif pada ihsg.
	Hismendi dkk (2013)	Analisis pengaruh nilai tukar, SBI, inflasi dan pertumbuhan GDP terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa	Variabel bebas: nilai tukar, SBI, inflasi, GDP Variabel terikat:	<i>Ordinary Least Square (OLS).</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Secara

		efek indonesia	indeks harga saham gabungan		parsial nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.
	Sutanto dkk (2013)	Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2007-2011	Variabel bebas: SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs rupiah terhadap Dollar, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones Variabel terikat: IHSG	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa SBI dan harga minyak dunia berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG. Harga emas dunia, indeks nikkei 225 dan index dow jones berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel kurs rupiah terhadap dolar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.
.	Murtianingsih (2012)	Variabel Ekonomi Makro Dan Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel bebas: inflasi, BI Rate, Nilai tukar Variabel terikat: IHSG	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menemukan bahwa inflasi, suku Bunga BI, Nilai Tukar mata uang terhadap Dollar berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Sementara pengaruh secara parsial menghasilkan : inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG meskipun tidak signifikan, sedangkan suku bunga BI dan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar berpengaruh

					negatif signifikan.
	Faritzal & Wiludjeng (2003)	Pengaruh Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Pergerakan IHSG Di Bursa Efek Jakarta	Variabel bebas: Harga saham berkapitalisasi besar Variabel terikat: IHSG	Survey Explanatory	Terdapat pengaruh signifikan antara perubahan harga saham berkapitalisasi besar terhadap IHSG di Bursa Efek Jakarta
	Kusumaningsih (2015)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Volume Perdagangan Saham terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014	Variabel bebas : inflasi, kurs/nilai tukar, BI rate, dan volume perdagangan saham Variabel terikat : IHSG	Regresi	Inflasi dan kurs/nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG. BI rate berpengaruh negatif terhadap IHSG. Volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap IHSG.
	Kewal (2012)	Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel bebas: inflasi, suku bunga, kurs, PDB. Variabel terikat: Indeks Harga Saham Gabungan	Regresi berganda	Kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Inflasi, suku bungan dan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Dari penjelasan di atas, dapat disimpulkan persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang. Persamaan dari penelitian ini adalah sama-sama menguji pengaruh variabel makro ekonomi terhadap IHSG. Sedangkan perbedaannya adalah pada penelitian sekarang, peneliti menambahkan variabel harga saham berkapitalisasi besar pada penelitian ini, serta penelitian dilakukan pada tahun yang berbeda.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 1998: 3).

Menurut Tandelilin (2001: 13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Fungsi pasar modal yaitu menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat, menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme penawaran dan permintaan (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 5).

Intinya, pasar modal sebagai sarana pertemuan penjual dan pembeli efek di BEI dengan misi, yaitu mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham-saham perusahaan, pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham-saham perusahaan, menggairahkan partisipasi masyarakat dalam pengarah dan perhimpunan dana untuk digunakan secara produktif. Perusahaan besar dapat memperoleh dana murah dari masyarakat, sedangkan dana dari perbankan disalurkan untuk kredit usaha mikro, kecil dan menengah (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 5).

Pasar modal dapat juga 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. Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut (Tandelilin, 2001: 13).

Pasar modal Indonesia memiliki peranan besar bagi perekonomian negara. Dengan adanya pasar modal (*capital market*), investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya. Dengan alternatif pendanaan dari pasar modal, perusahaan dapat beroperasi dan mengemabangkan bisnisnya dan pemerintah dapat membiayai berbagai kegiatannya sehingga meningkatkan kegiatan perekonomian negara dan kemakmuran masyarakat luas (Tandelilin, 2010: 61).

Dewan Fatwa Majelis Ulama Indonesia mengeluarkan fatwa No. 40 DSN/MUI/X/2003 tentang pasar modal dan Pedoman Umum penerapan prinsip syariah di pasar modal Bab III Pasal 5 tentang transaksi efek mengemukakan butir-butir transaksi yang dilarang dalam bursa efek Islam yaitu transaksi yang mengandung unsur *gharar*, *dharar*, *riba*, *maysir*, *riswah*, dan maksiat (Yuliana, 2010: 49).

Terdapat beberapa instrumen pasar modal yang diharamkan syariah. Adapun jenis instrumen tersebut adalah sebagai berikut (Yuliana, 2010 : 49-50):

1. *Preferred Stock* (saham istimewa). Saham jenis ini diharamkan oleh ketentuan syariah karena terdapat dua karakteristik utama, yaitu:
 - a. Adanya keuntungan tetap. Hal ini menurut kalangan ulama dikategorikan sebagai *riba*.

- b. Pemilik saham preferen mendapatkan hak istimewa terutama pada saat likuidasi. Hal ini mengandung unsur ketidakadilan.
2. *Forward Contract*, diharamkan karena segala bentuk jual beli utang (*dayn bi dayn*) tidak sesuai dengan syariah. Bentuk kontrak *forward* ini dilarang dalam Islam karena dianggap jual beli utang atau piutang yang terdapat unsur ribawi, sedangkan terjadinya transaksi jual beli dilakukan sebelum tanggal jatuh tempo
 3. *Option*, merupakan hak yaitu untuk membeli dan menjual barang yang tidak disertai dengan *underlying asset* atau *real asset*. Transaksi *option* ini bersifat tidak ada (*non exist*) dan dinilai oleh kalangan ulama bahwa kontrak *option* ini termasuk *future*, yaitu mengandung unsur *gharar* (penipuan/spekulasi) dan *maysir* (judi).
 4. *Margin on Trading*. Transaksi ini adalah di mana pembeli membayar sebagian harga secara tunai, sisanya dilunasi dari pinjaman kepada bank melalui perantara dengan syarat surat berharga tersebut dijadikan jaminan bagi pialang untuk melunasi harga pinjaman.
 5. *Short Selling*. Transaksi ini merupakan suatu bentuk transaksi jual beli, di mana penjualan terhadap surat berharga belum dimiliki pada waktu akad. Transaksi ini dilarang dalam Islam karena memiliki unsur-unsur yang bersifat spekulatif dan penipuan.

2.2.2 Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa

datang (Tandelilin, 2001: 3). Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim, 2005: 4). Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investor*) dan investor institusional (*institutional investor*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan-pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi (Tandelilin, 2001: 4).

Menurut Tandelilin (2001: 4-5), ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang.

Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.

2. Mengurangi tekanan inflasi.

Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau obyek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak.

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Islam mengajarkan bahwa semua perbuatan manusia yang bersifat vertikal (hubungan manusia dengan Allah) maupun horizontal (hubungan manusia dengan manusia) merupakan investasi yang akan dinikmati di dunia dan akhirat. Karena perbuatan manusia dipandang sebagai investasi maka hasilnya akan ada yang beruntung dan ada pula yang merugi. Itulah yang disebut risiko. Islam memerintahkan umatnya untuk meraih kesuksesan dan berupaya meningkatkan

hasil investasi. Islam memerintahkan umatnya untuk meninggalkan investasi yang tidak menguntungkan sebagaimana sabda Rasulullah saw (Nafik, 2009: 68-69):

“Jadilah orang pertama, jangan menjadi yang kedua, apalagi yang ketiga. Barang siapa yang hari ini sama dengan hari kemarin maka ia termasuk golongan yang celaka.” (HR. Thabrani)

Allah berfirman:

وَقُلْ اَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللّٰهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ ۗ وَسَتُرَدُّونَ اِلٰى عَالَمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ
فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ (١٠٥)

Artinya:

Dan katakanlah, “Bekerjalah kalian maka Allah dan Rasul-Nya serta orang-orang mukmin akan melihat pekerjaan kalian itu, dan kalian akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui akan yang gaib dan yang nyata, lalu diberitakan-Nya kepada kalian apa yang telah kalian kerjakan.” (Q.S. At-Taubah: 105)

Islam melarang konsumsi yang berlebihan dan penimbunan kekayaan, karenanya dana perlu diorganisasi dengan cara yang baik agar terus berkembang dan berkelanjutan. Aset tidak boleh habis dikonsumsi tetapi harus ditabung atau diinvestasikan. Jika aset terjual tanpa diinvestasikan maka tidak akan mendapat keberkahan, sebaliknya jika diinvestasikan yang lebih baik maka akan diberi keberkahan dalam usahanya, sebagaimana hadits Ibnu Majah berikut (Diana, 2012: 117-118):

حَدَّثَنَا هِشَامُ بْنُ عَمَّارٍ وَعَمْرُ بْنُ رَافِعٍ قَالَا حَدَّثَنَا مَرْوَانُ بْنُ مُعَاوِيَةَ حَدَّثَنَا أَبُو مَالِكٍ النَّخَعِيُّ عَنْ
يُوسُفَ بْنِ مَيْمُونٍ عَنْ أَبِي عُبَيْدَةَ بْنِ حُدَيْفَةَ عَنْ أَبِيهِ حُدَيْفَةَ بْنِ الْيَمَانِ قَالَ قَالَ رَسُولُ اللَّهِ

صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ مَنْ بَاعَ دَارًا وَلَمْ يَجْعَلْ ثَمَنَهَا فِي مِثْلِهَا لَمْ يُبَارَكْ لَهُ فِيهَا {رواه ابن

{ماجه

Artinya:

Hisyam bin ‘Ammar dan ‘Umar bin Rofi’ menceritakan kepada kami mereka berkata telah menceritakan kepada kami marwan bin mu’awiyah menuturkan kepada kami Abu Malik An-Nakho’i dari Yusuf bin Maimun dari Abi ‘Ubaidah bin hudzaifah dari ayahnya Hudzaifah bin Yamani beliau berkata Rasulullah saw. bersabda: *“Barang siapa menjual rumah dan tidak menjadikan harganya yang serupa maka tidak akan mendapat berkah.”* (HR Ibnu Majah: 2482)

Dalam ilmu ekonomi konvensional, salah satu faktor yang mempengaruhi investasi adalah suku bunga. Keputusan untuk investasi tergantung dari perbandingan antara keuntungan yang diharapkan dengan bunga. Dalam ekonomi Islam, investasi tidak dipengaruhi oleh tingkat bunga, tetapi meningkatnya keuntungan yang diharapkan dan tingkat zakat atas dana yang tidak produktif (Diana, 2012: 118).

Dalam Islam, kegiatan bisnis dan investasi sangat dianjurkan. Meski begitu, investasi dalam islam tidak berarti setiap individu bebas melakukan tindakan untuk memperkaya diri atau menimbun kekayaan dengan cara tidak benar. Etika bisnis harus tetap dilandasi oleh norma dan moralitas yang berlaku yang dalam ekonomi Islam bersumber dari Al-Qur’an dan hadits (Hidayat, 2011: 24).

2.2.3 Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan,

maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal (Tandelilin, 2001: 18).

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapatkan hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang (sebelum pemegang saham biasa mendapatkan haknya). Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa (Tandelilin, 2001: 18).

Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) (Tandelilin, 2001: 18).

2.2.4 Harga Saham

Menurut Sartono (2001: 34) Harga saham adalah nilai dimana orang bersedia membayar untuk setiap lembar sahamnya”.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2007: 88) Harga saham merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa”.

Menurut Kertonegoro (2000: 102) terdapat tiga jenis nilai saham, yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam sertifikat saham dan pencantumannya berdasarkan keputusan dan dari hasil pemikiran perusahaan yang mempunyai saham tersebut. Jadi, nilai nominal sudah ditentukan pada saham itu diterbitkan.

2. Nilai Buku

Nilai buku menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan, artinya nilai buku merupakan hasil perhitungan dari total aktiva perusahaan yang dikurangkan dengan hutang serta saham preferren kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku seringkali lebih tinggi daripada nilai nominalnya.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang mengandung unsur kekayaan perusahaan untuk menghimpun laba dimasa yang akan datang.

