

ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN BUNGA SBI TERHADAP IHSG DI BEI

Ahmad Zulfa
Juhono Tan

STIE Nahdlatul Ulama Jepara, Jl. Taman Siswa (Pekeng) Tahunan Jepara
Email: djuhono_t@yahoo.com

Abstract

The study aims to test the effect of inflation and BI rate toward composite stock price index. Inflation obtained from the BPS, interest rate Bank Indonesia certificates (BI rate) obtained from Bank Indonesia and the composite stock price index is obtained from the Indonesian Stock Exchange. Required data collected with the documentation. Periode of the study during 2003 to 2008. Analysis using multiple regression analysis. The results show that inflation has positive and significant impact on stock index and BI rate have negative and significant effect.

Key words: inflation, BI rate, IHSG

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat inflasi dan tingkat bunga sertifikat Bank Indonesia terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel inflasi diperoleh dari BPS, tingkat bunga sertifikat Bank Indonesia diperoleh dari Bank Indonesia dan indeks harga saham gabungan diperoleh dari Bursa efek Indonesia. Data yang diperlukan dikumpulkan dengan dokumentasi. Periode penelitian selama 2003 hingga 2008. Teknik analisis menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dan tingkat bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan.

Kata kunci: inflasi, bunga SBI, IHSG

Pendahuluan

Perekonomian Indonesia pada awal tahun 1990-an menunjukkan perkembangan yang luar biasa yaitu sebesar 7 persen per tahun, sehingga Indonesia termasuk salah satu “*Macan Asia*”. Namun demikian, pada awal tahun 1997 krisis ekonomi mulai menghantam Indonesia, laju inflasi sangat tinggi. Kondisi ini tentu akan mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Selain itu krisis ekonomi juga menyebabkan variabel-variabel ekonomi, seperti bunga, inflasi, nilai tukar maupun pertumbuhan ekonomi mengalami perubahan yang cukup tajam.

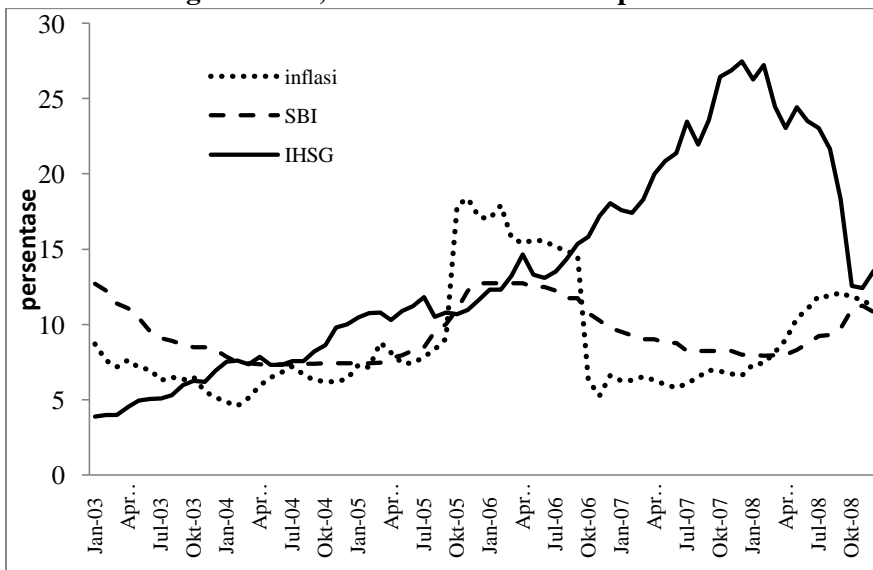
Dari sisi tingkat inflasi seperti kita ketahui bersama semenjak krisis moneter yang melanda Indonesia dimana harga barang dan jasa secara keseluruhan naik, sehingga mengakibatkan nilai uang turun. Hal ini menunjukkan tingkat inflasi yang

semakin meningkat dari tahun ke tahun dimana tingkat inflasi pada akhir Desember 2004 adalah sebesar 6,40% dan pada akhir Desember 2005 meningkat drastis menjadi sebesar 17,11%. Adanya peningkatan ini dipicu kondisi politik yang masih belum stabil di tanah air, selain itu dipengaruhi pula oleh terpuruknya nilai tukar rupiah terhadap Dollar AS, dimana nilai tukar rupiah kembali menyentuh di level Rp. 10.320,- di akhir Desember 2006.

