

Hubungan Perubahan Suku Bunga dan Perubahan Nilai Tukar Rupiah Dengan Perubahan Harga Saham dan Perubahan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia

Dwi Soegiarto¹

Diterima : 7 Agustus 2012

disetujui : 6 November 2012

diterbitkan : 11 Desember 2012

ABSTRACT

The study focused only on companies listed on the Stock Exchange because the decline in SBI policies issued by Bank Indonesia mainly affects the companies that use the rupiah to fund his company. This study to prove whether changes in interest rates and the exchange rate has a significant relationship with stock prices, as well as to prove that changes in interest rates and the exchange rate has a significant relationship with the stock trading volume. This type of research is correlational research. The results of data analysis using correlation indicates that for Stock Price Index on interest and exchange rates have a strong correlation with the negative direction. The correlation of interest is $-0.712 > 0.01$ and the rupiah $-0.967 > 0.01$, so the hypothesis accepted. The results of data analysis for Stock Trading Volume of Interest and exchange rates have a strong correlation with the negative direction. The correlation of interest is $-0.509 > 0.01$ and the rupiah $-0.622 > 0.01$, so the hypothesis accepted. F-test results for all dependent variables are significant, so that simultaneous variable interest rate changes and exchange rate changes have a significant relationship with stock price index and stock trading volume.

Keywords : interest rate, exchange rate

ABSTRAK

Penelitian hanya difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI karena kebijakan penurunan SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia terutama berdampak terhadap perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah untuk mendanai perusahaannya. Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional. Studi ini berusaha untuk mengidentifikasi dan menggambarkan variabel-variabel krusial yang berasosiasi dengan masalah yang diteliti. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dari keseluruhan data tentang perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta, dipilih data tentang perubahan IHSG dan perubahan volume perdagangan saham antara tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Hasil analisis data dengan menggunakan korelasi menunjukkan bahwa untuk Indeks Harga Saham terhadap bunga dan kurs memiliki korelasi yang kuat dengan arah negatif. Adapun besar korelasi bunga adalah $-0.712 > 0.01$ dan nilai tukar rupiah $-0.967 > 0.01$, sehingga hipotesis yang diajukan diterima. Hasil analisis data untuk Volume Perdagangan Saham terhadap bunga dan kurs memiliki korelasi yang kuat dengan arah negatif. Adapun besar korelasi bunga adalah $-0.509 > 0.01$ dan nilai tukar rupiah $-0.622 > 0.01$, sehingga hipotesis yang diajukan diterima. Hasil uji-F untuk semua variabel dependen adalah signifikan, sehingga secara serentak variabel perubahan suku bunga dan perubahan kurs memiliki hubungan signifikan dengan dengan indek harga saham dan volume perdagangan saham.

Kata kunci : Suku bunga, nilai kurs

¹ Staf Pengajar Fakultas Ekonomi UMK

PENDAHULUAN

Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mengalami penurunan yang cukup signifikan. Jika pada awal tahun 2003 masih berada pada tingkat 12,89 %, maka pada akhir Juli 2003 telah berada pada angka 9,1%. Sedangkan perdagangan saham cukup marak, ditandai dengan frekuensi transaksi mencapai 12.880 kali, dengan volume saham yang berpindah tangan sebanyak 781 ribu saham senilai Rp 392,5 miliar¹.

Penurunan suku bunga SBI ini mempengaruhi tingkat suku bunga perbankan lainnya, baik suku bunga simpanan maupun suku bunga kredit. Dengan turunnya suku bunga simpanan (tabungan dan deposito) akan mengakibatkan sebagian deposan mengalihkan investasinya ke bentuk yang lain, antara lain ke dalam bentuk saham ataupun obligasi. Demikian pula penurunan tingkat suku bunga kredit akan menyebabkan perusahaan lebih memilih kredit perbankan untuk mendanai perusahaannya daripada menerbitkan saham.

Nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika juga menunjukkan penguatan yang sangat signifikan. Pada awal tahun 2003 nilai dolar Amerika adalah sebesar Rp 8.890,00 sedangkan pada akhir Juli 2003 telah menguat menjadi Rp 8.310,00 (menguat sekitar 7 %). Bagaimana perubahan suku bunga SBI dan penguatan nilai tukar rupiah berhubungan dengan harga saham dan volume perdagangan saham, merupakan sesuatu yang cukup menarik dan menjadi obyek penelitian ini.

Penelitian ini merupakan replikasi yang dimodifikasi dari penelitian yang dilakukan yang berjudul "Analysis of P/E Ratio and Interest Rate"². Penelitian mereka dilakukan terhadap saham-saham yang terdaftar di Toronto *Stock Exchange* dalam rentang waktu tahun 1965 sampai dengan tahun 1997. Berdasarkan penelitian mereka ditemukan bahwa terdapat hubungan kuat yang terbalik antara suku bunga dengan harga saham. Bagaimana hal tersebut

berlaku di Indonesia, memerlukan suatu penelitian tersendiri.

Berdasarkan hal-hal tersebut diatas penulis memandang perlu adanya penelitian tentang hubungan penurunan suku bunga SBI dan perubahan nilai tukar rupiah ini terhadap perubahan harga saham dan perubahan volume perdagangan saham dari saham-saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Penelitian hanya difokuskan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ karena kebijakan penurunan SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia terutama berdampak terhadap perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah untuk mendanai perusahaannya. Mengingat bahwa faktor yang dapat menjadi penyebab perubahan harga saham cukup banyak, berbeda dengan penelitian yang direplikasi, penelitian ini dikembangkan dengan memasukkan nilai tukar rupiah sebagai variabel independen, dan volume saham yang diperdagangkan sebagai variabel dependen. Pemilihan variabel-variabel ini diantara variabel lainnya yang cukup banyak, disesuaikan dengan kemampuan dan keterbatasan peneliti.

Apakah pasar saham memberikan reaksi terhadap suatu peristiwa, merupakan suatu studi yang disebut studi peristiwa (*event study*). *Event study* dapat digunakan untuk menguji apakah suatu peristiwa yang dipublikasikan, akan menimbulkan reaksi pada pasar saham. Reaksi pasar biasa ditunjukkan dengan adanya perubahan harga sekuritas. Dalam penelitian ini akan diteliti apakah terjadi reaksi pasar saham atas adanya peristiwa perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar rupiah.

Seperti halnya komoditi lainnya, mata uang pada dasarnya dapat dianggap sebagai komoditi selain sebagai alat pembayaran. Dengan demikian harga atau daya beli atau nilai tukar satu mata uang terhadap mata uang negara lain ditentukan oleh hukum pasar melalui kekuatan permintaan dan penawaran. Oleh sebab itu perlu untuk memahami faktor apa yang mempengaruhi permintaan dan penawaran satu mata uang. Perubahan nilai tukar antara Rupiah dan *Dollar*

Amerika (US\$) dimana Indonesia dan Amerika Serikat melakukan transaksi ekspor dan impor. Permintaan Rupiah ditentukan oleh permintaan barang dan jasa buatan Indonesia oleh orang Amerika. Semakin banyak impor Amerika dari Indonesia maka semakin besar kebutuhan Rupiah untuk membayar impor dari Indonesia. Transaksi impor dari Indonesia juga akan mempengaruhi penawaran US\$, semakin besar impor dari Indonesia berarti penawaran US\$ meningkat, karena semakin banyak US\$ harus ditukar/ditawarkan terhadap Rupiah untuk membayar impor tersebut³.