2.2.5 Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi Pasar adalah sebuah istilah bisnis yang merujuk ke harga keseluruhan dari sebuah saham perusahaan yaitu sebuah harga yang harus dibayar seseorang untuk membeli seluruh perusahaan. Besar dan pertumbuhan dari suatu kapitalisasi pasar perusahaan seringkali adalah pengukuran penting dari keberhasilan atau kegagalan perusahaan terbuka. Teori yang dikemukakan oleh Jones (2007) dalam Azis, Mintarti, Nadir (2015 : 276), bahwa:

“market capitalization index is constructed for each stock the share price is multiplied by the number of shares outstanding to obtain the current market value of the stock”

Nilai kapitalisasi pasar memberikan koreksi terhadap harga saham karena masih biasanya informasi yang ada pada harga saham. Harga saham per lembar belum mencerminkan kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan karena adanya dampak dari jumlah lembar saham yang diterbitkan akibat adanya *stock split* atau usaha-usaha lain yang dilakukan agar harga sahamnya rendah dan menarik minat investor dalam berperilaku membeli, menjual atau menahan investasi saham mereka. Untuk itu, agar dapat memberikan informasi kekayaan suatu perusahaan yang sesungguhnya digunakanlah ukuran nilai kapitalisasi pasar sebagai salah satu ukuran bagi kekayaan yang dimiliki pemegang saham (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 276).

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah diketahui karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasarnya adalah harga penutupannya/

closing price. Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan/*outstanding shares* maka akan didapatkan nilai kapitalisasi pasar (*market value or market capitalization*) (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 276).

Kapitalisasi pasar dari saham-saham yang diperdagangkan dipasar modal dibagi dalam tiga kelompok berdasarkan kapitalisasinya, yaitu: kapitalisasi besar, kapitalisasi sedang dan kapitalisasi kecil. Saham yang berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasinya lebih besar atau sama dengan 5 triliun rupiah. Jika saham mempunyai nilai kapitalisasi besar maka menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki risiko yang rendah (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 277).

Penelitian yang telah dilakukan Teguh Prasetya (2000) dalam (Azis, Mintarti, Nadir, 2015: 277), menyatakan bahwa pada periode *bullish* nilai kapitalisasi berpengaruh searah terhadap *return* saham tetapi pada periode *bearish* nilai kapitalisasi pasar tidak signifikan terhadap return saham, dihitung cara:

$$\%PKP = \frac{KP_t - KP_{t-1}}{KP_{t-1}}$$

Keterangan :

%PKP = Persentase Perubahan Kapitalisasi Pasar

KP_t = Kapitalisasi Pasar periode tahun t

KP_{t-1} = Kapitalisasi Pasar periode tahun t-1

2.2.6 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Index = CSPI*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diterbitkan oleh bursa efek. Sementara itu, pihak di luar bursa efek tidak tertarik menerbitkan IHSG karena indeks tersebut masih kalah manfaatnya dengan indeks harga saham parsial, yang berbeda hanya jumlah emitennya. IHSG dihitung setiap detik selama jam perdagangan sesuai dengan kebutuhan (Samsul, 2006: 185).

Indeks harga saham gabungan (IHSG) menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG (www.idx.co.id).

Situasi pasar secara umum baru dapat diketahui jika kita mengetahui Indeks Harga Saham Gabungan. Untuk penghitungan Indeks Harga Saham Gabungan ini, caranya hampir sama dengan menghitung indeks harga saham individual, tetapi harus menjumlahkan seluruh harga saham yang tercatat (Anoraga & Pakarti, 2008: 102-103).

Ada dua metode perhitungan indeks harga saham gabungan yaitu (Sunariyah, 2006: 143-144):

1. Metode rata-rata (*Average Method*)
2. Metode rata-rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Pada metode rata-rata (*Average Method*), harga pasar saham-saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks tersebut dijumlah kemudian dibagi dengan suatu faktor pembagi tertentu. Rumus indeks harga saham gabungan dengan metode rata-rata adalah:

$$IHSG = \frac{\sum P_s}{\sum P_{base}}$$

IHSG = Indeks harga saham gabungan

P_s = Harga pasar saham

$\sum P_{base}$ = Suatu nilai pembagi

$\sum P_{base}$ merupakan suatu faktor nilai pembagi dimana faktor pembagi ini harus dapat beradaptasi terhadap perubahan harga saham teoritis, karena ada aksi emiten seperti *right issue*, dividen saham, saham bonus dan sebagainya.

Seperti pada perhitungan indeks yang lain, IHSG ditentukan hari dasar untuk perhitungan indeks. Pada hari dasar, harga dasar sama dengan harga pasar sehingga indeksnya adalah 100%.

Pada metode rata-rata tertimbang, dalam perhitungan indeks menambahkan pembobotan di samping harga pasar saham dan harga dasar saham (Sunariyah, 2006: 144). Perhitungan indeks harga saham gabungan (*composite*) umumnya menggunakan metode rata-rata tertimbang pasar, termasuk di BEI (Darmadji & Fakhruddin, 2011: 131).

Rumus dasar penghitungan indeks rata-rata tertimbang pasar adalah

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Keterangan:

Nilai pasar adalah kumulatif jumlah saham hari ini dikali harga pasar hari ini atau disebut dengan kapitalisasi pasar.

Nilai dasar adalah nilai yang dihitung berdasarkan harga perdana dari masing-masing saham atau berdasarkan harga yang telah dikoreksi jika perusahaan telah melakukan kegiatan yang menyebabkan jumlah saham yang tercatat di bursa berubah. Penyesuaian dilakukan agar indeks akan benar-benar mencerminkan pergerakan harga saham (Darmadji & Fakhrudin, 2011: 132).

Dengan adanya indeks, kita dapat mengetahui tren pergerakan harga saham saat ini, apakah sedang naik, stabil, atau turun. Misalnya, jika pada awal bulan nilai indeks 300 dan pada akhir bulan menjadi 360, maka kita dapat mengatakan bahwa secara rata-rata harga saham mengalami peningkatan sebesar 20% (Darmadji & Fakhrudin, 2011: 135). Pergerakan indeks menjadi penting bagi para investor untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli suatu atau beberapa saham.

2.2.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perubahan Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG berubah setiap hari karena (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan (2) adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek,

atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *split*, *right*, waran, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi (Samsul, 2006: 185).

Naiknya IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan. Demikian juga, turunnya IHSG dapat diartikan bahwa sebagian saham mengalami penurunan dan sebagian lagi mengalami kenaikan. Jika suatu jenis saham naik harganya dan IHSG juga naik, maka berarti saham tersebut berkorelasi negatif dengan IHSG. Pengetahuan mengenai korelasi antara perubahan suatu jenis saham dan perubahan indeks harga pasar (IHSG ataupun LQ45) sangat penting untuk menghitung risiko dari jenis saham terhadap risiko pasar, atau biasa disebut dengan beta saham i , (β_i) (Samsul, 2006: 186).

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2011: 136) menyatakan bahwa pergerakan IHSG memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan/perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar. Sebaliknya, perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan bobot masing-masing saham yang berbeda sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar.

Menurut Alwi (2008:87), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

a. Faktor Internal

1. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
2. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
3. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
4. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
5. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
6. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
7. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, Earning Per Share (EPS), Dividen Per Share (DPS), price earning ratio, net profit margin, return on assets (ROA), dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal

1. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
2. Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
3. Pengumuman industri sekuritas (securities announcements), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
4. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
5. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

Pasar modal merupakan pertemuan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang yang *transferable*. Karena itu keberhasilan pembentukan pasar modal dipengaruhi oleh *supply* dan *demand* tersebut. Secara rinci faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal antara lain adalah (Husnan & Pudjiastuti, 2004: 2) :

- a. *Supply* sekuritas
- b. *Demand* akan sekuritas
- c. Kondisi politik dan ekonomi
- d. Masalah hukum dan peraturan

e. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

Dalam menentukan nilai saham, investor perlu memperhatikan dividen dan *earning* yang diharapkan dari perusahaan di masa yang akan datang. Besarnya dividen dan *earning* yang diharapkan dari suatu perusahaan akan tergantung dari prospek keuntungan yang dimiliki perusahaan. Karena prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan, maka analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (Tandelilin, 2001: 209).

Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara “*top-down*” untuk menilai prospek perusahaan. Pertama kali perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor. Pada tahap analisis ekonomi dan pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai alternatif keputusan tentang di mana alokasi investasi akan dilakukan (dalam negeri dan atau luar negeri), serta dalam bentuk apa investasi tersebut dilakukan (saham, obligasi, kas, properti, dan lainnya). Tahap berikutnya yaitu analisis industri meliputi analisa yang berdasarkan hasil analisis ekonomi dan pasar untuk menentukan jenis-jenis industri mana saja yang akan dipilih (tentu saja yang berprospek baik dan menguntungkan). Tahap ketiga yang didasari tahap

sebelumnya bertujuan untuk menentukan perusahaan-perusahaan atau saham mana saja yang menguntungkan sehingga layak dijadikan pilihan investasi (Tandelilin, 2001: 209).

Salah satu hal yang perlu dicatat dalam melakukan permalan perubahan pasar modal adalah bahwa sulit bagi kita untuk selalu berhasil dalam meramal perubahan pasar modal secara konsisten. Ada dua hal yang bisa menjelaskan mengapa hal ini terjadi. *Pertama*, adanya konsep pasar modal yang efisien berarti bahwa tidak mungkin bagi kita untuk meramalkan perubahan pasar modal dan mengambil keuntungan dari perubahan tersebut. Artinya, jika pasar efisien, berarti akan mustahil bagi investor untuk meramal perubahan pasar dan mencari keuntungan abnormal dari perubahan tersebut. *Kedua*, peramalan perubahan pasar modal yang akan terjadi di masa datang biasanya didasari atas data-data perubahan masa lalu yang tersedia. Secara implisit, tindakan ini mengandung kelemahan karena kita meramalkan masa depan dengan data masa lalu, sehingga hasilnya tidak akan selalu tepat dengan perubahan yang akan terjadi. Untuk meramalkan perubahan pasar modal, ada dua hal yang bisa dijadikan dasar peramalan, yaitu penggunaan data-data perubahan siklus ekonomi dan penggunaan data-data perubahan beberapa variabel ekonomi makro (Tandelilin, 2001: 215).

Analisis ekonomi ini cukup penting, karena seringkali sangat berpengaruh terhadap analisis efek secara keseluruhan. Untuk melakukan analisis ini digunakan berbagai indikator yang biasanya juga digunakan oleh pengambil kebijakan dalam bidang perekonomian (Anoraga & Pakarti, 2008: 110).

Pertumbuhan ekonomi yang baik secara umum menunjukkan tingkat perbaikan kesejahteraan masyarakat, dan hal ini biasanya diikuti dengan kegiatan pasar modal yang semakin bergairah. Sebaliknya, kondisi ekonomi yang lesu akan ditunjukkan juga dari kegiatan pasar modal yang melemah (Anoraga & Pakarti, 2008: 110).

2.2.8 Variabel Ekonomi Makro

Analisis ekonomi adalah salah satu dari tiga analisis yang perlu dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro. Dengan demikian, jika kita ingin mengestimasi aliran kas, bunga, ataupun premi risiko dari suatu sekuritas, maka kita harus mempertimbangkan analisis ekonomi makro (Tandelilin, 2001:211).

Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. 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 memperhatikan beberapa indikator ekonomi makro yang bisa membantu

mereka dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro (Tandelilin, 2001: 211-212).

Faktor-faktor ekonomi makro secara empiris telah terbukti mempunyai pengaruh terhadap perkembangan investasi di beberapa negara. Tandelilin (1998) merangkum beberapa faktor ekonomi makro yang berpengaruh terhadap investasi di suatu negara sebagai: tingkat pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar mata uang (*exchange rate*) (Tandelilin, 2001: 213).

