

## **BAB V**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini akan dilakukan pengujian terhadap pengaruh Kurs, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar (M2) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia periode 2010:1-2017:6. Sebagaimana telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, bahwa pengujian ini menggunakan pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Model ECM digunakan untuk menguji spesifikasi model dan kesesuaian teori dengan kenyataan. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan program *E-views 7*.

#### **A. Uji Kualitas Instrumen dan Data**

##### **1. Uji Stasioner Data**

Sebelum melakukan regresi dengan uji ECM, terlebih dahulu dilakukan uji stasioner untuk mengetahui apakah variabel yang digunakan dalam penelitian ini sudah stasioner atau tidak. Bila data tidak stasioner maka akan diperoleh regresi yang palsu (*spurious*). Untuk mengetahui data stasioner atau tidak maka dilakukan uji stasioneritas dengan akar-akar unit (*unit roots test*) dengan metode Augmented Dickey Fuller dengan hasil sebagai berikut (Basuki dan Yuliadi, 2015):

**Tabel 5.1**  
Hasil Uji Akar Unit

|            | <i>Level</i> | <i>1<sup>st</sup> difference</i> |
|------------|--------------|----------------------------------|
| Prob. IHSG | 0.4697       | 0.0000                           |
| Prob. INF  | 0.0000       | 0.0000                           |
| Prob. JUB  | 0.9893       | 0.0000                           |
| Prob. KURS | 0.8959       | 0.0000                           |
| Prob. SBI  | 0.6323       | 0.0000                           |

Sumber : Hasil Olahan *Eviews 7*

Pada tabel 5.1 dapat diketahui bahwa pada tingkat *level* hanya variabel inflasi yang stasioner sedangkan variabel IHSG, Kurs, JUB, dan suku bunga BI tidak stasioner karena nilai probabilitas variabel besarnya diatas 0,05. Dengan demikian karena seluruh variabel tidak stasioner maka pengujian data dilakukan pada tingkat *1<sup>st</sup> difference*. Pada *1<sup>st</sup> difference* seluruh variabel diketahui stasioner dimana nilai probabilitas variabel dibawah 0,05.

## 2. Uji Estimasi Jangka Panjang

Hasil estimasi persamaan jangka panjang dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 5.2**  
Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang

| <i>Variable</i>          | <i>Coefficient</i> | <i>Prob.</i> |
|--------------------------|--------------------|--------------|
| INF                      | -0.007742          | 0.4360       |
| LOG(JUB)                 | 1.339467           | 0.0000       |
| LOG(KURS)                | -1.175761          | 0.0000       |
| SBI                      | 0.032098           | 0.0000       |
| <i>Prob(F-statistic)</i> | <i>0.000000</i>    |              |

Sumber: Hasil olahan *E-views 7*

pada tabel 5.2 menunjukkan nilai *Prob(F-statistic)* sebesar *0.000000* yang besarnya lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa persamaan jangka panjang

yang ada adalah valid. Nilai probabilitas variabel Inflasi (0.4360), Jumlah Uang Beredar (0.0000), kurs (0.0000), dan Suku Bunga BI (0.0000) yang besarnya dibawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel inflasi, Jumlah Uang Beredar, kurs, Suku Bunga BI memiliki pengaruh jangka panjang terhadap Indeks Harga saham gabungan.

### 3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah lanjutan dari uji akar unit dimana dilakukan untuk mengetahui hubungan jangka panjang antara variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian Kointegrasi digunakan untuk memberikan indikasi awal bahwa model yang digunakan memiliki hubungan jangka panjang. Sebaliknya, jika tidak terkointegrasi maka tidak ada keterkaitan hubungan jangka panjang. Pengujian kointegrasi pada penelitian ini dilakukan dengan melakukan pengujian *Augmented Dickey Fuller Unit root test* sebagai berikut (Basuki dan Yuliadi, 2015) :

**Tabel 5.3**  
Hasil Uji Akar Unit Data

| <i>Variable</i> | <i>Prob.</i> | <i>Ket.</i>     |
|-----------------|--------------|-----------------|
| <i>ECT</i>      | 0.0065       | Ada Kointegrasi |

Sumber: Hasil olahan *E-views 7*

Pada tabel 5.3 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas variabel ECT besarnya dibawah 0,05. Hal tersebut memberikan informasi bahwa ECT stasioner pada level dan menyatakan bahwa variabel IHSG, inflasi, Jumlah

Uang Beredar, kurs, Suku Bunga BI saling berkointegrasi sehingga pengujian dapat dilanjutkan ketahap estimasi persamaan jangka pendek.