Sedangkan permintaan US\$ ditentukan oleh permintaan orang Indonesia atas barang dan jasa buatan Amerika Serikat. Semakin banyak permintaan barang dan jasa buatan Amerika Serikat atau semakin besar impor Indonesia dari Amerika Serikat, maka semakin besar permintaan US\$. Ini berarti semakin besar pula penawaran Rupiah untuk ditukarkan dengan US\$ guna membayar impor dari Amerika Serikat. Nilai tukar antara Rupiah dengan US\$ akan menuju keseimbangan baru sesuai dengan arus barang dan jasa diantara kedua negara. Jika ekspor Indonesia ke Amerika Serikat turun maka penawaran US\$ akan turun yang berarti kurva penawaran bergeser. Sedangkan apabila impor Indonesia dari Amerika Serikat meningkat maka permintaan US\$ akan meningkat berarti kurva permintaan akan bergeser. Penurunan penawaran

US\$ disertai dengan kenaikan permintaan mengakibatkan nilai tukar Rupiah dengan US\$ mengalami perubahan keseimbangan.

Faktor kedua, yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain adalah tingkat inflasi. Tingkat inflasi di Indonesia pada tahun 1998 mencapai 80% berarti terjadi kenaikan harga barang-barang secara umum sebesar delapan puluh persen. Sementara itu inflasi di Amerika Serikat pada tahun yang sama hanya sekitar 4% berarti daya beli US\$ mengalami penurunan kurang lebih sebesar empat persen. Akibat inflasi yang tinggi di

Reputasi bank sentral dipandang sebagai salah satu faktor penting yang berpengaruh terhadap stabilitas nilai tukar. Reputasi bank sentral sering diartikan dengan kredibilitas pimpinan puncak bank sentral. Kemandirian atau independensi pengelola bank sentral dari campur tangan pernetintah. Pelajaran dapat dipetik tatkala *chairman* dari *Federal Reserve (The Fed)* di Amerika yang baru Alan Greenspan dilantik menggantikan Volcker, pada tanggal 2 juni 1987, pasar modal bereaksi dengan nilai tukar dolar dan nilai obligasi merosot tajam. Pada hari itu dolar mengalami penurunan 2,6% terhadap Yen Jepang dan *Treasury bonds* mengalami penurunan 2,3%, secara total penurunan dalam sehari mencapai lebih dari \$100 milyar.

Tabel 1
Perkembangan Kredit Perbankan
(Dalam Milyar)

Rincian	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Bank Persero	73.443	81.333	95.619	110.900	153.266	202.569
Bank Swasta	64.967	90.792	116.401	159.248	168.723	192.076
BPD	3.383	4.099	5.201	7.194	7.539	7.181
Bank Asing/ Camp.	15.377	19.925	25.202	28.783	48.606	75.015
Jumlah	157,710	196.149	242.423	306.125	378.134	476.841

Sumber: Laporan Tahunan Bank Indonesia 1998⁴.

Sementara itu di Indonesia, sejak kabinet reformasi dibentuk pemerintah menyadari pentingnya bank sentral yang independen, atau

bebas dari campur tangan pemerintah, sebagai satu cara untuk menyelamatkan sektor perbankan

Memang sebagai salah satu agenda dalam kesepakatan antara pemerintah Indonesia dengan IMF, bahwa pemerintah harus melakukan restrukturisasi perbankan nasional untuk menstabilkan industri perbankan. Gubernur Bank Indonesia kemudian tidak lagi dimasukkan sebagai anggota kabinet yang bertanggung jawab kepada presiden. Memang pada masa krisis ekonomi tengah terjadi, tugas Bank Indonesia menjadi begitu berat karena fakta menunjukkan bahwa dari bank yang ada tidak sehat, lengkap dengan tabel perkembangan sektor perbankan dan *nonperforming loan*.