Kemampuan untuk memprediksi perekonomian makro dapat diterjemahkan ke dalam kinerja investasi yang spektakuler. Tetapi, tidaklah cukup untuk memprediksi seluruh perekonomian makro dengan baik. Anda harus mampu memprediksi dengan lebih baik dibandingkan pesing anda untuk mendapatkan laba abnormal (Bodie, Kane, Marcus 2009: 177).

Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal (Sunariyah, 2006 : 20).

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro nonekonomi. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat

mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain (Samsul, 2006 : 200) :

1. Tingkat bunga umum domestik
2. Tingkat inflasi
3. Peraturan perpajakan
4. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu
5. Kurs valuta asing
6. Tingkat bunga pinjaman luar negeri
7. Kondisi perekonomian internasional
8. Siklus ekonomi
9. Faham ekonomi
10. Peredaran uang

Perubahan faktor makro ekonomi di atas tidak akan dengan seketika mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi secara perlahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, harga saham akan terpengaruh dengan seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi itu karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan faktor makro ekonomi itu terjadi, investor akan mengkalkulasi dampaknya baik yang positif maupun negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, harga saham lebih cepat menyesuaikan diri daripada kinerja perusahaan terhadap perubahan variabel-variabel makro ekonomi (Samsul, 2006: 200).

2.2.9 Tingkat Suku Bunga

Salah satu alasan mengapa seorang pemodal melakukan investasi di pasar modal adalah tingkat hasil dan keuntungan yang diharapkan. Dari segi lain, debitur menyediakan imbalan tingkat bunga tertentu sebagai daya tarik kepada kreditur atau pemodal untuk melakukan investasi. Oleh karena itu, bunga mempunyai peranan dalam suatu pasar modal (Sunariyah, 2006: 100).

Tingkat suku bunga atau *interest rate* merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (*return*) pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Di Indonesia tingkat suku bunga Bank sentral di *proxykan* pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Husnan, 2000:127).

Tingkat bunga umumnya positif sebab orang lebih memilih unit uang sekarang dibandingkan dengan unit uang yang diterima pada masa datang. Jadi

penawaran premium dan tingkat bunga tertentu sebagai alat untuk mendorong melakukan investasi (Sunariyah, 2006: 101).

Tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Tingkat bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu tingkat bunga yang tinggi juga akan menyebabkan return yang disyaratkan investor dari suatu investasi akan meningkat (Tandelilin, 2001: 213).

Tingkat bunga yang tinggi mengurangi nilai sekarang dari arus kas masa depan, sehingga mengurangi daya tarik peluang investasi. Untuk alasan ini, tingkat bunga riil menjadi penentu kunci dari pengeluaran investasi bisnis. Permintaan untuk perumahan serta barang-barang konsumsi berdaya pakai lama yang mahal seperti mobil, yang sering dibiayai melalui pinjaman, juga sangat sensitif terhadap tingkat bunga karena menentukan besarnya pembayaran bunga (Bodie, Kane, Marcus, 2009: 178).

2.2.10 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Di

samping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya risiko daya beli uang dan risiko penurunan pendapatan riil (Tandelilin, 2001: 212-213).

Sebagian besar pemerintah menginginkan perjalanan yang baik di dalam kebijakan ekonominya. Mereka berharap dapat mendorong perekonomian yang cukup kuat untuk memproduksi mendekati kapasitas penuhnya, tetapi tidak sampai menciptakan tekanan inflasioner. Apa yang dipandang sebagai pertukaran antara inflasi dan pengangguran merupakan inti dari kebijakan ekonomi makro. Terdapat banyak ketidakpastian mengenai apa yang disebut sebagai biaya relatif dari kebijakan ini sebagaimana juga tentang kerentanan relatif tekanan faktor inflasi ini pada waktu tertentu (Bodie, Kane, Marcus, 2009: 178).

Bagi kalangan investor sangat penting untuk menurunkan inflasi, dikarenakan peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Secara spesifik inflasi bisa meningkatkan pendapatan dan biaya bagi perusahaan, yaitu jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi daripada peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Profitabilitas yang dimaksud adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan pendapatan bersih (Fahmi, 2006: 83).

Inflasi berhubungan dengan suku bunga. Inflasi yang semakin tinggi tanpa diimbangi dengan kenaikan suku bunga, akan terjadi keuntungan investasi. Hal ini

dikarenakan uang menjadi tidak menarik lagi, sehingga ini bisa menyebabkan melemahnya nilai tukar (Fahmi, 2006: 84).

Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lambat, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lambat. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga saham di pasar bergerak normal (Samsul, 2006: 201).

2.2.11 Nilai Tukar (Kurs)

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada supplynya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001:41).

Kenaikan harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih mahal, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri merosot. Turunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri. Mata uang asing menjadi lebih murah, ini berarti nilai relatif mata uang dalam negeri meningkat. Perubahan nilai tukar valuta asing disebabkan karena adanya perubahan permintaan atau penawaran dalam bursa valuta asing (hukum penawaran dan permintaan).

Meningkatnya nilai tukar (depresiasi nilai rupiah) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Kebijakan pemerintah yang ditempuh adalah ketika nilai tukar domestik terdepresiasi maka pemerintah (*government*) akan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk membeli valas dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bahkan dengan peningkatan suku bunga bisa mendorong investor asing untuk masuk (Fahmi, 2006: 31-32).

Kebijakan pemerintah dengan mendorong masyarakat untuk menabung di bank bisa membawa manfaat pada turunnya inflasi, karena uang beredar akan berkurang yang disebabkan daya tarik suku bunga yang tinggi. Hal ini akan menyebabkan dana dari masyarakat masuk ke bank (Fahmi, 2006: 32).

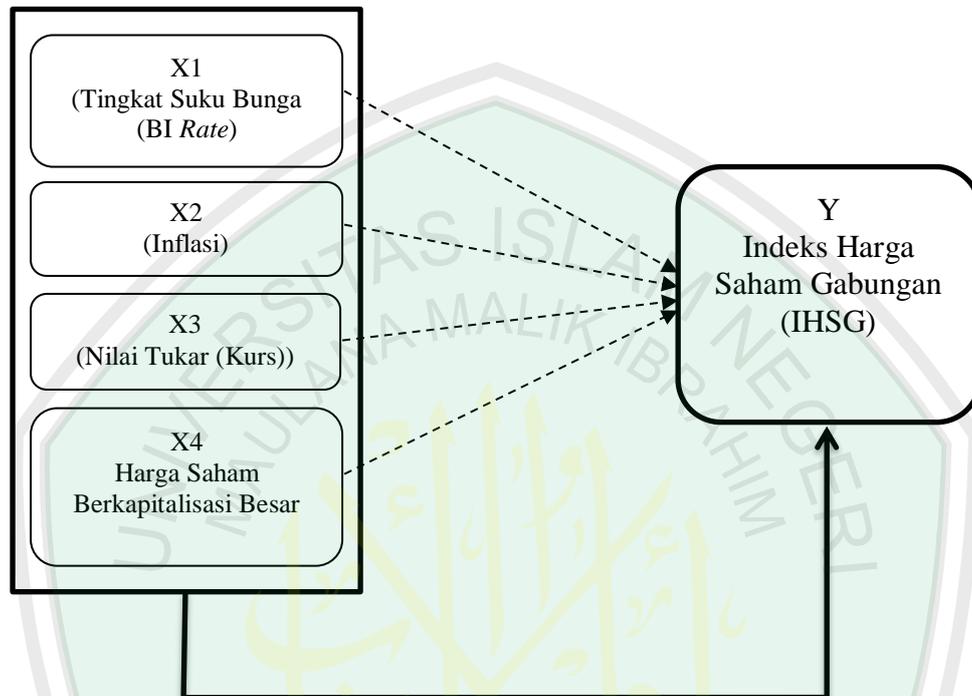
Secara sederhana dapat dipahami bahwa terdapat hubungan yang saling memengaruhi antara nilai tukar dan harga saham di pasar modal, baik untuk jangka pendek maupun untuk jangka panjang. Bagaimanapun efek positif yang terjadi terlihat pada depresiasi mata uang rupiah terhadap harga saham. Dalam jangka pendek rupiah cukup terdepresiasi pada saat pemerintah mengambil

kebijakan menaikkan tingkat suku bunga dengan tujuan untuk menahan jatuhnya nilai rupiah tentunya disamping untuk menarik *capital inflow* agar rupiah terapresiasi. Tapi dengan tingginya suku bunga sangat mungkin bisa mengakibatkan turunnya *present value* dari *future cash flow* perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham menjadi jatuh dan ini sangat sesuai dengan teori *arbitrage* (Fahmi, 2006: 32).

Perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan kurs US\$ tersebut. ini berarti harga saham emiten yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di bursa efek, sementara emiten yang terkena dampak positif akan meningkat harga sahamnya. Sebagian emiten yang tercatat di bursa efek akan terkena dampak negatif dan sebagian lagi terkena dampak positif dari perubahan kurs US\$ yang tajam. Selanjutnya, indeks harga saham gabungan (IHSG) juga terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya. Oleh karena itu, investor harus ekstra hati-hati dalam menggunakan IHSG sebagai acuan untuk menganalisis saham individu (Samsul, 2006: 202).

2.3 Kerangka Konseptual

Gambar 2.1
Kerangka Koseptual



Keterangan:

-----> : Uji secara parsial

————> : Uji secara simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independent yaitu tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar (kurs), dan harga saham berkapitalisasi besar terhadap variabel dependen yakni Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara simultan dan parsial.

2.4 Hipotesis

Hipotesis adalah kesimpulan sementara yang harus dibuktikan kebenarannya atau dapat dikatakan proporsi tentatif tentang hubungan antara dua variabel atau lebih (Masyhuri & Zainuddin, 2008 : 136). Berdasarkan pemaparan pokok masalah dan kerangka berpikir di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diduga tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di BEI.

Tingkat bunga mengakibatkan keseimbangan antara jumlah tabungan dan investasi. Apabila tingkat bunga meningkat maka jumlah tabungan juga akan meningkat. Hal ini sangat rasional karena bunga adalah sebagai suatu daya tarik agar individu yang kelebihan dana akan menabung. Sebaliknya apabila tingkat bunga meningkat, maka jumlah permintaan investasi akan menurun. Pemodal dalam mengambil keputusan investasi, mempertimbangkan beberapa faktor-faktor. Faktor-faktor tersebut termasuk tingkat bunga pasar. Jadi ada hubungan antara tingkat bunga dan harga sekuritas.

Dalam penelitian Hismendi dkk (2013) menunjukkan bahwa suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pergerakan IHSG. Penelitian Murtianingsih (2012) menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Penelitian Nugraha & Dewi (2015) menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG.

H2 : Diduga inflasi berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di BEI.

Bagi kalangan investor sangat penting untuk menurunkan inflasi, dikarenakan peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal (Fahmi, 2006: 83).

Berdasarkan penelitian Tesa (2012) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara inflasi dengan IHSG. Penelitian Hismendi (2013) menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Penelitian Murtianingsih menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG.

H3 : Diduga nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di BEI.

Meningkatnya nilai tukar (depresiasi nilai rupiah) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Kebijakan pemerintah yang ditempuh adalah ketika nilai tukar domestik terdepresiasi maka pemerintah (*government*) akan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk membeli valas dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bahkan dengan peningkatan suku bunga bisa mendorong investor asing untuk masuk (Fahmi, 2006: 31-32). Secara sederhana dapat dipahami bahwa terdapat hubungan yang saling memengaruhi antara nilai tukar dan harga saham di pasar modal, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang (Fahmi, 2006: 32).

Berdasarkan penelitian murtianingsih (2012) menunjukkan bahwa terdapat nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Penelitian Hismendi (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara nilai tukar dengan IHSG. Penelitian Nugraha & Dewi (2015) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif pada IHSG.