Sedangkan tingkat bunga SBI dalam 3 tahun terakhir terlihat mengalami kenaikan, hal ini dapat dilihat dari data yang diperoleh dari Bank Indonesia dari www.bi.go.id, dimana tingkat bunga SBI pada Desember 2004 adalah sebesar 7,86%, yang naik drastis menjadi sebesar 12,69% di tahun 2005, dan kembali naik menjadi sebesar 16,93% pada tahun berikutnya. Semakin naiknya tingkat bunga SBI ini ada indikasi dipicu oleh rendahnya aktivitas perdagangan valuta asing dalam hal ini dollar Amerika, sehingga ada kecenderungan banyak investor yang lebih memilih menyimpan dananya di bank. Nilai fluktuasi perdagangan valuta asing dalam hal ini rupiah dan dollar AS dalam tiga tahun terakhir terbukti menunjukkan fluktuasi dimana pada bulan Januari 2004 nilai kurs rupiah terhadap Dollar AS adalah Rp. 9.290,- dan ditutup pada akhir Desember 2004 adalah sebesar Rp. 8.441,-. Pada bulan Januari 2005 nilai kurs Rupiah adalah sebesar Rp. 8.465,- dan ditutup pada akhir Desember 2005 adalah sebesar Rp. 8.876,- dan pada tahun 2006 nilai kurs rupiah terhadap Dollar pada bulan Januari 2006 adalah sebesar Rp. 8.940,- dan ditutup pada Desember 2006 sebesar Rp. 10.320,-.

Pada gambar 1 disajikan perkembangan inflasi, SBI dan IHSG selama periode Januari 2003 hingga Oktober 2008.

Gambar 1
Perkembangan Inflasi, SBI dan IHSG selama periode 2003-2008



Sumber: Bank Indonesia, BPS dan BEI

Pertanyaan penelitian ini adalah apakah Tingkat Inflasi dan Tingkat Bunga SBI berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Tinjauan Pustaka

Inflasi

Menurut A.P. Lehner inflasi adalah keadaan dimana terjadi kelebihan permintaan (*Excess Demand*) terhadap barang-barang dalam perekonomian secara keseluruhan (Gunawan, 1991). Ackley mendefinisikan inflasi sebagai suatu kenaikan harga yang terus menerus dari barang dan jasa secara umum (bukan satu macam barang saja dan sesaat). Menurut definisi ini, kenaikan harga yang sporadis bukan dikatakan sebagai inflasi (Iswardono, 1990). Menurut Boediono (1995) inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus.

Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada atau mengakibatkan kenaikan sebagian besar dari barang-barang lain. Inflasi diakibatkan oleh:

1. *Demand-Pull Inflation*

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Apabila kesempatan kerja penuh (*full-employment*) telah tercapai, penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja (sering disebut dengan inflasi murni).

2. *Cost-Push Inflation*

Cost push inflation ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*aggregate supply*) sebagai akibat kenaikan biaya produksi. Kenaikan produksi akan menaikkan harga dan turunnya produksi.

Ada berbagai cara untuk menggolongkan macam inflasi, dan penggolongan mana yang kita pilih tergantung pada tujuan kita. Berdasarkan “parah” tidaknya inflasi tersebut:

1. Inflasi ringan (dibawah 10% setahun)
2. Inflasi sedang (antara 10-30% setahun)
3. Inflasi berat (antara 30-100% setahun)
4. Hiperinflasi (di atas 100% setahun)

Berdasarkan sebab-musabab awal dari inflasi :

1. Inflasi yang timbul karena permintaan masyarakat akan berbagai barang terlalu kuat. Inflasi semacam ini disebut *demand inflation*.
2. Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya produksi. Ini disebut *cost inflation*.
Berdasarkan asal dari inflasi :
 1. Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*Domestic Inflation*). Timbul misalnya

karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen gagal dan sebagainya.

2. Inflasi yang berasal dari luar negeri (*Imported Inflation*). Timbul karena kenaikan harga-harga (yaitu inflasi) di luar negeri atau di negara-negara langganan berdagang kita.

Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi (*unanticipated inflation*) akan meningkatkan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi akan menurun. Selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan menurunkan harga saham.

Tingkat Bunga SBI

Sunariyah (2004) berpendapat bahwa: “Tingkat bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang penting digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur”. Sedangkan fungsi tingkat bunga pada suatu perekonomian adalah :

1. Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individu, institusi, atau lembaga yang mempunyai dana
2. Sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung (investasi) pada sektor-sektor ekonomi
3. Sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan yang beredar dalam suatu perekonomian
4. Sebagai alat kontrol tingkat inflasi.