Faktor terakhir yang berpengaruh terhadap nilai tukar adalah intervensi bank sentral di pasar valuta asing. Bank sentral, sebagai pengendali pembayaran pemerintah juga perlu melakukan intervensi, baik melalui mekanisme tingkat bunga ataupun melalui operasi pasar. Apabila dipandang depresiasi Rupiah terlalu besar maka bank sentral dapat melakukan intervensi dengan cara menjual US\$ secara langsung di pasar atau dengan cara menaikkan tingkat bunga. Dan sebaliknya bila Rupiah diperkirakan mengalami apresiasi terlalu tinggi maka bank sentral melakukan intervensi dengan membeli US\$ atau menurunkan tingkat bunga. Pemerintah Indonesia

dalam upaya untuk menstabilkan nilai tukar Rupiah menggunakan dua alternatif tersebut secara bersama-sama. Pada saat tingkat inflasi hampir mencapai 60% pada bulan juli 1998 dan nilai tukar masih belum stabil, Bank Indonesia mematok bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) pada tingkat hampir 60%. Tingginya tingkat bunga deposito diharapkan dapat menarik dana masyarakat sehingga jumlah uang yang beredar turun. Selain itu untuk menyerap modal kerja perusahaan asing yang ada di Indonesia dalam bentuk rupiah, karena memang pada awal krisis perusahaan asing tersebut mengurangi eksposur nilai tukar dengan memperkecil modal kerja dan demonimator Rupiah.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ meliputi pergerakan pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG mulai diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983 dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982. Karena mencakup seluruh saham yang tercatat di bursa maka kemudian IHSG pada akhirnya menjadi indikator perdagangan saham yang utama di BEJ. Rumus yang digunakan untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut.

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

Notasi:

IHSG_t = Indeks Harga Saham Gabungan hari ke-t.

Nilai Pasar = Jumlah lembar tercatat di bursa x harga pasar per lembar dari saham umum dan saham preferen pada hari ke-t.

Nilai Dasar = Jumlah lembar tercatat di bursa x harga pasar per lembar dari saham biasa dan saham preferen yang dimulai dari waktu dasar (10 Agustus 1992)⁵.

Dengan demikian IHSG untuk tanggal 10 Agustus 1982 adalah bernilai 100 (nilai ini merupakan indeks dasar). Nilai dasar dari IHSG selalu disesuaikan untuk kejadian seperti IPO, *right issue*, *partial company listing*, konversi dari *warrant* dan *convertible bond*, dan *delisting* menyesuaikan nilai dasar adalah sebagai berikut.

(mengundurkan diri dari pencatatan seperti kebangkrutan). Untuk kejadian-kejadian seperti *stock splits*, dividen berupa saham (*stock dividends*), *bonus issue*, nilai dasar dari IHSG tidak berubah, karena peristiwa-peristiwa ini tidak merubah nilai pasar total. Rumus untuk

$$\text{NDB} = \frac{\text{NPL} + \text{NPTS}}{\text{NPL}} \times \text{NDL}$$

Notasi:

ND= Nilai dasar baru yang disesuaikan.

NPL= Nilai pasar lama.

NPTS = Nilai pasar tambahan saham.

NDL = Nilai dasar lain.

IHSG merupakan cerminan dari minat investasi yang dilakukan oleh masyarakat (investor) pada saham. Sebagai besaran yang dapat mengukur minat investasi, IHSG berfluktuasi, menurut kondisi pasar saham. Apabila IHSG rneningkat, maka hal ini menunjukkan bahwa harga sebagian besar saham mengalami kenaikan. Harga-harga saham meningkat bila permintaannya naik atau terjadi *excess demand*. Permintaan saham meningkat karena persepsi investor yang menganggap bahwa investasi pada saham relatif lebih *profitable* daripada investasi pada aktiva-aktiva lain. Secara teknis, peningkatan IHSG ini ditandai dengan banyaknya aksi beli saham oleh investor⁶.

Sebaliknya penurunan IHSG menunjukkan bahwa harga sebagian besar saham mengalami penurunan. Harga-harga saham turun bila terjadi *excess supply* pada saham. Kondisi *excess supply* ini terjadi karena persepsi investor yang menganggap bahwa investasi pada saham relatif kurang menguntungkan dibandingkan investasi pada aktiva-aktiva lain. Hal ini menunjukkan bahwa minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham menurun, yang ditandai dengan banyaknya aksi jual saham.