#### 4. Model ECM

Metode estimasi dinamik ECM dilakukan untuk memberikan informasi mengenai bagaimana kaitan perubahan variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Basuki dan Yuliadi, 2015). Dari hasil pengujian model ECM dapat dilihat sebagai berikut :

**Tabel 5.4**  
Hasil Uji Model ECM

| <i>Variable</i>               | <i>Coefficient</i> | <i>Prob.</i> |
|-------------------------------|--------------------|--------------|
| D(INF)                        | -0.004075          | 0.4726       |
| D(LOG(JUB))                   | 0.693683           | 0.0172       |
| D(LOG(KURS))                  | -1.094806          | 0.0000       |
| D(SBI)                        | -0.020087          | 0.3013       |
| ECT(-1)                       | -0.218780          | 0.0029       |
| $R^2$                         | 0.627710           |              |
| <i>Adjusted R<sup>2</sup></i> | 0.571594           |              |
| <i>Prob(F-statistic)</i>      | 0.000000           |              |

Sumber: Hasil olahan *E-views 7*

Pada tabel 5.4 diketahui nilai *Prob.(F-statistic)* sebesar 0.000000 yang besarnya lebih kecil dari 0,05 dan nilai ECT(-1) yang bernilai negatif signifikan ,menunjukkan bahwa model ECM adalah valid dan berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 57% menunjukkan bahwa 43% keragaman variabel IHSG dipengaruhi variabel bebas diluar model (Basuki dan Yuliadi, 2015).

Hasil estimasi persamaan jangka pendek menunjukkan bahwa dalam jangka pendek perubahan Jumlah Uang Beredar dan Kurs memberikan

pengaruh signifikan terhadap IHSG. Dimana JUB memberikan pengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Kurs memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Besarnya koefisien ECT sebesar 0,218780 mempunyai makna bahwa perbedaan antara IHSG dengan nilai keseimbangannya sebesar 0,218780 akan diseaikan dalam waktu 1 tahun (Basuki, dan Yuliadi 2015).

## 5. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji adanya hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Jika koefisien korelasi dalam model cukup tinggi diatas 0,85 maka ada multikolinearitas dalam model (Ajija dkk., 2011 dalam Basuki dan Yuliadi, 2015).

**Tabel 5.5**  
Hasil Uji Multikolinearitas

|           | LOG(IHSG) | INF       | LOG(JUB)  | LOG(KURS) | SBI       |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| LOG(IHSG) | 1.000000  | -0.027818 | 0.806578  | 0.741009  | -0.082349 |
| INF       | -0.027818 | 1.000000  | -0.041466 | -0.062324 | 0.049914  |
| LOG(JUB)  | 0.806578  | -0.041466 | 1.000000  | 0.814902  | -0.039505 |
| LOG(KURS) | 0.741009  | -0.062324 | 0.814902  | 1.000000  | 0.146843  |
| SBI       | -0.082349 | 0.049914  | -0.039505 | 0.146843  | 1.000000  |

Sumber: Hasil olahan *E-views 7*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas tidak ditemukannya matriks korelasi yang besarnya diatas 0,85. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolineritas dalam model ini.

### b. Uji Heterokedastisitas

Pengujian ini digunakan untuk menguji terjadinya perbedaan varian residual atau variannya tidak konstan. Untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi dilihat dari nilai probabilitasnya. Hasil heteroskedastisitas menggunakan teknik uji *Heteroskedasticity white* sebagai berikut (Basuki dan Yuliadi, 2015) :

**Tabel 5.6**  
Hasil Uji heteroskedastisitas *white*

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 1.414462 | Prob. F(14,75)      | 0.1677 |
| Obs*R-squared | 18.79933 | Prob.Chi-Square(14) | 0.1728 |