H4 : Diduga perubahan harga saham berkapitalisasi besar berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di BEI.

Pergerakan IHSG memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan/perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar. Sebaliknya, perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan bobot masing-masing saham yang berbeda sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar (Darmadji & Fakhrudin, 2011: 136).

Menurut penelitian Faritzal & Wiludjeng (2003) menunjukkan bahwa perubahan harga saham berkapitalisasi besar berpengaruh signifikan terhadap perubahan indeks harga saham gabungan di BEI.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif, karena data utama yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berbentuk angka, peneliti menggunakan uji statistik untuk mengkaji masalah ini. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar (kurs), harga saham berkapitalisasi besar, serta data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Data tersebut akan diolah atau diproses menggunakan rumus-rumus dari beberapa teori yang kemudian akan dianalisis dan dideskripsikan sehingga bisa diperoleh suatu kesimpulan.

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, sedangkan periode penelitian yang digunakan adalah enam tahun terakhir yaitu tahun 2010 sampai 2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari beberapa sumber diantaranya: data perkembangan IHSG dan harga saham berkapitalisasi besar diperoleh melalui web resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan finance.yahoo.com, sedangkan data variabel makro ekonomi diperoleh melalui web resmi Bank Indonesia yakni www.bi.go.id.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010: 117). Sedangkan Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010 : 118).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh harga saham berkapitalisasi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2015. Jumlah populasi pada penelitian ini sebanyak 76 perusahaan. Adapun sampel pada penelitian ini adalah harga saham pada perusahaan yang secara konsisten masuk dalam 10 saham kapitalisasi terbesar di bursa efek pada tahun 2010-2015. Terdapat 7 saham dari perusahaan yang secara konsisten masuk dalam 10 saham kapitalisasi terbesar.

Di bawah ini adalah 7 perusahaan yang secara konsisten masuk dalam 10 saham kapitalisasi terbesar yang menjadi sampel penelitian:

Tabel 3.1
Daftar Nama Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	Astra International Tbk.	ASII
2	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
3	H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP
4	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
5	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
6	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
7	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM

Sumber: data diolah

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2010: 124) *sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saham berkapitalisasi besar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.
2. Saham berkapitalisasi besar yang menjadi penggerak IHSG yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.
3. Saham berkapitalisasi besar dari perusahaan yang secara konsisten masuk dalam 10 saham kapitalisasi terbesar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2015.

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder yakni data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung, melainkan melalui media perantara. Data sekunder adalah data yang tidak langsung diperoleh dari sumber pertama dan telah tersusun dalam bentuk dokumen tertulis (Sujarweni & Endrayanto, 2012: 21). Data ini biasanya diperoleh dari perpustakaan atau dari laporan-laporan penelitian terdahulu (Hasan, 2006: 19).

Data sekunder tersebut meliputi data indeks harga saham gabungan, data perkembangan variabel makro ekonomi yang meliputi tingkat suku bunga, nilai tukar (kurs), serta data perubahan harga saham berkapitalisasi besar.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini dalam mengumpulkan data, peneliti menggunakan teknik dokumentasi, yakni dengan cara mengumpulkan catatan-catatan yang menjadi bahan penelitian. Dokumen adalah catatan tentang berbagai kegiatan atau peristiwa pada waktu yang lalu (Gulo, 2010: 123). Selain itu penelitian ini juga menggunakan penelusuran literatur, yakni cara pengumpulan data dengan menggunakan sebagian atau seluruh data yang ada atau laporan data dari peneliti sebelumnya (Hasan, 2006: 24). Teknik dokumentasi ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Data yang digunakan adalah data tingkat suku bunga, kurs/nilai tukar, harga saham berkapitalisasi besar, dan data indeks harga saham gabungan di BEI.

3.7 Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Independen

1. Tingkat suku bunga (*BI Rate*) merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada investor. Di Indonesia tingkat suku bunga Bank sentral di *proxy*kan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Husnan, 2000:127). Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data bulanan periode 2010-2014. Data tingkat suku bunga diperoleh melalui situs www.bi.go.id.

2. Inflasi adalah kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data bulanan inflasi periode 2010-2015 yang diperoleh melalui situs www.bi.go.id.
3. Nilai tukar mata uang (Kurs) menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan (Kuncoro, 2001:41). Data yang digunakan adalah data bulanan, periode 2010-2014. Data diperoleh melalui situs www.bi.go.id.
4. Saham yang berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasinya lebih besar atau sama dengan 5 trilyun rupiah. Jika saham mempunyai nilai kapitalisasi besar maka menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki risiko yang rendah (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 277). Data yang digunakan adalah data bulanan, periode 2010-2015. Data diperoleh melalui situs finance.yahoo.com dan www.idx.co.id.

b. Variabel Dependen

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek (Samsul, 2006: 185). Indeks harga saham gabungan (IHSG) menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Data yang digunakan adalah data bulanan, periode 2010-2015. Data diperoleh melalui situs finance.yahoo.com.

3.8 Analisis Data

Analisis data adalah memperkirakan atau dengan menentukan besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan suatu (beberapa) kejadian terhadap sesuatu (beberapa) kejadian lainnya, serta memperkirakan/meramalkan kejadian lainnya. Kejadian (*event*) dapat dinyatakan sebagai perubahan nilai variabel (Hasan, 2006: 29). Analisis data ini bertujuan untuk memecahkan masalah-masalah penelitian, memperlihatkan hubungan antara fenomena yang terdapat dalam penelitian, memberikan jawaban terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian, bahan untuk membuat kesimpulan serta implikasi dan saran-saran yang berguna untuk kebijakan penelitian selanjutnya.

Analisis ini dilakukan dengan pengujian regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik yang berguna untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi model regresi. Pengujian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Dalam penggunaan regresi, terdapat beberapa asumsi dasar yang dapat menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik dari model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa. Dengan terpenuhinya asumsi tersebut, maka hasil yang diperoleh dapat lebih akurat dan mendekati atau sama dengan kenyataan (Hasan, 2005: 280).

Sebelum dilakukan analisis regresi linier berganda terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, dan uji normalitas.

1. Uji Asumsi Klasik

a. Multikolinieritas

Salah satu asumsi model regresi linier adalah tidak adanya korelasi yang sempurna atau korelasi yang tidak sempurna tetapi relatif sangat tinggi antara variabel-variabel bebas (independen).

Multikolinieritas berarti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam model regresi saling berkorelasi linear. Biasanya, korelasinya mendekati sempurna atau sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan satu) (Hasan, 2005: 292).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah:

1. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.
2. Mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1

Dimana $Tolerance = 1/VIF$

b. Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti variasi (varians) variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Pada heterokedastisitas, kesalahan yang terjadi tidak random (acak) tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel bebas (Hasan, 2005: 281).

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan

pengamatan yang lain. Jika varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain berbeda disebut Heteroskedastisitas, sedangkan model yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas.

c. Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antaranggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu datum dipengaruhi oleh datum sebelumnya. Autokorelasi muncul pada regresi yang menggunakan data berkala (*time series*) (Hasan, 2005: 285).

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*) (Suliyanto, 2011: 125).

Menurut Gujarati dalam (Suliyanto, 2011: 126) mengatakan bahwa ada beberapa cara untuk mendeteksi ada-tidaknya masalah autokorelasi, yaitu

menggunakan metode analisis grafik, metode Durbin-Waston, metode Van Hewmann dan metode Runttest, sebagai salah satu uji statistik non-parametrik.

Dalam penelitian ini menggunakan metode Runttest. Bila signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung autokorelasi, begitu juga sebaliknya bila signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut tidak mengandung autokorelasi.

d. Normalitas

Pengujian normalitas data digunakan untuk menguji apakah data kontinu berdistribusi normal sehingga analisis dengan validitas, reliabilitas, uji t, korelasi, regresi dapat dilaksanakan (Usman & Akbar, 2006: 109). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi (Sugiyono, 2013: 239).

2. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi adalah analisis tentang bentuk hubungan linier antara variabel dependen (respon) dengan variabel independen (prediktor). Regresi linier berganda adalah regresi linier di mana sebuah variabel terikat (variabel Y) dihubungkan dengan dua atau lebih variabel bebas (variabel X) (Hasan, 2006: 74). Uji statistik regresi linier berganda digunakan untuk menguji signifikan atau tidaknya hubungan lebih dari dua variabel melalui koefisien regresinya (Hasan, 2006: 107). Dalam analisa regresi akan dikembangkan sebuah *estimating equation*

(persamaan regresi) yaitu suatu formula matematika yang mencari nilai variabel *dependent* dari nilai variabel *independent* yang diketahui.

Modelnya adalah :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \dots + \beta_p X_{pi} + \varepsilon_i$$

Sedangkan model sampelnya adalah

$$\hat{y}_i = b_0 + b_1 X_{1i} + b_2 X_{2i} + \dots + b_p X_{pi}$$

Analisis regresi berganda merupakan model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen. Bentuk umum persamaan regresi linier berganda dapat dituliskan sebagai berikut (Usman & Akbar, 2006: 242):

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + \dots + b_n X_n$$

Dimana:

Y = Variabel terikat

b_1, b_2, b_n = Koefisien regresi

X_1, X_2, X_n = Variabel bebas

a = Konstanta

Adapun dalam penelitian ini, persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$IHSG = a + b_1 \text{rate} + b_2 \text{Inf} + b_3 \text{Kurs} + b_4 \text{HSBB}$$

Dimana:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

a = Konstanta

b_1, \dots, b_4 = Koefisien regresi

rate = Tingkat Suku Bunga (*BI Rate*)

Inf = Inflasi

Kurs = Nilai Tukar rupiah terhadap dolar

HSBB = Harga Saham Berkapitalisasi Besar

3. Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah model sampel representatif terhadap model populasi maka diperlukan pengujian terhadap parameter-parameter regresi tersebut berdasarkan nilai-nilai statistiknya dengan cara uji serempak menggunakan tabel analisis ragam (statistik uji F) atau uji parsial dengan statistik uji t. Tingkat signifikansi dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$

a. Uji F (Simultan)

Uji serentak yaitu uji statistik bagi koefisien regresi yang serentak atau bersama-sama memengaruhi Y. Uji ini menggunakan uji F. Sedangkan uji individual yaitu uji statistik bagi koefisien regresi dengan hanya satu koefisien regresi yang memengaruhi Y. Uji ini menggunakan uji t (Hasan, 2006: 107-108).

Langkah-langkah uji secara simultan (uji F) adalah sebagai berikut (Algifari, 2003: 232):

1. Perumusan Hipotesis

H_0 = variasi perubahan nilai variabel bebas tidak dapat menjelaskan variasi perubahan nilai variabel terikat.

H_a = variasi perubahan nilai variabel bebas dapat menjalankan variasi perubahan nilai variabel terikat.

2. Menghitung F_{tabel} dengan tingkat signifikansi (α) dan derajat bebas $((k-1) : (n-k))$. Dimana K adalah jumlah variabel dan n adalah jumlah populasi.
3. Menghitung F_{hitung} dapat diketahui dari hasil penghitungan SPSS.
4. Kesimpulan, jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig.} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan sebaliknya. Apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig.} > 0,05$ maka H_0 diterima.

b. Uji t (Parsial)

Untuk mengetahui apakah variabel secara individu (parsial) berpengaruh terhadap nilai variabel terikat. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut (Algifari, 2003: 230):

1. Perumusan hipotesis
 2. Menghitung T_{tabel} dengan tingkat signifikansi $(\alpha/2)$ dan derajat bebas $(n-k)$.
 3. Menghitung T_{hitung} , dapat diketahui dari hasil perhitungan SPSS.
 4. Kesimpulan, jika $-T_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{hitung}}$ atau $\text{sig.} > 0,05$ maka H_0 diterima dan juga sebaliknya. Apabila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $\text{sig.} < 0,05$ maka H_0 ditolak.
- c. Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui besarnya prosentase pengaruh semua variabel bebas terhadap nilai variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi adalah antara 0 dan

1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Indeks Harga Saham Gabungan (*Composite Stock Price Index = CSPI*) merupakan indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) diterbitkan oleh bursa efek. Sementara itu, pihak di luar bursa efek tidak tertarik menerbitkan IHSG karena indeks tersebut masih kalah manfaatnya dengan indeks harga saham parsial, yang berbeda hanya jumlah emitennya. IHSG dihitung setiap detik selama jam perdagangan sesuai dengan kebutuhan (Samsul, 2006: 185).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menggunakan semua Perusahaan Tercatat sebagai komponen perhitungan Indeks. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG (www.idx.o.id).