Investasi pada saham di pasar modal dipengaruhi oleh berbagai faktor baik faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi. Faktor ekonomi yang mempengaruhi kegiatan investasi dipasar modal adalah kondisi makro perekonomian dimana kondisi tersebut tercermin dari indikator-indikator ekonomi-moneter seperti tingkat inflasi, tingkat bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar valas, cadangan devisa, Produk Domestik Bruto (PDB), neraca pembayaran, kinerja emiten dan sebagainya. Sementara faktor non ekonomi meliputi kondisi politik, tingkat pendidikan masyarakat, rumor dan sebagainya.

Secara teori, investasi berbanding terbalik dengan tingkat bunga, nilai tukar valas, tingkat inflasi dan jumlah uang beredar. Begitu pula investasi saham yang digambarkan melalui pergerakan IHSG. Apabila tingkat bunga naik, maka investor saham akan menjual seluruh/ sebagian sahamnya untuk dialihkan ke dalam investasi lainnya yang relatif lebih menguntungkan dan bebas risiko, akibatnya IHSG akan turun. Sebaliknya bila tingkat bunga turun, maka masyarakat akan mengalihkan investasinya pada saham yang relatif lebih *profitable* dan akibatnya IHSG akan naik. Dengan demikian tingkat bunga akan memberikan pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Apabila nilai tukar valuta asing menguat, maka investor saham akan menjual seluruh/ sebagian sahamnya dan dialihkan pada valuta asing untuk - kemudian diinvestasikan ke tempat lain. Sebaliknya jika nilai tukar valas melemah, investor akan beramai-ramai membeli mata uang domestik untuk diinvestasikan pada saham, sehingga IHSG akan mengalami peningkatan yang ditandai dengan banyaknya aksi beli saham oleh investor. Dengan demikian nilai tukar valuta asing akan memberikan pengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa.

Apabila jumlah uang beredar di masyarakat meningkat akan menyebabkan para pelaku usaha maupun perusahaan-perusahaan lebih mudah mendapatkan dana melalui perbankan dari pada melalui pasar modal. Hal ini disebabkan *supply* dana yang meningkat akan menyebabkan meningkatkan alokasi kredit atau pinjaman dari sektor perbankan kepada dunia usaha sehingga para pelaku usaha lebih mudah mencari dana melalui sektor perbankan. Oleh karena itu dengan semakin menurunnya minat para pelaku usaha maupun perusahaan-perusahaan dalam mencari dana di pasar modal akan menyebabkan pasar modal menjadi tidak menarik lagi bagi para investor. Dengan demikian jumlah uang beredar akan memberikan pengaruh negatif terhadap investasi saham di Bursa Efek Jakarta yang diwakili oleh IHSG. Apabila inflasi naik akan berdampak pada naiknya harga bahan baku yang, pada akhirnya akan menyebabkan menurunnya

daya saing terhadap produk barang maupun jasa yang dihasilkan perusahaan-perusahaan yang listing di BEJ. Hal ini akan menyebabkan prospek perusahaan menurun dan akan berdampak buruk pada harga saham di pasar modal. Selain itu meningkatnya inflasi akan menaikkan biaya perusahaan yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di BEJ yang pada akhirnya akan memperkecil dividen yang diterima para pemegang saham. Dengan semakin menurunnya pendapatan dividen yang diterima oleh para investor maka akan semakin menurunkan minat masyarakat (investor) untuk berinvestasi di pasar modal. Dengan demikian inflasi memberikan pengaruh negatif terhadap investasi saham di pasar modal yang diwakili oleh IHSG.

METODE PENELITIAN

Tipe penelitian ini adalah penelitian korelasional. Studi ini berusaha untuk mengidentifikasi dan menggambarkan variabel-variabel krusial yang berasosiasi dengan masalah yang diteliti.

Berdasarkan pengertian studi korelasional tersebut, peneliti berusaha menggambarkan variabel perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar rupiah dalam hubungannya dengan perubahan harga saham dan perubahan volume perdagangan saham.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil secara *Judgement Sampling*, yaitu salah satu jenis dari *Purposive Sampling*. Dari keseluruhan data tentang perdagangan saham di Bursa Efek Jakarta, dipilih data tentang perubahan IHSG dan perubahan volume perdagangan saham antara tahun 2000 sampai dengan tahun 2003⁷.