Sumber: Hasil Olahan *E-views 7*

Berdasarkan hasil pengolahan data diatas diperoleh nilai prob. Chi-Square dari Obs\*R-squared 0.1728 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ . Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model ECM.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Basuki dan Yuliadi (2015) pengujian autokorelasi untuk menunjukkan adanya korelasi antara anggota serangkaian observasi. Gejala autokorelasi mengakibatkan terjadinya interkorelasi antara observasi yang berurutan sehingga estimasi menjadi bias dan variasinya tidak lagi minimum dan model menjadi tidak efisien. Untuk dapat melihat ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari Obs\*R-squared. Hasil pengujian autokorelasi sebagai berikut :

**Tabel 5.7**  
Hasil Uji Autokorelasi *Lagrange Multiplier*

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 0.045019 | Prob. F(2,81)       | 0.8325 |
| Obs*R-squared | 0.048835 | Prob. Chi-square(2) | 0.8251 |

Sumber : Hasil Olahan *E-views 7*

Berdasarkan hasil perhitungan uji LM dapat diketahui bahwa nilai Prob. Chi-square dari Obs\*R-squared adalah sebesar 0.8251 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$ . Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model ECM tersebut.

d. Uji Signifikansi

Hasil pengolahan data atau hasil estimasi yang dilakukan dengan menggunakan program komputer *eviews 7* dengan menggunakan model ECM adalah sebagai berikut :

**Tabel 5.8**  
Hasil regresi Persamaan ECM

| Variable                | Coefficient | t-Statistic | Prob.  |
|-------------------------|-------------|-------------|--------|
| C                       | 0.005727    | 1.254637    | 0.2131 |
| D(INF)                  | -0.004075   | -0.721540   | 0.4726 |
| D(LOG(JUB))             | 0.693683    | 2.431978    | 0.0172 |
| D(LOG(KURS))            | -1.094806   | -6.455671   | 0.0000 |
| D(SBI)                  | -0.020087   | -1.040227   | 0.3013 |
| ECT(-1)                 | -0.218780   | -3.073204   | 0.0029 |
| F-statistic             | 11.40735    |             |        |
| Prob(F-statistic)       | 0.000000    |             |        |
| Adjusted R <sup>2</sup> | 0.571594    |             |        |
| Durbin-Watson stat      | 1.952630    |             |        |

Sumber : Hasil Olahan *Eviews 7*

Dari tabel diatas maka dapat disusun persamaan model ECM sebagai berikut :

$$D(\text{LOG}(\text{IHSG})) = 0.005727 - 0.004075 * D(\text{INF}) + 0.693683 * D(\text{LOG}(\text{JUB})) \\ - 1.094806 * D(\text{LOG}(\text{KURS})) - 0.020087 * D(\text{SBI}) - 0.218780 * \text{ECT}(-1)$$

- a) Jika variabel independen dianggap konstan, maka rerata nilai IHSG sebesar 0.005727.
  - b) Nilai koefisien Inflasi sebesar -0.004075 yang berarti setiap penurunan Inflasi sebesar 1% maka akan meningkatkan IHSG sebesar -0.004075 poin.
  - c) Nilai koefisien JUB sebesar 0.693683 yang berarti setiap kenaikan JUB sebesar 1% maka akan meningkatkan IHSG sebesar 0.693683 poin.
  - d) Nilai koefisien Kurs sebesar -1.094806 yang berarti setiap terdepresiasi Kurs sebesar 1 rupiah per dolar maka akan meningkatkan IHSG sebesar -1.094806 poin.
  - e) Nilai koefisien Suku Bunga BI sebesar -0.020087 yang berarti setiap penurunan Suku Bunga BI sebesar 1% maka akan meningkatkan IHSG sebesar -0.020087 poin.
- e. Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen (INF, JUB, KURS, Suku Bunga BI) secara simultan terhadap variabel dependen yaitu IHSG. Berdasarkan tabel 5.8 diperoleh hasil F-statistik sebesar 11.40735 dengan nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0.000000. Karena hasil probabilitas (signifikan) lebih kecil dari 0.005 berarti dapat disimpulkan bahwa INF, JUB, KURS, dan SBI secara bersama-sama signifikan mempunyai pengaruh terhadap IHSG.



#### f. UJI T

Uji T bertujuan mengetahui pengaruh secara parsial (individu) variabel-variabel independen (INF, JUB, KURS, SBI) terhadap variabel dependen yaitu IHSG, salah satunya untuk melakukan uji T adalah dengan melihat nilai probabilitas pada tabel uji t statistik. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari Probabilitas  $\alpha = 0.05$  berarti variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen.