Di dalam dunia perbankan terdapat dua macam bunga, yaitu:

1. Bunga pinjaman
Besarnya bunga pinjaman berbeda-beda sesuai dengan penggunaan pinjaman. Misalnya :
 - a. Pinjaman dagang yaitu meminjam uang kepada Bank dengan maksud untuk digunakan dalam aktivitas di bidang perdagangan
 - b. Pinjaman investasi yaitu meminjam uang kepada Bank dengan maksud untuk melakukan investasi yang berupa barang modal guna melaksanakan kegiatan produksi yang lebih menguntungkan (Nopirin, 1993).

2. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto. Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal + uang giral di Bank Indonesia) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan rupiah dan SBI diterbitkan dan dijual oleh Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Dasar hukum penerbitan SBI adalah Surat Keputusan Direksi Bank Indonesia. No. 31/67/KEP/DIR tanggal 23 Juli 1998 tentang Penerbitan

dan Perdagangan Sertifikat Bank Indonesia serta Intervensi Rupiah.

Sejalan dengan ide dasar penerbitan SBI sebagai salah satu piranti Operasi Pasar Terbuka (OPT). Penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perseorangan maupun perusahaan dapat memiliki SBI.

Inflasi, Bunga SBI dan Indeks Harga Saham Gabungan

Hubungan antara inflasi terhadap indeks harga saham mempunyai pengaruh yang negatif. Kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi (*unanticipated inflation*) akan meningkatkan harga barang dan jasa, sehingga konsumsi akan menurun. Selain itu kenaikan harga faktor produksi juga akan meningkatkan biaya modal perusahaan. Sehingga pengaruh dari kenaikan laju inflasi yang tidak diantisipasi tersebut akan menurunkan harga saham.

Namun dari beberapa penelitian disebutkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan apabila pada kondisi jangka pendek dan pada keadaan perekonomian yang normal. Sedangkan pada jangka panjang, inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI.

Sedangkan pengaruh bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) bersifat negatif pula, ini terbukti jika bunga naik masyarakat akan cenderung untuk menginvestasikan pendapatannya dalam bentuk tabungan. Jika bunga turun, masyarakat cenderung lebih banyak melakukan investasi. Pada saat perekonomian kita tidak stabil yang mengakibatkan bank Indonesia menaikkan bunga maka otomatis masyarakat yang mempunyai kelebihan dana akan cenderung menabung daripada melakukan investasi, selain bunganya tinggi juga akan lebih aman.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu menyediakan dasar untuk membantu eksplorasi lebih lanjut. Peneliti menggunakan penelitian sebelumnya untuk dikembangkan dan dibuat sebagai acuan dan menambah konsep atau relasi baru. Maka dari itu peneliti menggunakan penelitian dari Rohman (2008) dengan judul “Analisis Pengaruh Nilai Kurs Dollar (As) dan Tingkat Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kurs (US\$) dan tingkat bunga berpengaruh terhadap IHSG. Dari kedua variabel tersebut, tingkat bunga SBI memiliki pengaruh yang lebih kuat dibandingkan kurs (US\$).

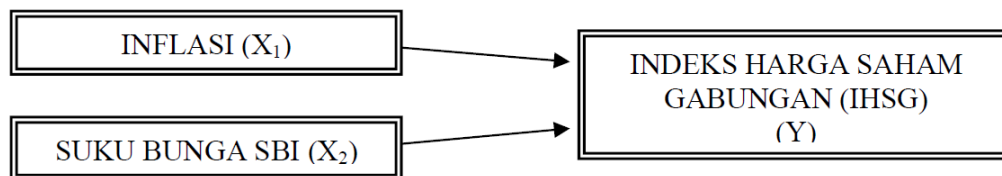
Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan variabel terikat Indeks harga saham gabungan. Perbedaannya terletak pada variabel bebas dimana penulis tidak menggunakan kurs dollar AS melainkan tingkat Inflasi.

Kerangka Penelitian

Kerangka pikir penelitian mengenai pengaruh inflasi dan tingkat bunga disajikan

pada gambar 2.