Metode ini dipilih mengingat penelitian ini ingin mempelajari hubungan antara perubahan harga saham dan perubahan volume perdagangan saham dikaitkan dengan perubahan nilai tukar rupiah dan perubahan suku bunga SBI. Dengan

demikian dipilih saat yang dianggap tepat dan baru, yaitu empat tahun terakhir, setelah krisis keuangan dapat dikatakan mulai mereda.

Jenis data yang diolah dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dari publikasi tahunan Jakarta *Stock Exchange*, publikasi Bank Indonesia, halaman finansial koran Kompas, dari *website* serta publikasi bisnis lainnya. Data tersebut meliputi perubahan IHSG, perubahan suku bunga SBI, perubahan volume saham yang diperdagangkan di BEJ, dan perubahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika. Keseluruhannya merupakan data *time series* bulanan mulai Januari 2000 sampai dengan September 2003⁸.

Teknik analisis data menggunakan korelasi yaitu sebagai berikut. Bila variabel bebas lebih dari satu menggunakan korelasi berganda; sebaliknya bila hanya satu variabel bebas menggunakan korelasi sederhana. Korelasi berganda diuji hipotesiskan menggunakan uji-t dan uji-F. Sedangkan korelasi dengan satu variabel bebas saja menggunakan uji hipotesis uji-t. model persamaan yang digunakan sebagaimana yang tercantum dalam buku Statistik maupun Metodologi Penelitian. Hal yang perlu diingat, bahwa dalam analisis korelasi tidak ada pengujian klasik⁹.

Untuk menggambarkan korelasi antara dua variabel dapat dengan dua cara, yaitu mencari koefisien determinasi (r kuadrat) atau koefisien korelasi (r).

Dan untuk menggambarkan korelasi antara dua variabel secara simultan dapat dengan cara sebagai berikut¹⁰.

$$r_{X_{112}} = \sqrt{\frac{r_{12}^2 + r_{13}^2 - 2r_{12}r_{13}r_{23}}{1 - r_{23}^2}}$$

$$r_{X_{212}} = \sqrt{\frac{r_{42}^2 + r_{43}^2 - 2r_{42}r_{43}r_{23}}{1 - r_{23}^2}}$$

Keterangan:

$r_{X_{112}}$ = koefisien korelasi berganda perubahan harga saham dengan

- perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar rupiah,
- r_{x212} = koefisien korelasi berganda perubahan volume perdagangan saham dengan perubahan suku bunga dan perubahan nilai tukar rupiah,
- r_{12} = koefisien korelasi perubahan harga saham dengan perubahan suku bunga,
- r_{13} = koefisien korelasi perubahan harga saham dengan perubahan nilai tukar rupiah,
- r_{23} = koefisien korelasi perubahan suku bunga dengan perubahan nilai tukar rupiah,
- r_{42} = koefisien korelasi perubahan volume perdagangan saham dengan perubahan suku bunga,

r_{43} = koefisien korelasi perubahan volume perdagangan saham dengan perubahan nilai tukar rupiah.

Menurut Young (1982: 317) dalam buku Djarwanto PS (1998: 343) koefisien korelasi 0,7 sampai 1,0 (plus atau minus) menunjukkan adanya derajat asosiasi yang tinggi. Koefisien korelasi lebih tinggi dari 0,4 sampai dibawah 0,7 menunjukkan hubungan yang substansial. Apabila koefisiennya di atas 0,2 sampai di bawah 0,4 menunjukkan adanya korelasi yang rendah dan apabila kurang dari 0,2 dapat diabaikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari data yang diperoleh perubahan Indeks Harga Saham Gabungan yang terendah terjadi pada bulan Februari 2009, turun sebesar - 0,0367%. Sedangkan untuk perubahan Indeks Harga Saham Gabungan yang tertinggi terjadi pada bulan Juli 11, naik sebesar 1 %.