IHSG adalah milik Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*). Bursa Efek Indonesia juga

tidak bertanggung jawab dalam bentuk apapun atas keputusan investasi yang dilakukan oleh siapapun pihak yang menggunakan IHSG sebagai acuan (*benchmark*).

Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga semua saham yang tercatat di Bursa Efek Jakarta baik saham biasa maupun saham preferen.

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

Dapat dikatakan IHSG merupakan proyeksi dari pergerakan seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan pergerakan harga saham secara umum yang tercatat di bursa efek. Indeks inilah yang paling banyak digunakan dan dipakai sebagai acuan tentang perkembangan kegiatan di pasar modal. IHSG bisa dipakai untuk menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan.

Tabel 4.1
Data Indeks Harga Saham Gabungan

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	2610,80	3409,17	3941,69	4453,70	4418,76	5289,40
Februari	2549,03	3470,35	3985,21	4795,79	4620,22	5450,29
Maret	2777,30	3678,67	4121,55	4940,99	4768,28	5518,67
April	2971,25	3819,62	4180,73	5034,07	4840,15	5086,42
Mei	2796,96	3836,97	3832,82	5068,63	4893,91	5216,38
Juni	2913,68	3888,57	3955,58	4818,90	4878,58	4910,66
Juli	3069,28	4130,80	4142,34	4610,38	5088,80	4802,53
Agustus	3081,88	3841,73	4060,33	4195,09	5136,86	4509,61
September	3501,30	3549,03	4262,56	4316,18	5137,58	4223,91
Oktober	3635,32	3790,85	4350,29	4510,63	5089,55	4455,18
November	3531,21	3715,08	4276,14	4256,44	5149,89	4446,46
Desember	3703,51	3821,99	4316,69	4274,18	5226,95	4593,01

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa IHSG mempunyai nilai terendah yang terjadi pada bulan februari 2010 sebesar 2549,03 dan nilai tertinggi terjadi pada bulan maret 2015 yakni sebesar 5518,67.

Pada tahun 2011 hingga menuju 2012 IHSG menguat disebabkan oleh membaiknya fundamental perusahaan dan pertumbuhan perekonomian Indonesia yang mencapai 6,3% di akhir tahun di saat China, India, dan Brazil sedang mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi. Nilai IHSG pada tahun 2012-2013 dipengaruhi oleh kebijakan bank Indonesia mengenai kenaikan tingkat suku bunga acuan/*BI Rate* sebesar 7,5%.

Pada tahun 2013-2014 banyak peristiwa yang memberikan pengaruh positif terhadap IHSG sehingga selama tahun 2014 IHSG terus mengalami kenaikan. Diantara peristiwa tersebut adalah peristiwa politik yakni dilantiknya presiden dan wakil presiden Indonesia, hal tersebut menyebabkan kenaikan IHSG

pada tahun 2014. Kenaikan IHSG pada tahun ini juga disebabkan oleh investor yang banyak memburu saham-saham dengan kapitalisasi besar, sehingga IHSG mengalami kenaikan.

4.1.2 Hasil Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Tingkat Suku Bunga

BI *Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI *Rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Tabel 4.2
Data Bulanan Tingkat Suku Bunga

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	6.50%	6.50%	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%
Februari	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
Maret	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
April	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
Mei	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
Juni	6.50%	6.75%	5.75%	6.00%	7.50%	7.50%
Juli	6.50%	6.75%	5.75%	6.50%	7.50%	7.50%
Agustus	6.50%	6.75%	5.75%	6.50%	7.50%	7.50%
September	6.50%	6.75%	5.75%	7.25%	7.50%	7.50%
Oktober	6.50%	6.50%	5.75%	7.25%	7.50%	7.50%
November	6.50%	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%	7.50%
Desember	6.50%	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%	7.50%

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa tingkat suku bunga tertinggi terjadi pada akhir tahun 2014 di bulan november dan desember dan pada awal tahun 2015 di bulan januari yakni sebesar 7,75%. Sedangkan tingkat suku bunga terendah terjadi pada bulan februari 2012 hingga bulan mei 2013 yakni sebesar 5,75%.

4.1.2.2 Inflasi

Secara sederhana inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi.

Tabel 4.3
Data Bulanan Inflasi

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	3.72%	7.02%	3.65%	4.57%	8.22%	6.96%
Februari	3.81%	6.84%	3.56%	5.31%	7.75%	6.29%
Maret	3.43%	6.65%	3.97%	5.90%	7.32%	6.38%
April	3.91%	6.16%	4.50%	5.57%	7.25%	6.79%
Mei	4.16%	5.98%	4.45%	5.47%	7.32%	7.15%
Juni	5.05%	5.54%	4.53%	5.90%	6.70%	7.26%
Juli	6.22%	4.61%	4.56%	8.61%	4.53%	7.26%
Agustus	6.44%	4.79%	4.58%	8.79%	3.99%	7.18%
September	5.80%	4.61%	4.31%	8.40%	4.53%	6.83%
Oktober	5.67%	4.42%	4.61%	8.32%	4.83%	6.25%
November	6.33%	4.15%	4.32%	8.37%	6.23%	4.89%
Desember	6.96%	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%	3.35%

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa tingkat inflasi tertinggi terjadi pada bulan agustus 2013 yakni sebesar 8,79%. Sedangkan tingkat inflasi terendah terjadi pada bulan desember 2015 yakni sebesar 3,35%.

4.1.2.3 Nilai Tukar

Kurs (*exchange rate*) adalah harga sebuah mata uang dari satu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, Karena kurs memungkinkan kita menerjemahkan harga-harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama. Bila semua kondisi lainnya tetap, depresiasi mata uang dari suatu negara terhadap segenap mata uang lainnya (kenaikan harga valuta asing bagi negara yang bersangkutan) menyebabkan ekspornya lebih murah dan impornya lebih mahal. Sedangkan apresiasi (penurunan harga valuta asing di negara yang bersangkutan) membuat ekspornya lebih mahal dan impornya lebih murah.

Tabel 4.4
Data Bulanan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	9275.45	9037.38	9109.14	9687.33	12179.65	12579.10
Februari	9348.21	8912.56	9025.76	9686.65	11935.10	12749.84
Maret	9173.73	8761.48	9165.33	9709.42	11427.05	13066.82
April	9027.33	8651.30	9175.50	9724.05	11435.75	12947.76
Mei	9183.21	8555.80	9290.24	9760.91	11525.94	13140.53
Juni	9148.36	8564.00	9451.14	9881.53	11892.62	13313.24
Juli	9049.45	8533.24	9456.59	10073.39	11689.06	13374.79
Agustus	8971.76	8532.00	9499.84	10572.50	11706.67	13781.75
September	8973.50	8765.50	9566.35	11346.24	11890.77	14396.10
Oktober	8927.90	8895.24	9597.14	11366.90	12144.87	13795.86
November	8938.38	9015.18	9627.95	11613.10	12158.30	13672.57
Desember	9022.62	9088.48	9645.89	12087.10	12438.29	13854.60

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa kurs memiliki nilai terendah yakni sebesar 8532,00 pada bulan mei 2011 dan nilai tertinggi yakni sebesar 14396,10 yang terjadi pada bulan september 2015.

4.1.2.4 Harga Saham Berkapitalisasi Besar

Saham yang berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasinya lebih besar atau sama dengan 5 trilyun rupiah. Jika saham mempunyai nilai kapitalisasi besar maka menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki risiko yang rendah (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 277). Rata-rata harga saham berkapitalisasi besar tahun 2010-2015 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Data Bulanan Rata-rata Harga Saham Berkapitalisasi Besar

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	12.489,29	16.207,14	24.200,00	18.435,71	18.750,00	21.393,57
Februari	12.242,86	16.885,71	24.442,86	20.992,86	19.278,57	21.565,71
Maret	13.592,86	17.907,14	25.135,71	22.335,71	19.637,86	23.595,00
April	14.721,43	18.307,14	25.085,71	22.892,86	19.937,86	23.059,29
Mei	14.378,57	18.678,57	23.571,43	23.578,57	19.832,14	23.231,43
Juni	16.128,57	19.392,86	15.778,57	22.964,29	19.623,57	22.200,71
Juli	16.721,43	21.214,29	16.521,43	22.821,43	20.553,57	23.666,43
Agustus	16.164,29	20.385,71	16.807,14	18.242,86	20.648,57	22.449,29
September	18.378,57	19.671,43	17.007,14	18.471,43	21.048,57	21.527,86
Oktober	18.628,57	20.814,29	17.385,71	18.978,57	20.785,71	24.240,00
November	17.914,29	22.321,43	17.785,71	17.825,00	20.964,29	25.593,57
Desember	18.650,00	22.907,14	17.364,29	17.435,71	20.970,00	24.868,57

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa harga saham berkapitalisasi besar berfluktuasi setiap tahunnya. Harga terendah pada bulanfebruari 2010 yaitu 12.242,86 dan harga terendah adalah pada bulan maret 2012 yaitu sebesar 25.135,71.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam model regresi saling berkorelasi linear. Biasanya, korelasinya mendekati sempurna atau sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan satu) (Hasan, 2005: 292).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah:

1. Mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10.
2. Mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1

Hasil output SPSS dari uji multikolinieritas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	492.963	648.299		.760	.450		
BI Rate	-163.921	134.769	-.160	-1.216	.228	.321	3.111
Inflasi	88.307	42.548	.184	2.075	.042	.703	1.423
Kurs	.222	.057	.527	3.882	.000	.301	3.320
HSBB	.101	.020	.434	4.998	.000	.736	1.358

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel berada disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10 dan memiliki nilai

tolerance mendekati angka 1. Maka dapat disimpulkan bahwa uji multikolinieritas terpenuhi atau penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

2. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas. Bila signifikansi hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya berarti non heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolut residual hasil regresi dengan semua variabel bebas.

Tabel 4.7
Hasil Uji Heterokedastisitas

		Abs_Res
Spearman's rho LnX1	Correlation Coefficient	-.034
	Sig. (2-tailed)	.775
	N	72
LnX2	Correlation Coefficient	-.393**
	Sig. (2-tailed)	.001
	N	72
LnX3	Correlation Coefficient	.231
	Sig. (2-tailed)	.051
	N	72
LnX4	Correlation Coefficient	.037
	Sig. (2-tailed)	.756
	N	72

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa terdapat satu variabel bebas yang terkena heterokedastisitas yakni variabel inflasi. Karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Tetapi, untuk memperbaiki masalah heterokedastisitas dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya yakni dengan menghapus data yang mengandung heterokedastisitas. Dalam penelitian ini variabel yang mengandung heterokedastisitas adalah inflasi, maka variabel yang dihapus adalah inflasi (X2). Berikut ini adalah hasil dari uji heterokedastisitas dengan menghapus variabel inflasi.