Gambar 2
Kerangka Penelitian



Hipotesis

Berdasarkan uraian bab sebelumnya, peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

H1: Inflasi berpengaruh terhadap IHSG

H2: Bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG

Metode Penelitian

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel independen pada penelitian adalah inflasi dan tingkat bunga SBI sedangkan variabel dependen adalah IHSG.

1. Inflasi (X1)

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain.

Kenaikan harga-harga karena, misalnya musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Masalah inflasi dalam arti yang lebih luas bukan semata-mata masalah ekonomi, tetapi masalah sosio-ekonomi-politis. Ilmu ekonomi membantu kita untuk mengidentifikasi sebab-sebab “obyektif” dari inflasi, misalnya saja karena pemerintah mencetak terlalu banyak. Misalnya karena pemerintah membutuhkan uang untuk operasi keamanan, atau karena adanya pertarungan politik diantara golongan-golongan politik di dalam negeri, atau karena pemerintah tak berdaya menghadapi tuntutan politik golongan-golongan masyarakat tertentu.

2. Tingkat bunga SBI(X2)

Tingkat Bunga SBI merupakan tingkat bunga yang ditetapkan oleh BI dan dijadikan sebagai tingkat bunga standar bagi bank pemerintah maupun bank swasta lainnya. Dalam penelitian ini satuan ukur yang digunakan adalah besarnya tingkat bunga SBI rata-rata setiap bulannya dalam satuan % selama tahun 2003 sampai Desember 2008.

3. IHSG (Y)

Indeks Harga Saham merupakan indikator utama yang menggambarkan

pergerakan harga saham (Sjahrir, 1995). Indeks Harga Saham Gabungan adalah angka indeks harga saham gabungan yang telah disusun dan diperhitungkan serta merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu di Bursa Efek Indonesia (BEI). Besarnya Indeks Harga Saham Gabungan yang diamati yaitu Indeks harga saham gabungan rata-rata setiap bulannya selama tahun 2003 s/d Desember 2008.

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang diperlukan adalah data sekunder. Data inflasi diperoleh dari BPS, bunga SBI dari Bank Indonesia dan IHSG diperoleh dari BEI. Metode pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi, yaitu dengan cara *download* data yang diperlukan dari website masing-masing lembaga tersebut.

Metode Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Menurut pendapat Algifari (2000) mengatakan: “Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*ordinary least square/OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear yang tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*)” Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut dengan asumsi klasik.

Adapun uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Uji Normalitas

Untuk melihat apakah data yang dianalisis memiliki nilai residual berada disekitar nol (data normal). Menurut Budi (2003) dengan menggunakan aplikasi SPSS 12. Pengujian normalitas data menggunakan hasil uji Shapiro-Wilks atau Multification Kolomogrov-Smirnov (K-S). Jika nilai *two tailed p* > α berarti data adalah normal. Jika nilai *two tailed p* < α berarti data tidak normal.

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan linier yang kuat antar variabel bebas yang satu dengan yang lain dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat korelasi linier/hubungan yang kuat antara variabel bebasnya. Jika dalam model regresi terdapat gejala multikolinieritas, maka model regresi tersebut tidak dapat menaksir secara tepat sehingga diperoleh kesimpulan yang salah tentang variabel yang diteliti.

Pengujian gejala multikolinieritas dengan cara mengkorelasikan variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dengan menggunakan bantuan program SPSS for Windows 12.0. Pengukuran multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau VIF (*Variance Inflation Factor*) dari masing-masing variabel dari masing-masing variabel. Jika nilai Toleransi < 0,10 atau VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas, sehingga variabel tersebut harus

dibuang (atau sebaliknya).

3. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti adanya variasi residual yang tidak sama untuk semua pengamatan, atau terdapatnya variasi residual yang semakin besar pada jumlah pengamatan. Pengujian gejala *heterokedastisitas* dengan bantuan program SPSS for Windows, dengan mengkorelasikan nilai residual dengan variabel bebas dilihat dari nilai signifikan korelasi Rank Spearman. Jika probabilitas signifikan $> \alpha$ (0,05) berarti tidak terdapat heteroskedastisitas. Jika probabilitas signifikan $< \alpha$ (0,05) berarti terdapat heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan permasalahan dan hipotesis yang telah disajikan, maka teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

a = Konstanta

b₁, b₂ = Koefisien regresi

X₁ = Nilai Tingkat Inflasi

X₂ = Nilai Tingkat Bunga SBI

Y = Indeks Harga Saham

Pengujian hipotesis

1. Uji t

Notasi hipotesis uji t adalah:

H₀: b_i = 0 artinya variabel independen ke-i tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

H_a: b_i ≠ 0 artinya variabel independen ke-i berpengaruh terhadap variabel dependen

Pengujian dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} pada $\alpha = 0,05$.