Dari data yang diperoleh perubahan suku bunga yang terendah terjadi pada bulan Feb 09, turun sebesar -0,006 %. Sedangkan untuk perubahan

suku bunga yang tertinggi terjadi pada bulan Nov 11, Desember 11, tetap sebesar 0 %

Dari data yang diperoleh perubahan nilai tukar rupiah yang terendah terjadi pada bulan Juli 11 sebesar - 0,0034 %. Sedangkan untuk perubahan nilai tukar rupiah yang tertinggi terjadi pada bulan Feb 09 sebesar 1 %.

Dari data yang diperoleh perubahan volume perdagangan yang terendah terjadi pada bulan Feb 09 sebesar - 0,4844%. Sedangkan untuk perubahan volume perdagangan yang tertinggi terjadi pada bulan November 10 sebesar 1 %.

Hasil Korelasi

Berikut ini hasil korelasi untuk Indeks Harga Saham Gabungan sebagai dependen variabelnya.

Tabel 2
Hasil Analisis korelasi untuk Indeks Harga Saham Gabungan sebagai dependen variabelnya
Correlations

		LNRATE	LNKURS	LNIHSG
LNRATE	Pearson Correlation	1	.671**	-.712**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	36	36	36
LNKURS	Pearson Correlation	.671**	1	-.967**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	36	36	36
LNIHSG	Pearson Correlation	-.712**	-.967**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	36	36	36

Correlations

		LNRATE	LNKURS	LNIHSG
LNRATE	Pearson Correlation	1	.671**	-.712**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000
	N	36	36	36
LNKURS	Pearson Correlation	.671**	1	-.967**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	36	36	36
LNIHSG	Pearson Correlation	-.712**	-.967**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	
	N	36	36	36

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari tabel IV.13 tampak bahwa bunga dan nilai tukar rupiah memiliki korelasi yang kuat dengan arah negative terhadap indeks harga saham gabungan. Adapun besar korelasi bunga adalah -0.712 > dari 0.01 dan nilai tukar rupiah -0.967 > dari 0.01. Hal ini menunjukkan bahwa ketika suku bunga dan kurs meningkat maka indeks

harga gabungan akan turun. Penurunan tersebut mencerminkan keengganan investor untuk berinvestasi saham dan investor lebih suka membeli deposito maupun mata uang asing. Investor beranggapan bahwa aksi ini lebih menguntungkan.

Tabel 3
Hasil Analisis korelasi untuk Volume Perdagangan Saham sebagai dependen variabelnya

Correlations

		LNRATE	LNKURS	LNVOL
LNRATE	Pearson Correlation	1	.671**	-.509**
	Sig. (2-tailed)		.000	.002
	N	36	36	36
LNKURS	Pearson Correlation	.671**	1	-.622**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000
	N	36	36	36
LNVOL	Pearson Correlation	-.509**	-.622**	1
	Sig. (2-tailed)	.002	.000	
	N	36	36	36

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari tabel IV.14 tampak bahwa bunga dan nilai tukar rupiah memiliki korelasi yang kuat dengan arah negative terhadap volume perdagangan saham. Adapun besar korelasi bunga adalah -0.509 > dari 0.01 dan nilai tukar rupiah -0.622 >

dari 0.01. Hal ini menunjukkan bahwa ketika suku bunga dan kurs meningkat maka volume perdagangan saham akan turun. Penurunan tersebut mencerminkan beralihnya investor dalam berinvestasi saham ke deposito maupun

mata uang asing. Tindakan ini mencerminkan bahwa investor bertindak secara rasional dalam investasi yang menguntungkan.

Pengaruh Secara Simultan

Variabel suku bunga dan nilai tukar rupiah secara serentak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4 dimana signifikansi uji Anova yaitu 0,000, dibandingkan dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,05.