Tabel 4.8
Hasil Uji Heterokedastisitas

			Abs_Res
Spearman's rho LnRate	Correlation Coefficient		-.115
	Sig. (2-tailed)		.337
	N		72
LnKurs	Correlation Coefficient		.197
	Sig. (2-tailed)		.097
	N		72
LnHSBB	Correlation Coefficient		.084
	Sig. (2-tailed)		.483
	N		72

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa tingkat signifikan dari seluruh variabel melebihi 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heterokedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut waktu (*time series*) atau ruang (*cross section*) (Suliyanto, 2011: 125).

Tabel 4.9
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	54.30414
Cases < Test Value	35
Cases \geq Test Value	36
Total Cases	71
Number of Runs	34
Z	-.596
Asymp. Sig. (2-tailed)	.551

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai test 54,30414 sedangkan nilai probabilitasnya adalah 0,551. Maka dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 5% ($0,551 > 0,05$) artinya tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

4. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data digunakan untuk menguji apakah data kontinu berdistribusi normal sehingga analisis dengan validitas, reliabilitas, uji t, korelasi, regresi dapat dilaksanakan (Usman & Akbar, 2006: 109). Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka asumsi normalitas terpenuhi (Sugiyono, 2013: 239).

Hasil dari SPSS mengenai uji normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.10
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10610920
Most Extreme Differences	Absolute	.136
	Positive	.110
	Negative	-.136
Kolmogorov-Smirnov Z		1.154
Asymp. Sig. (2-tailed)		.139

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah sebesar 0,139. Artinya nilai signifikansi $0,139 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.4 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda yang dihitung menggunakan SPSS 16.0 for windows, maka dapat dipaparkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	369.116	661.060		.558	.578
	BI Rate	-71.969	130.337	-.070	-.552	.583
	Kurs	.228	.058	.543	3.910	.000
	HSBB	.098	.021	.422	4.756	.000

Sumber : Data diolah

Dari tabel di atas menunjukkan nilai koefisien dalam persamaan regresi linier berganda. Nilai persamaan yang dipakai adalah yang berada pada kolom B (koefisien). Standar persamaan regresi linier berganda adalah dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Y = 369,116 - 71,969X_1 + 0,228X_2 + 0,098X_3 + 0,05$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat diketahui:

1. Nilai konstanta (a) yaitu 369,116 dapat diartikan bahwa, jika tidak ada pengaruh dari ketiga variabel independent yaitu tingkat suku bunga, kurs, dan harga saham berkapitalisasi besar maka Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 369,116.
2. Dari nilai koefisien regresi tingkat suku bunga (b1) sebesar -71,969 dapat diartikan bahwa jika variabel tingkat suku bunga (X_1) mengalami peningkatan 1 satuan maka variabel indeks harga saham gabungan (Y) akan turun sebesar 71,969.
3. Dari nilai koefisien regresi nilai tukar (b2) sebesar 0,228 dapat diartikan bahwa jika variabel nilai tukar (kurs) (X_2) mengalami peningkatan 1 satuan maka variabel indeks harga saham gabungan (Y) akan meningkat sebesar 0,228.
4. Dari nilai koefisien regresi harga saham berkapitalisasi besar (b3) sebesar 0,098 dapat diartikan jika variabel harga saham berkapitalisasi besar (X_3) mengalami peningkatan 1 satuan maka variabel indeks harga saham (Y) akan meningkat sebesar 0,098.

4.1.5 Uji Hipotesis

1. Uji F

Tabel 4.12
Hasil Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.266E7	3	7552932.199	34.613	.000 ^a
	Residual	1.484E7	68	218212.520		
	Total	3.750E7	71			

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dari hasil uji F didapatkan nilai F_{hitung} sebesar 34,613 (Signifikansi $F = 0,000$). Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($34,613 > 2,74$) atau $Sig F < 5\%$ ($0,000 < 0,05$). Artinya bahwa secara bersama-sama variabel bebas yang terdiri dari *BI Rate* (X1), Kurs (X2) dan Harga Saham Berkapitalisasi Besar (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y).

2. Uji t

Tabel 4.13
Hasil Uji t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	369.116	661.060		.558	.578			
	BI Rate	-71.969	130.337	-.070	-.552	.583	.415	-.067	-.042
	Kurs	.228	.058	.543	3.910	.000	.668	.428	.298
	HSBB	.098	.021	.422	4.756	.000	.642	.500	.363

Sumber: data diolah

Untuk menguji hipotesis secara parsial digunakan uji t yaitu untuk menguji secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil perhitungan dijelaskan sebagai berikut:

- a) Uji t terhadap variabel *BI Rate* (X1) diperoleh t_{hitung} sebesar -0,552 dengan signifikansi t sebesar 0,583. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($-0,552 < 1,29413$) atau signifikansi t lebih besar dari 5% ($0,583 > 0,05$), maka secara parsial variabel *BI Rate* (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG (Y).
- b) Uji t terhadap variabel *Kurs* (X2) diperoleh t_{hitung} sebesar 3,910 dengan signifikansi t sebesar 0,000. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($3,910 > 1,29413$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel *Kurs* (X2) berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG (Y).
- c) Uji t terhadap variabel *HSBB* (X3) diperoleh t_{hitung} sebesar 4,756 dengan signifikansi t sebesar 0,000. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($4,756 > 1,29413$) atau signifikansi t lebih kecil dari 5% ($0,000 < 0,05$), maka secara parsial variabel *HSBB* (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG (Y).

3. Koefisien Determinasi

Untuk mengetahui besarnya prosentase pengaruh semua variabel bebas terhadap nilai variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam

menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.14
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.777 ^a	.604	.587	467.13223

Sumber: data diolah

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* (Koefisien Determinasi) menunjukkan nilai sebesar 0,587. Hal ini menunjukkan bahwa 58,7% indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh variabel tingkat suku bunga (X1), nilai tukar (kurs) (X2), dan harga saham berkapitalisasi besar (X3), dan sisanya yaitu sebesar 41,3%, indeks harga saham gabungan (Y) dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dalam penelitian Hismendi dkk (2013) menyatakan bahwa sebesar 0,943 (94,3%) pergerakan IHSG dapat dijelaskan oleh variabel nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP. Sisanya 5,7 persen dipengaruhi sebab lain di luar model.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar (Kurs), dan Harga Saham Berkapitalisasi Besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Secara Simultan (Bersama-sama)

Dari hasil uji F untuk variabel terikat IHSG diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 34.613 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari nilai α 5%. Dari hasil uji f tersebut dapat diartikan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel

tingkat suku bunga (X1), kurs (X2), dan harga saham berkapitalisasi besar (X3) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG.

Adjusted R square (koefisien determinasi) menunjukkan angka sebesar 0,587, dapat diartikan bahwa variabel tingkat suku bunga, kurs, dan harga saham berkapitalisasi besar mampu menjelaskan indeks harga saham gabungan sebesar 58,7 persen. Sisanya sebesar 41,3 persen indeks harga saham gabungan dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Menurut Siegel (1991) dalam Tendelilin (2001: 211) menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi. Ada dua alasan yang mendasarinya. *Pertama*, harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning*, dividen, maupun tingkat bunga yang akan terjadi. Hasil estimasi investor terhadap ketiga variabel tersebut akan menentukan berapa harga saham yang sesuai. Dengan demikian, harga saham yang sudah terbentuk itu akan merefleksikan ekspektasi investor atas kondisi ekonomi di masa datang, bukannya kondisi ekonomi saat ini. *Kedua*, kinerja pasar modal akan bereaksi terhadap perubahan-perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi, ataupun jumlah uang beredar. Ketika investor menentukan harga saham yang tepat sebagai refleksi perubahan variabel ekonomi makro yang akan terjadi, maka masuk akal jika dikatakan harga saham terjadi sebelum perubahan ekonomi makro benar-benar terjadi.

IHSG berubah setiap hari karena (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan (2) adanya saham tambahan. Pertambahan jumlah saham beredar berasal dari emisi baru, yaitu masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadi tindakan *corporate action* berupa *split*, *right*, waran, dividen saham, saham bonus, dan saham konversi (Samsul, 2006: 185).

4.2.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dari hasil uji t pada tingkat suku bunga diperoleh hasil -0,552 dengan nilai signifikansi sebesar $0,583 > 0,05$ dapat diartikan bahwa tingkat suku bunga tidak mempunyai pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Jika tingkat suku bunga naik maka indeks harga saham gabungan tidak akan berubah. Hal ini disebabkan karena adanya faktor lain yang lebih berpengaruh besar terhadap indeks harga saham gabungan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kewal (2012) yang menyatakan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nugraha & Dewi (2015) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI dan Nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif pada IHSG. Hal ini disebabkan oleh adanya faktor lain yang berpengaruh lebih besar terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan.

Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (*trader/spekulan*), sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di SBI (Manullang, 2008) dalam (Kewal, 2012). Tidak berpengaruhnya tingkat suku bunga terhadap IHSG juga dapat disebabkan karena pada dasarnya investor termotivasi untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kinerja baik, sehingga mampu memberikan keuntungan bagi investor dan memiliki prospek usaha yang baik. Selama tidak terjadi kondisi makroekonomi yang menyebabkan lonjakan tingkat suku bunga, maka investor akan tetap lebih termotivasi untuk melakukan investasi saham. Hal ini terutama untuk investor yang suka dengan risiko untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Selain investor juga lebih termotivasi investasi saham karena adanya emiten yang memberikan dividen yang cukup tinggi bagi pemegang sahamnya.

Tingkat suku bunga merupakan indikator makro yang selalu berubah sesuai dengan kondisi perekonomian negara Indonesia, suku bunga diterbitkan oleh Bank Indonesia selaku bank sentral Indonesia. Suku bunga selalu digunakan dalam transaksi bank konvensional.

Dalam Islam, umumnya kaum muslim telah memahami bahwa riba hukumnya haram. Namun, kebanyakan mereka tetap mempraktikkan riba karena berbagai dalih. Islam memandang uang sebagai alat tukar, bukan komoditi. Dalam Islam, uang tidak boleh menghasilkan uang. Riba diharamkan karena uang dijadikan komoditi untuk menghasilkan uang. Praktik riba diharmkan karena

sangat merusak pondasi ekonomi umat. Kendati demikian, pengharaman riba diturunkan tahap demi tahap dengan tujuan agar dipahami oleh umat Islam (Nafik, 2009: 99).

Riba diharamkan karena berkaitan dengan suatu tambahan yang berlipat ganda. Para ahli tafsir berpendapat bahwa pengambilan bunga yang cukup tinggi banyak dipraktikkan orang-orang.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ (١٣٠)

“Hai orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah supaya kamu beruntung”. (Q.S. Ali Imron: 130)

Allah dengan tegas mengharamkan jenis tambahan (riba) apa pun pada pokok pinjaman (Nafik, 2009: 100).

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (٢٧٥)

Artinya:

“Orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan setan lantaran penyakit gila. Keadaan mereka itu karena mereka berkata, sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, kemudian menghentikan (praktik ribanya) maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum turun larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. Orang yang mengulangi (mengambil riba) maka ia adalah penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.” (Q.S. Al Baqarah: 275)

Islam tidak hanya melaknat orang yang mengambil bunga (riba), tetapi juga orang-orang yang terlibat dalam praktik riba (Nafik, 2009: 101).

Diriwayatkan dari Jabir r.a. bahwa Rasulullah saw. melaknat pemakan riba, orang yang memberi makan dari hasil riba, orang yang menulisnya, dan dua orang yang menjadi saksinya. Rasulullah berkata, “Mereka semua sama.” (HR Muslim)

4.2.3 Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dari hasil uji t pada nilai tukar (kurs) diperoleh hasil 3,910 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dapat diartikan bahwa nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusumaningsih (2015) yang mengatakan bahwa inflasi dan kurs/nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG.

Meningkatnya nilai tukar (depresiasi nilai rupiah) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Kebijakan pemerintah yang ditempuh adalah ketika nilai tukar domestik terdepresiasi maka pemerintah (*government*) akan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk membeli valas dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bahkan dengan peningkatan suku bunga bisa mendorong investor asing untuk masuk (Fahmi, 2006: 31-32).