- 1) Pengaruh t-statistik untuk inflasi terhadap IHSG Berdasarkan pada tabel 5.8 diperoleh t-hitung sebesar -0.721540 dengan tingkat signifikan 0.4726. Karena tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 maka secara parsial inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.
- 2) Pengaruh t-statistik untuk JUB terhadap IHSG Berdasarkan pada tabel 5.8 diperoleh t-hitung sebesar 2.431978 dengan tingkat signifikan 0.0172. Karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 maka secara parsial JUB berpengaruh secara positif signifikan terhadap IHSG.
- 3) Pengaruh t-statistik untuk nilai tukar terhadap IHSG Berdasarkan pada tabel 5.8 diperoleh t-hitung sebesar -6.455671 dengan tingkat signifikan 0.0000. Karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 maka secara parsial Kurs berpengaruh secara negatif signifikan terhadap IHSG.
- 4) Pengaruh t-statistik untuk Suku bunga terhadap IHSG Berdasarkan pada tabel 5.8 diperoleh t-hitung sebesar -1.040227 dengan tingkat signifikan

0.3013. Karena tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 maka secara parsial Suku bunga tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

## **B. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)**

Berdasarkan hasil dari pengujian statistik yang dilakukan dapat diketahui bahwa regresi yang dihasilkan cukup baik untuk menerangkan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Dari keempat variabel independen yang dimasukkan kedalam pengujian statistik dan ekonometrik ternyata tidak semua variabel berpengaruh secara signifikan dan mempunyai pengaruh jangka panjang ataupun jangka pendek.

### **1. Uji Hipotesis Nilai Tukar**

Koefisien jangka panjang nilai tukar adalah sebesar -1.175761 dengan Probabilitas 0.0000. Berarti dalam jangka panjang terdepresiasi nilai tukar sebesar 1 rupiah per dolar Amerika akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG sebesar -1.175761 poin. Sedangkan dalam jangka pendek koefisien nilai tukar sebesar -1.094806 dengan Probabilitas 0.0000, yang berarti dalam jangka pendek terdepresiasi nilai tukar sebesar 1 rupiah per dolar Amerika akan menyebabkan peningkatan dalam IHSG sebesar -1.094806 poin. Karena nilai koefisien jangka panjang maupun jangka pendek nilai tukar menunjukkan negatif dengan nilai Probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG sehingga hipotesis diajukan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG diterima. Hal ini

mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi pada nilai tukar berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan.

Adanya hubungan negatif antara nilai tukar dengan IHSG dalam jangka panjang maupun jangka pendek memberikan artian bahwa nilai tukar akan membawa dampak dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Jika kurs rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang berorientasi impor. Sementara perusahaan-perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif jika kurs rupiah terdepresiasi terhadap dolar Amerika. Ini berarti perusahaan-perusahaan yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan harga saham di Bursa Efek Indonesia, sementara perusahaan-perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya (Novianto, 2011).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Kewal (2012) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka pendek dan panjang.

## **2. Uji Hipotesis Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia**

Koefisien jangka panjang Suku bunga sebesar 0.032098 dengan Probabilitas 0.0000. Hal ini Berarti dalam jangka panjang kenaikan suku bunga sebesar 1% mengakibatkan kenaikan dalam IHSG sebesar 0.032098 poin. Sedangkan dalam jangka pendek koefisien suku bunga sebesar -0.020087 dengan Probabilitas

0.3013. Karena nilai koefisien jangka panjang Suku bunga menunjukkan positif dengan nilai Probabilitas lebih kecil dari 0.05 dan nilai koefisien jangka pendek negatif tidak signifikan dengan demikian hanya dalam jangka panjang perubahan suku bunga dapat mempengaruhi IHSG. Maka dapat disimpulkan hipotesis yang diajukan yaitu Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ditolak.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012), Silim (2013), dan Nofiatin (2013).