Kriteria pengambilan keputusan:

a. t_{hitung} > t_{tabel} maka H_a diterima artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen,

b. t_{hitung} < t_{tabel} maka H₀ ditolak artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen,

2. Uji F

Uji F untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Notasi hipotesis sebagai berikut:

H₀: b₁ = b₂ = 0 artinya variabel independen tak ada satu pun yang berpengaruh terhadap variabel dependen.

H_a: b₁ ≠ b₂ ≠ 0 artinya variabel independen ada yang berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pengujian dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} pada $\alpha = 0,05$.

Kriteria pengambilan keputusannya:

- a. $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_a diterima artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_a ditolak artinya tak ada satu pun variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Analisis Data

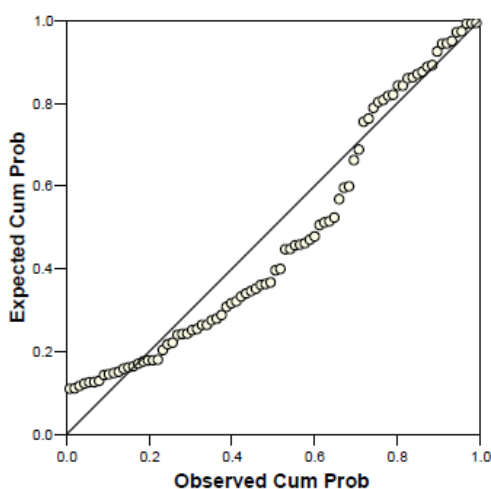
Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

1. Uji Normalitas Data

Hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan normal *P-P plot Standardized Residual*, disajikan pada gambar 3.

Gambar 3
Hasil Uji Normalitas
Dependent Variable: IHSG



Sumber: Data sekunder yang diolah.

Berdasarkan gambar 2 terlihat bahwa data *standardized residual* menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan bahwa pada kedua variabel independen memiliki nilai VIF sebesar 2,366 dan tolerance 0,423. Berdasarkan nilai tersebut VIF lebih kecil dari 10 dan tolerance lebih dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari problem multikolinieritas. Atau dengan kata lain, tidak terjadi hubungan antar variabel independen.

3. Heteroskedastisitas

Pengujian gejala heteroskedastisitas menggunakan metode *Rank Spearman Correlation* antara *unstandardized residual* dengan masing-masing variabel bebas pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$). Jika semua variabel bebas berkorelasi secara signifikan dengan residual maka dalam model regresi terdapat gejala heteroskedastisitas. Hasil pengujian korelasi *Rank Spearman* disajikan di tabel 1.

Tabel 1
Korelasi *Rank Spearman*, *Standardized Residual* Dengan Variabel Independen

Variabel		<i>Standardized residual</i>
Inflasi	Pearson Correlation	,760**
	Sig. (2-tailed)	,000
Bunga SBI	Pearson Correlation	,760**
	Sig. (2-tailed)	,000

Sumber: Data sekunder yang diolah.

Hasil korelasi *rank Spearman* menunjukkan nilai signifikan koefisien korelasi masing-masing variabel bebas dengan *unstandardized residualnya* adalah untuk variabel X1 sebesar 0,000, dan X2 sebesar 0,000. Jadi kedua variabel mempunyai nilai signifikan korelasi lebih kecil dari 0,05, berarti menunjukkan adanya *heteroskedastisitas* yang menandakan adanya variasi residual yang tidak sama untuk semua pengamatan, atau terdapatnya variasi residual yang semakin besar pada jumlah pengamatan yang semakin besar.

Analisis Regresi Linier Berganda

Rekapitulasi hasil analisis regresi linier berganda disajikan pada tabel 2.