Dalam Islam jual beli mata uang disebut dengan *Al-Sharf. Bai' al sharf*, yaitu jual-beli atau pertukaran antara satu mata uang asing dengan mata uang asing lain, seperti antara rupiah dengan dolar, dolar dengan yen dan sebagainya. Mata uang asing yang diperjualbelikan itu dapat berupa uang kartal ataupun dalam bentuk uang giral (Arifin, 2009: 26).

Menurut Iqbal (2009: 95) mengatakan bahwa Ulama sepakat (ijma') bahwa akad *al-sharf* disyariatkan dengan syarat-syarat tertentu. Syarat-syarat tersebut antara lain:

1. Tidak untuk spekulasi (untung-untungan)
2. Ada kebutuhan transaksi atau untuk berjaga-jaga (simpanan)
3. Apabila transaksi dilakukan terhadap mata uang sejenis maka nilainya harus sama dan secara tunai (*at-taqabudh*)
4. Apabila berlainan jenis maka harus dilakukan dengan nilai tukar (kurs) yang berlaku pada saat transaksi dan secara tunai.

Dalam sebuah hadits riwayat Imam Bukhori dikemukakan bahwa Umar bin Khattab mendengar seseorang menukarkan emas sambil berkata ia menerima tukarannya: “Tunggulah penjagaku pulang dari hutan,” lalu Umar berkata, “Demi Allah, janganlah engkau berpisah dengannya, sehingga terjadi proses pertukarannya. “Aku mendengar Rasulullah saw bersabda.

الدَّهَبُ بِالدَّهَبِ رِبَاٌ إِلَّا هَاءَ وَهَاءَ وَالْبُرُّ بِالْبُرِّ رِبَاٌ إِلَّا هَاءَ وَهَاءَ وَالشَّعِيرُ بِالشَّعِيرِ رِبَاٌ إِلَّا هَاءَ وَهَاءَ وَالتَّمْرُ بِالتَّمْرِ رِبَاٌ إِلَّا هَاءَ وَهَاءَ (رواه بخاري)

“Tukar menukar emas dengan emas itu adalah riba, kecuali dilakukan dengan kontan. Gandum dengan gandum juga adalah riba, kecuali dilakukan dengan kontan. Kurma dengan kurma juga adalah riba, kecuali dilakukan dengan kontan.” (HR.Bukhari: 2174)

Allaluddin Mahmud Zatari menyatakan bahwa alasan utama pertukaran mata uang yang satu dengan yang lainnya harus dilakukan kontan, oleh karena sering terjadinya fluktuasi harga dari waktu ke waktu, dari hari ke hari, bahkan dari jam ke jam. *Kedua*, hendaknya pertukaran itu dilakukan dengan nilai tukar

yang sama antara suatu mata uang dan mata uang lainnya. Adapun yang menjadi landasan keabsahan tukar-menukar mata uang yang berbeda dengan persyaratan tersebut di atas, adalah hadits riwayat Imam Bukhori dari Aba Bakrah, Rasulullah saw. bersabda (Hafidhuddin, 2002: 109-110).

لَا تَبِيعُوا الذَّهَبَ بِالذَّهَبِ إِلَّا سَوَاءً بِسَوَاءٍ وَبِالْفِضَّةِ بِالْفِضَّةِ إِلَّا سَوَاءً بِسَوَاءٍ وَيَبِيعُوا الذَّهَبَ

بِالْفِضَّةِ وَالْفِضَّةَ بِالذَّهَبِ كَيْفَ شِئْتُمْ (رواه بخاري)

“Janganlah kalian menjual (menukar) emas dengan emas, kecuali sama dengan sama. Janganlah pula perak dengan perak, kecuali sama dengan sama. Dan juallah (tukarkanlah) emas dengan perak atau sebaliknya, sekehendak hati kamu sekalian.” (HR.Bukhori: 2175)

4.2.4 Pengaruh Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Dari hasil uji t pada harga saham berkapitalisasi besar diperoleh hasil bahwa perubahan harga saham berkapitalisasi besar mempunyai pengaruh positif terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Artinya ketika harga saham berkapitalisasi besar mengalami kenaikan maka indeks harga saham gabungan juga akan mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya apabila harga saham berkapitalisasi besar mengalami penurunan maka indeks harga saham gabungan juga akan mengalami penurunan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Faritzal & Wiludjeng (2013). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terapat pengaruh signifikan antara variabel-variabel saham berkapitalisasi terbesar dengan pergerakan IHSG.

Darmadji & Fakhruddin (2011: 136) menyatakan bahwa pergerakan IHSG memang secara signifikan dipengaruhi oleh pergerakan/perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi besar. Sebaliknya, perubahan harga saham-saham dengan kapitalisasi kecil nyaris tidak berdampak terhadap IHSG. Hal tersebut dikarenakan bobot masing-masing saham yang berbeda sehingga tidak mengherankan jika pergerakan IHSG sangat ditentukan oleh saham-saham dengan kapitalisasi besar.

Dengan adanya harga saham berkapitalisasi besar investor lebih memilih untuk membeli saham dengan kapitalisasi besar daripada saham dengan kapitalisasi sedang maupun kecil. Semakin mahal harga saham suatu perusahaan di pasar dan semakin banyak jumlah sahamnya yang beredar di pasar akan membuat kapitalisasi pasar perusahaan itu semakin besar.

Jika saham mempunyai nilai kapitalisasi besar maka menjadi incaran para investor untuk investasi jangka panjang karena menggambarkan potensi pertumbuhan perusahaan yang bagus serta memiliki risiko yang rendah (Azis, Mintarti, Nadir, 2015 : 277).

Saham perusahaan besar dengan kinerja dan fundamental yang baik, dikelola dengan profesional, bergerak pada bidang industri yang dibutuhkan banyak orang, dapat mencetak untung besar dan rutin membagikan dividen. Saham ini fundamentalnya kuat karena kapitalisasi pasarnya besar dan jenis saham ini juga layak dimiliki untuk investasi jangka panjang dibandingkan dengan saham lain.

Hadits riwayat Abu Daud tentang penetapan harga yakni (Diana, 2012 :49):

حَدَّثَنَا عُثْمَانُ بْنُ أَبِي شَيْبَةَ حَدَّثَنَا عَفَّانُ حَدَّثَنَا حَمَّادُ بْنُ سَلَمَةَ أَخْبَرَنَا ثَابِتٌ عَنْ أَنَسِ بْنِ مَالِكٍ وَ قَتَادَةَ وَ حُمَيْدٌ عَنْ أَنَسِ قَالَ النَّسِيُّ يَا رَسُولَ اللَّهِ غَلَا السَّعْرُ فَسَعَّرْنَا فَقَالَ رَسُولُ اللَّهِ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَ سَلَّمَ إِنَّ اللَّهَ هُوَ الْمُسَعِّرُ الْقَابِضُ الْبَاسِطُ الرَّازِقُ وَإِنِّي لأَرْجُو أَنْ أَلْقَى اللَّهَ وَكَيْسَ أَحَدٌ مِنْكُمْ يُطَالِبُنِي بِمَظْلَمَةٍ فِي دَمٍ وَلَا مَالٍ {رواه ابو داود}

‘Utsman bin Abi Syaibah menceritakan kepada kami ‘Affan menceritakan kepada kami Hammad bin Salamah menceritakan kepada kami Tsabit mengabarkan kepada kami dari Anas bin Malik, Qotadah dan Humaid dari Anas, Anas berkata: “*Ya Rasul! Harga barang menjadi mahal, tentukanlah harga bagi kami.*” Nabi saw bersabda: “*Allah sendirilah yang menentukan harga, Dialah yang mengekang dan melepas serta pemberi rezeki. Aku berharap akan bertemu Allah dalam keadaan tidak ada seorang pun dari kalian yang menggugat diriku karena aku pernah berbuat zalim, baik terhadap jiwa maupun harta.*” (HR. Abu Daud: 3451)

Dari hadits tersebut dapat dipahami bahwa nabi menganjurkan umatnya untuk memanfaatkan mekanisme pasar dalam penyelesaian masalah ekonomi dan menghindari sistem penetapan harga (*ta'sir*) oleh otoritas negara kalau tidak terlalu diperlukan. Jelasnya, dalam Islam otoritas negara dilarang mencampuri, memaksa orang menjual barang pada tingkat harga yang tidak mereka ridai. Islam menganjurkan agar harga diserahkan pada mekanisme pasar sesuai kekuatan permintaan dan penawaran. Pemerintah tidak boleh memihak pembeli dengan mematok harga yang lebih rendah atau memihak penjual dengan mematok harga tinggi (Diana, 2012: 49-50).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis data penelitian dan pembahasannya maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Secara bersama-sama (simultan) variabel bebas yang terdiri dari *BI Rate* (X1), Kurs (X2) dan Harga Saham Berkapitalisasi Besar (X3) berpengaruh signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Y).
2. Dari hasil uji secara parsial (uji t) didapatkan hasil sebagai berikut:
 - a. Variabel *BI Rate* (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
 - b. Variabel nilai tukar (kurs) (X2) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y).
 - c. Variabel harga saham berkapitalisasi besar (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (Y).

5.2 Saran

Dari hasil penelitian ini saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi para investor untuk lebih memperhatikan informasi mengenai variabel makro dan perubahan harga saham berkapitalisasi besar sehingga dalam pengambilan keputusan investasi kelak tidak mengalami kerugian.

2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambah variabel makro yang lain seperti PDB, harga emas dunia, harga minyak dunia atau indeks saham luar negeri seperti indeks Dow Jones, indeks Hangseng dan indeks lain yang berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2003. *Statistika Induktif Untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Alwi, Iskandar Z. 2008. *Pasar Modal Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.
- Anoraga, Pandji & Pakarti Piji. 2008. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta.
- Arifin, Zainul. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Bank Syariah*. Jakarta: Azkia Publisher.
- Azis, Musdalifah. Mintarti, Sri. Nadir, Maryam. 2015. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. Yogyakarta: Deepublish.
- Bodie, Zvi. Kane, Alex dan Marcus, Alan J. 2009. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhruddin, Hendy M. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Diana, Ilfi Nur. 2012. *Hadis-hadis Ekonomi*. Malang: UIN-MALIKI PRESS.
- Fahmi, Irham. 2006. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi Politik*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Faritzal, Adam & Wiludjeng, Sri. 2003. Pengaruh Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Pergerakan IHSG Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Penelitian Universitas Widyatama*.
- Gulo W. 2010. *Metodologi Penelitian*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hafidhuddin, Didin. 2002. *Zakat dalam Perekonomian Modern*. Jakarta: Gema Insani.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hasan, Iqbal. 2005. *Pokok-pokok Materi Statistik 2 (Statistik Inferensif)*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hasan, Iqbal. 2006. *Analisis Data Penelitian dengan Statistik*. Jakarta: Bumi Aksara.

- Hidayat, Taufik. 2011. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: PT TransMedia.
- Hismendi dkk. 2013. *Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Sbi, Inflasi Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala Volume 1, No. 2. pp. 16- 28.
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi 12. Buku 2. Yogyakarta: UPPAMP YKPN.
- Iqbal, Muhaimin. 2009. *Dinar The Real Money: Dinar Emas, Uang & Investasiku*. Jakarta: Gema Insani.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kertonegoro, Sentanoe. 2000. *Analisa dan Manajemen Investasi*. Jakarta: Widyapress.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal *Economia* Volume 8, Nomor 1, April 2012.
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Kusumaningsih, Novia. 2015. *Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2014*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Masyhuri & Zainuddin. 2008. *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dan Aplikatif*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Murtianingsih. 2012. *Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal *Manajemen Dan Akuntansi* Volume 1, Nomor 3, Desember 2012.
- Nafik, Muhamad. 2009. *Bursa Efek & Investasi Syariah*. Jakarta: PT Serambi Ilmu Semesta.
- Nugraha, I Wayan Wahyu & Dewi, Made Rusmala. 2015. *Pengaruh Suku Bunga Sbi, Nilai Tukar, dan Indeks Pasar Dunia Pada IHSG Di BEI*. Jurnal *Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan* Vol. 9, No. 1, Februari 2015.