### **3. Uji Hipotesis Inflasi**

Koefisien jangka panjang Inflasi sebesar -0.007742 dengan Probabilitas 0.4360. Sedangkan dalam jangka pendek koefisien inflasi sebesar -0.004075 dengan Probabilitas 0.4726. Dengan demikian dalam jangka panjang maupun jangka pendek kenaikan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG karena nilai Probabilitasnya lebih besar dari 0.05 sehingga hipotesis yang diajukan yaitu inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi pada inflasi tidak akan mempengaruhi IHSG, yang berarti bahwa naik turunnya inflasi tidak mempengaruhi IHSG dalam jangka panjang maupun jangka pendek.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Kewal (2012) dan Kumalasari, dkk (2016) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

#### 4. Uji Hipotesis Jumlah Uang Beredar (M2)

Koefisien jangka panjang Jumlah uang beredar adalah sebesar 1.339467 dengan Probabilitas 0.0000. Berarti dalam jangka panjang Kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1% akan meningkatkan IHSG sebesar 1.339467 poin. Sedangkan dalam jangka pendek koefisien Jumlah uang beredar sebesar 0.693683 dengan Probabilitas 0.0172, yang berarti dalam jangka pendek kenaikan jumlah uang beredar sebesar 1% akan meningkatkan IHSG sebesar 0.693683 poin. Karena nilai koefisien jangka panjang maupun jangka pendek jumlah uang beredar menunjukkan positif dengan nilai Probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sehingga hipotesis yang diajukan yaitu jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi pada jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan.

Adanya hubungan positif antara jumlah uang beredar dengan IHSG dalam jangka panjang maupun jangka pendek memberikan artian bahwa jumlah uang beredar akan membawa dampak dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Hal ini terjadi karena selama periode penelitian jumlah uang beredar tidak terlalu drastis. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan pertumbuhan jumlah uang beredar yang terjadi secara wajar akan memberikan pengaruh positif terhadap pasar saham.

Menurut Samsul (2008) Ia berpendapat bahwa ketika jumlah uang beredar meningkat indeks harga saham gabungan (IHSG) akan naik sehingga pasar akan mengalami peningkatan, namun ketika jumlah uang beredar menurun maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun sehingga pasar akan mengalami penurunan.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dilakukan oleh Kumar dan Puja (2012), serta Buyuksalvarci (2010) menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara jumlah uang beredar terhadap harga saham.

## **C. Pembahasan**

### **1. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dibuktikan dari nilai koefisien jangka panjang nilai tukar adalah sebesar  $-1.175761$  dengan Probabilitas  $0.0000$ . Sedangkan dalam jangka pendek koefisien nilai tukar sebesar  $-1.094806$  dengan Probabilitas  $0.0000$ .

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama pada dolar Amerika Serikat memiliki pengaruh yang negatif terhadap pasar modal. Dengan terdepresiasinya nilai tukar rupiah akan menyebabkan Indeks Harga Saham Gabungan meningkat, bahwasanya peningkatan nilai tukar dolar mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Ketika terdepresiasinya rupiah maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing kedalam

bentuk rupiah dan menginvestaikannya dalam bentuk saham. Oleh dengan demikian harga saham akan meningkat dan menyebabkan IHSG juga ikut meningkat (Samsul, 2008).

Menurut Novianto (2011), ketika terjadinya perubahan salah satu variabel makroekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, artinya suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lain dapat terkena dampak negatif. Perusahaan yang berorientasi impor, terjadi depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari terdepresiasinya kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Artinya harga saham yang terkena dampak negatif di Bursa Efek Indonesia (BEI) akan mengalami penurunan. Sementara itu perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan. Begitupun selanjutnya indeks harga saham gabungan juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Penurunan nilai tukar rupiah (depresiasi) terhadap dolar Amerika, mengakibatkan para pembeli asing meningkatkan belanja mereka terhadap barang indonesia dan pembeli dalam negeri sendiri yaitu Indonesia akan mengganti atau mensubtitusikan barang-barang import dengan barang buatan dalam negeri. Hal ini dapat membuat pengeluaran agregat atas output dapat meningkat, persediaan menurun akibatnya Produk Domestik Bruto (PDB) rill meningkat. Maka dapat disimpulkan ketika terjadi depresiasi rupiah mata uang

suatu negara cenderung meningkatkan PDB negara tersebut dan kenaikan PDB meningkatkan dorongan para investor untuk melakukan investasi dalam negeri. Sehingga hal ini mendorong kenaikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (Kumalasari,dkk, 2016).

Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010), Kumalasari, dkk (2016) dan Kewal (2012).

## **2. Pengaruh Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa variabel Suku Bunga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel indeks harga saham gabungan yang dibuktikan dari koefisien jangka panjang Suku bunga sebesar 0.032098 dengan Probabilitas 0.0000.

Adanya kenaikan suku bunga membuat para investor yang ada dipasar modal tetap mempertahankan investasi dalam bentuk saham karena dianggap kenaikan suku bunga hanya berlangsung sementara waktu (temporer) dan akan segera kembali pada kondisi semula, sehingga harga saham tidak akan mengalami penurunan dan tetap menarik minat investor untuk melakukan investasi. Akibatnya harga saham akan meningkat dan IHSG juga mengalami peningkatan (Nofiatin, 2013)

Sedangkan dalam jangka pendek Suku bunga berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dengan koefisien Suku bunga sebesar -0.020087 dengan Probabilitas 0.3013. Dalam jangka pendek



suku bunga tidak berpengaruh terhadap harga saham disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain*. Juga bisa disebabkan pasar telah dengan cepat menyesuaikan informasi suku bunga kedalam harga saham (Silim, 2013).

Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012), Silim (2013), dan Nofiatin (2013)

### **3. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dibuktikan dari nilai koefisien jangka panjang Inflasi sebesar  $-0.007742$  dengan Probabilitas  $0.4360$ . Sedangkan dalam jangka pendek koefisien inflasi sebesar  $-0.004075$  dengan Probabilitas  $0.4726$ .

Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Hal ini menandakan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh banyak terhadap keputusan investor dalam melakukan investasi dibursa saham. Jika dilihat dari parah tidaknya inflasi yang terjadi selama periode penelitian digolongkan dalam inflasi ringan (dibawah 10% pertahun), sehingga para investor menganggap inflasi yang terjadi hanya sementara dan akan segera pulih serta beranggapan bahwa menjual saham saat inflasi naik

akan sia-sia dan hanya menambah kerugian. Hal ini tidak terlepas dari pengaruh kebijakan moneter Bank Indonesia dalam memulihkan kepercayaan pasar sehingga walaupun terjadi inflasi investor lebih memilih untuk mempertahankan saham yang dimilikinya (Kumalasari, dkk, 2016).

Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham disebabkan inflasi yang terjadi di Indonesia bukan termasuk tingkat inflasi yang terlalu tinggi sehingga tidak terlalu berpengaruh terhadap harga saham (Kewal, 2012).

Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Kewal (2012) dan Kumalasari, dkk (2016).

#### **4. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Berdasarkan hasil regresi bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dibuktikan dengan nilai koefisien jangka panjang Jumlah uang beredar adalah sebesar 1.339467 dengan Probabilitas 0.0000. Sedangkan dalam jangka pendek koefisien Jumlah uang beredar sebesar 0.693683 dengan Probabilitas 0.0172.

Hasil dalam penelitian ini menyatakan kenaikan jumlah uang beredar maka terjadi penurunan tingkat suku bunga dan IHSG akan meningkat, sehingga pasar menjadi *bullish*. Sebaliknya jika jumlah uang beredar menurun, tingkat suku bunga akan naik dan IHSG akan turun sehingga pasar menjadi bearish. Hal ini bisa terjadi karena pertumbuhan jumlah uang beredar selama

periode penelitian ini tidak terlalu drastis. Hasil ini sesuai teori yang menyatakan bahwa pertumbuhan jumlah uang beredar yang wajar akan memberikan pengaruh positif terhadap pasar saham, karena pertumbuhan jumlah uang beredar yang wajar akan menyebabkan inflasi terkendali sehingga meningkatnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dari meningkatnya harga barang dan jasa ( Samsul, 2008)

Secara keseluruhan peningkatan uang beredar meningkatkan kegiatan perekonomian. Hal ini terjadi karena perusahaan-perusahaan mendapat *supply* uang yang lebih tinggi dari biasanya. Ketika *supply* meningkat maka kegiatan operasional yang bersifat *profit oriented* juga akan meningkat dan otomatis akan membuat laba perusahaan meningkat pula (Novianto, 2011).

Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Buyuksalvarci (2010), Novianto (2011) serta Kumar dan Puja (2012).