Tabel 2
Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien unstandar	Koefisien standar	t_{hitung}	Prob.
Konstanta	2219.616		4.806	0.000
X1 (Tingkat Inflasi)	68.155	0.412	2.110	0.038
X2 (Bunga SBI)	-156,404	- 0.412	- 2.316	0.024
F	2.826			
R	0.275			
R ²	0.076			
R <i>Adjust</i>	0.049			

Sumber: Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 2, didapatkan persamaan Regresinya sebagai berikut:

$$Y = 2219,616 + 68,155 X_1 - 156,404 X_2$$

Hasil analisis regresi linier menunjukkan bahwa:

- a. Konstanta sebesar 2219, 616 menunjukkan bahwa terdapat variabel lain

- diluar model yang memberikan kontribusi pada IHSG sebesar 2219,616.
- b. Jika tingkat inflasi meningkat 1 satuan maka akan menyebabkan perubahan kenaikan pada IHSG sebesar 68,155 kali, dengan anggapan besarnya nilai bunga SBI adalah tetap (konstan).
 - c. Jika bunga SBI meningkat 1 satuan akan menyebabkan penurunan IHSG sebesar 156,404 dan sebaliknya jika bunga SBI turun 1 satuan akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 156,404 dengan anggapan tingkat inflasi adalah tetap.

Pengujian Hipotesis

1. Variabel Tingkat Inflasi (X1)

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,110 sedangkan nilai t_{tabel} sebesar 1,669 sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$. Jadi H_0 diterima artinya tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

2. Variabel Bunga SBI (X2)

Berdasarkan analisis regresi diperoleh nilai $t_{hitung} = -2.316$ sedangkan nilai $t_{tabel} = 1,669$ sehingga $|t_{hitung}| > |t_{tabel}|$. jadi H_0 diterima artinya variabel bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap perubahan IHSG.

Hasil analisis regresi diperoleh nilai $F_{hitung} (2,826) > F_{tabel} (2,76)$. Sehingga dapat disimpulkan tingkat inflasi dan tingkat bunga SBI, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perubahan IHSG.

Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda ternyata variabel tingkat inflasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap indeks harga saham gabungan sedangkan bunga SBI berpengaruh signifikan dan bersifat negatif terhadap naik turunnya indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut berarti sesuai dengan teori bahwa pada saat tingkat inflasi naik orang akan cenderung berspekulasi di pasar valuta dan pada saat bunga naik orang pun akan cenderung menabungkan uangnya di Bank karena selain bunganya tinggi resiko yang didapat juga kecil daripada di pasar modal.

Berdasarkan analisis determinasi besarnya pengaruh nilai tingkat inflasi dan nilai tingkat bunga SBI, memberikan kontribusi terhadap perubahan IHSG sebesar 49% sedangkan sisanya sebesar 51% disebabkan oleh perubahan variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka peneliti memberikan saran-saran agar para investor sebelum melakukan investasi di pasar modal harus lebih memperhatikan fluktuasi tingkat bunga SBI, karena setelah dilakukan penelitian ternyata tingkat bunga SBI yang paling dominan berpengaruh terhadap naik turunnya indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Daftar Pustaka

- Anoraga, panji, 1995, *Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan Cetakan Kedua*, PT. Rineka Cipta, Jakarta.
- Boediono, 1996, *Ekonomi Moneter, Edisi Ketiga*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Budi S, Purbayu, 2003, *Statistik Teori dan Aplikasi dengan Program Ms. Excel dan SPSS Versi 11.0*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Chastina, Yolana, 2005, “Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana di BEI”, *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Choi, 2005, *Akuntansi Internasional Edisi Kelima*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Hikmah, 2004, “Mengenal Instrumen Investasi Seri 1”, *Pikiran Rakyat Cyber Media*.
- Hikmah, 2004, “Mengenal Pasar Modal”, *Pikiran Rakyat Cyber Media*.
- Jogiyanto HM, 2003, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Murtilestari, 2005, “Pengaruh Variabel Makro Terhadap Return Saham di Bursa Efek Indonesia”, *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Siamat, Dahlan, 2005, *Manajemen Lembaga Keuangan Edisi Kelima, Cetakan Pertama*, Lembaga Penerbit FEUI, Jakarta.
- Sjahrir, 1995, *Analisis Bursa Efek*, Cetakan Pertama, Penerbit Melton Putra, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2003, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi Ketiga Cetakan Kedua*, Penerbit UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Sunariyah, 2004, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal Edisi Keempat*, Penerbit UPP APM YKPN. Yogyakarta.
- Suwardjono, 2005, *Teori Akuntansi*, Cetakan Pertama Edisi Ketiga, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta.
- Wibowo, Y. Santoso, 1998, “Dampak Kegiatan Bank Terhadap Efektivitas Kebijakan Moneter” *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Vol.1 Juli 1998.
- Widoatmodjo, Sawidji, 1996, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, Penerbit Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.