Tabel 4
Uji F terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebagai *dependen variable*

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.349	2	1.674	270.835	.000 ^a
	Residual	.204	33	.006		
	Total	3.553	35			

a. Predictors: (Constant), LNRATE, LNKURS

b. Dependent Variable: LNIHSG

Variabel bunga dan nilai tukar rupiah secara serentak berpengaruh secara signifikan terhadap Volume Perdagangan Saham. Hal ini dapat

dilihat pada table 5 dimana signifikansi F yaitu 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,05.

Tabel 5
Uji F terhadap Volume Perdagangan Saham sebagai *dependen variable*

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.172	2	1.586	11.112	.000 ^a
	Residual	4.710	33	.143		
	Total	7.883	35			

a. Predictors: (Constant), LNRATE, LNKURS

b. Dependent Variable: LNVOL

SIMPULAN

Penelitian ini merupakan penelitian empiris yang menguji hubungan variabel suku bunga dan kurs terhadap indeks harga saham dan volume perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Hasil analisis data dengan menggunakan korelasi menunjukkan bahwa untuk Indeks Harga Saham terhadap bunga dan kurs memiliki korelasi yang kuat dengan arah negatif. Adapun besar korelasi

bunga adalah $-0.712 >$ dari 0.01 dan nilai tukar rupiah $-0.967 >$ dari 0.01.

Hasil analisis data untuk Volume Perdagangan Saham terhadap bunga dan kurs memiliki korelasi yang kuat dengan arah negatif. Adapun besar korelasi bunga adalah $-0.509 >$ dari 0.01 dan nilai tukar rupiah $-0.622 >$ dari 0.01.

Hasil uji-F untuk semua variabel dependen adalah signifikan, sehingga secara serentak variabel perubahan suku bunga dan perubahan

kurs memiliki hubungan signifikan dengan indeks harga saham dan volume perdagangan saham.

Berdasarkan hasil analisis tersebut, penelitian ini mendukung hipotesis namun arahnya berbeda dengan dugaan hipotesis yaitu sifat hubungan searah. Hal ini membuktikan keberhasilan pemerintah dalam menarik dana masyarakat ke dalam instrumen investasi dan perlunya sosialisasi yang lebih intensif agar masyarakat lebih berminat untuk berinvestasi ke pasar modal.

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi pemilik dana atau investor dalam menginvestasikan dananya. Hasil penelitian ini dapat juga digunakan oleh pemerintah dan perbankan dalam pengambilan keputusan tentang suku bunga. Hasil penelitian ini juga dapat digunakan oleh Bapepam untuk mengintensifkan tentang perlunya berinvestasi di pasar modal kepada masyarakat.

Hendaknya untuk penelitian berikutnya menambah jumlah sampel. Dalam penelitian ini tahun pengamatan terbatas.

DAFTAR PUSTAKA

1. Abadi, Saka. 1997. Prospek Pasar Modal Dalam Menghadapi Pasar Global. Makalah pada Kuliah Perdana FE-UNS.
2. Adu, Ben Amoako dan Smith, Brian, 2002, Analysis of PE Ratio and Interest Rate, *The Journal of Managerial Finance*, Volume 28, November 2002, halaman 48-59.
3. Agus Sartono. 2001. Manajemen Keuangan Internasional. Yogyakarta, BPFE.
4. Bank Indonesia. 2001. Laporan Tahunan Bank Indonesia. Jakarta.
5. Biwado, Andy Setyo. 2000. Analisis Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. Skripsi S1 UNS.
6. Brigham, E.F. dan Daves, P.R. 2002, *Intermediate Financial Management.*, 7th edition, Thomson Learning, South Western, USA
7. Cooper, D.R., dan Emory, C.W. (1995), *Business Research Methods, fifth edition*, Irwin
8. Djarwanto dan Subagyo, Pangestu, 1998, *Statistik Induktif*, cetakan ke-4, BPFE, Yogyakarta.
9. Dittman, 1995, *The effect of business risk on corporate capital structure: Theory and evidence. Journal of Finance*, p.1693-1715.
10. Eugene F, Fama, *Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work, Journal of Finance*, 2000.