- Pracoyo, Tri Kunawangsih dan Pracoyo, Antyo. 2006. *Aspek Dasar Ekonomi Makro Indonesia*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Santoso, S. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna & Endrayanto, Poly. 2012. *Statistika Untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar modal*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Sutanto, Budi dkk. 2013. *Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2007-2011*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1 (2013).
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanius Yogyakarta.
- Tesa, Silvia. 2012. *Pengaruh Suku Bunga Internasional (LIBOR), Nilai Tukar Rupiah/US\$ dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2010*. EDAJ 1 (1) (2012) Economics Development Analysis Journal.
- Yuliana, Indah. 2010. *Investasi Produk Keuangan Syariah*. Malang: UIN-MALIKI PRESS.

www.finance.yahoo.com. diakses 30 Desember 2015.

www.bi.go.id. diakses 7 Januari 2015.

www.idx.co.id. diakses 7 Januari 2015.

www.jawapos.com. diakses 20 Desember 2015.



LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1

Data Bulanan Indeks Harga Saham Gabungan

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	2610,80	3409,17	3941,69	4453,70	4418,76	5289,40
Februari	2549,03	3470,35	3985,21	4795,79	4620,22	5450,29
Maret	2777,30	3678,67	4121,55	4940,99	4768,28	5518,67
April	2971,25	3819,62	4180,73	5034,07	4840,15	5086,42
Mei	2796,96	3836,97	3832,82	5068,63	4893,91	5216,38
Juni	2913,68	3888,57	3955,58	4818,90	4878,58	4910,66
Juli	3069,28	4130,80	4142,34	4610,38	5088,80	4802,53
Agustus	3081,88	3841,73	4060,33	4195,09	5136,86	4509,61
September	3501,30	3549,03	4262,56	4316,18	5137,58	4223,91
Oktober	3635,32	3790,85	4350,29	4510,63	5089,55	4455,18
November	3531,21	3715,08	4276,14	4256,44	5149,89	4446,46
Desember	3703,51	3821,99	4316,69	4274,18	5226,95	4593,01

Lampiran 2

Data Bulanan Tingkat Suku Bunga

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	6.50%	6.50%	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%
Februari	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
Maret	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
April	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
Mei	6.50%	6.75%	5.75%	5.75%	7.50%	7.50%
Juni	6.50%	6.75%	5.75%	6.00%	7.50%	7.50%
Juli	6.50%	6.75%	5.75%	6.50%	7.50%	7.50%
Agustus	6.50%	6.75%	5.75%	6.50%	7.50%	7.50%
September	6.50%	6.75%	5.75%	7.25%	7.50%	7.50%
Oktober	6.50%	6.50%	5.75%	7.25%	7.50%	7.50%
November	6.50%	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%	7.50%
Desember	6.50%	6.00%	5.75%	7.50%	7.75%	7.50%

Lampiran 3

Data Bulanan Tingkat Inflasi

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	3.72%	7.02%	3.65%	4.57%	8.22%	6.96%
Februari	3.81%	6.84%	3.56%	5.31%	7.75%	6.29%
Maret	3.43%	6.65%	3.97%	5.90%	7.32%	6.38%
April	3.91%	6.16%	4.50%	5.57%	7.25%	6.79%
Mei	4.16%	5.98%	4.45%	5.47%	7.32%	7.15%
Juni	5.05%	5.54%	4.53%	5.90%	6.70%	7.26%
Juli	6.22%	4.61%	4.56%	8.61%	4.53%	7.26%
Agustus	6.44%	4.79%	4.58%	8.79%	3.99%	7.18%
September	5.80%	4.61%	4.31%	8.40%	4.53%	6.83%
Oktober	5.67%	4.42%	4.61%	8.32%	4.83%	6.25%
November	6.33%	4.15%	4.32%	8.37%	6.23%	4.89%
Desember	6.96%	3.79%	4.30%	8.38%	8.36%	3.35%

Lampiran 4

Data Bulanan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	9275.45	9037.38	9109.14	9687.33	12179.65	12579.10
Februari	9348.21	8912.56	9025.76	9686.65	11935.10	12749.84
Maret	9173.73	8761.48	9165.33	9709.42	11427.05	13066.82
April	9027.33	8651.30	9175.50	9724.05	11435.75	12947.76
Mei	9183.21	8555.80	9290.24	9760.91	11525.94	13140.53
Juni	9148.36	8564.00	9451.14	9881.53	11892.62	13313.24
Juli	9049.45	8533.24	9456.59	10073.39	11689.06	13374.79
Agustus	8971.76	8532.00	9499.84	10572.50	11706.67	13781.75
September	8973.50	8765.50	9566.35	11346.24	11890.77	14396.10
Oktober	8927.90	8895.24	9597.14	11366.90	12144.87	13795.86
November	8938.38	9015.18	9627.95	11613.10	12158.30	13672.57
Desember	9022.62	9088.48	9645.89	12087.10	12438.29	13854.60

Lampiran 5

Data Bulanan Rata-rata Harga Saham Berkapitalisasi Besar

Bulan	Tahun					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Januari	12.489,29	16.207,14	24.200,00	18.435,71	18.750,00	21.393,57
Februari	12.242,86	16.885,71	24.442,86	20.992,86	19.278,57	21.565,71
Maret	13.592,86	17.907,14	25.135,71	22.335,71	19.637,86	23.595,00
April	14.721,43	18.307,14	25.085,71	22.892,86	19.937,86	23.059,29
Mei	14.378,57	18.678,57	23.571,43	23.578,57	19.832,14	23.231,43
Juni	16.128,57	19.392,86	15.778,57	22.964,29	19.623,57	22.200,71
Juli	16.721,43	21.214,29	16.521,43	22.821,43	20.553,57	23.666,43
Agustus	16.164,29	20.385,71	16.807,14	18.242,86	20.648,57	22.449,29
September	18.378,57	19.671,43	17.007,14	18.471,43	21.048,57	21.527,86
Oktober	18.628,57	20.814,29	17.385,71	18.978,57	20.785,71	24.240,00
November	17.914,29	22.321,43	17.785,71	17.825,00	20.964,29	25.593,57
Desember	18.650,00	22.907,14	17.364,29	17.435,71	20.970,00	24.868,57

Lampiran 6

Uji Multikolinieritas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	369.116	661.060		.558	.578		
	BI Rate	-71.969	130.337	-.070	-.552	.583	.360	2.775
	Kurs	.228	.058	.543	3.910	.000	.302	3.310
	HSBB	.098	.021	.422	4.756	.000	.740	1.352

Lampiran 7

Uji Heterokedastisitas

			Abs_Res
Spearman's rho LnX1	Correlation Coefficient		-.034
	Sig. (2-tailed)		.775
	N		72
LnX2	Correlation Coefficient		-.393**
	Sig. (2-tailed)		.001
	N		72
LnX3	Correlation Coefficient		.231
	Sig. (2-tailed)		.051
	N		72
LnX4	Correlation Coefficient		.037
	Sig. (2-tailed)		.756
	N		72

Lampiran 8

Uji Heterokedastisitas

			Abs_Res
Spearman's rho LnRate	Correlation Coefficient		-.115
	Sig. (2-tailed)		.337
	N		72
LnKurs	Correlation Coefficient		.197
	Sig. (2-tailed)		.097
	N		72
LnHSBB	Correlation Coefficient		.084
	Sig. (2-tailed)		.483
	N		72

Lampiran 9

Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	54.30414
Cases < Test Value	35
Cases >= Test Value	36
Total Cases	71
Number of Runs	34
Z	-.596
Asymp. Sig. (2-tailed)	.551

Lampiran 10

Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	72
Normal Parameters ^a	
Mean	.0000000
Std. Deviation	.10610920
Most Extreme Absolute Differences	.136
Positive	.110
Negative	-.136
Kolmogorov-Smirnov Z	1.154
Asymp. Sig. (2-tailed)	.139

Lampiran 11

Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	369.116	661.060		.558	.578
	BI Rate	-71.969	130.337	-.070	-.552	.583
	Kurs	.228	.058	.543	3.910	.000
	HSBB	.098	.021	.422	4.756	.000

Lampiran 12

Uji F (Simultan)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.266E7	3	7552932.199	34.613	.000 ^a
	Residual	1.484E7	68	218212.520		
	Total	3.750E7	71			

Lampiran 13

Uji t (Parsial)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)	369.116	661.060		.558	.578			
	BI Rate	-71.969	130.337	-.070	-.552	.583	.415	-.067	-.042
	Kurs	.228	.058	.543	3.910	.000	.668	.428	.298
	HSBB	.098	.021	.422	4.756	.000	.642	.500	.363

Lampiran 14

Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.777 ^a	.604	.587	467.13223



BUKTI KONSULTASI

Nama : Khoridatun Nafisah
NIM/ Jurusan : 12510084 / Manajemen
Pembimbing : Drs. Agus Sucipto, MM
Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Dan Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	5 November 2015	Pengajuan <i>Outline</i>	1. 
2.	29 Desember 2015	Proposal	2. 
3.	16 Februari 2016	Revisi & Acc Proposal	3. 
4.	1 Maret 2016	Seminar Proposal	4. 
5.	3 Maret 2016	Acc Proposal	5. 
6.	13 Mei 2016	Skripsi Bab I-V	6. 
7.	23 Mei 2016	Revisi & Acc Skripsi	7. 
8.	25 Mei 2016	Acc Keseluruhan	8. 

Malang, 25 Mei 2016

Mengetahui:
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. H. Misbahul Munir, Lc, M.Ei
NIP. 197507072005011005



GALERI INVESTASI BEI-UIN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN) MALANG
Terakreditasi "A", SK BAN-PT Depdiknas Nomor: 005/BAN-PT/Ak-X/S1/II/2007
Jalan Gajayana 50 Malang 65144, Telepon dan Faksimile (0341) 558881
<http://www.fe.uin-mlg.ac.id>
<http://gibejuinmalang.blogspot.com>, email: pojokbei.uinmalang@gmail.com

Nomor : Un.3.5/PP.00 / 592/2016
Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 21 Juni 2016

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Khoridatun Nafisah
NIM : 12510084
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Perubahan Harga Saham Berkapitalisasi Besar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI.

Mahasiswa tersebut telah Telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi BEI-UIN, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.
Ketua GI BEI-UIN,


Yona Octiani L, SE., MSA
NIP.197710252009012006



BIODATA PENELITIAN

Nama Lengkap : Khoridatun Nafisah
Tempat, tanggal lahir : Sidoarjo, 18 Oktober 1993
Alamat Asal : Kedensari-Tanggulangun-Sidoarjo
Alamat Kos : Jl. Sunan kalijaga No.27 Malang
Telepon/Hp : 085851555825
E-mail : khoridatunnafisah18@gmail.com
Facebook : Khoridatun Nafisah

Pendidikan Formal

1997-1999 : RA Ma'arif Kedensari
1999-2005 : MI Ma'arif Kedensari
2005-2008 : MTS Al Ma'arif Singosari
2008-2011 : MA Mambaus Sholihin
2012-2016 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas
Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2012-2013 : Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab UIN Maliki Malang
2013-2014 : English Language Center (ELC) UIN Maliki Malang

Aktivitas dan Pelatihan:

- Peserta Future Management Training Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2012
- Peserta Pelatihan SPSS di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2015
- Peserta Pelatihan Penulisan Karya Ilmiah Integratif Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang tahun 2016