

BAB V

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari website Badan Pusat Statistik (BPS), Bank Indonesia, Yahoo! Finance, dan Investing. Menggunakan data time series secara bulanan yaitu dari bulan Januari 2010 sampai dengan bulan Oktober 2018. Data penelitian Harga Minyak, Kurs, Jumlah Uang Beredar (M2), dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ini diolah dengan menggunakan program *Eviews 8.0*, dengan pendekatan *Error Correction Model* (ECM). Model ECM digunakan untuk menguji spesifikasi model dan kesesuaian teori dengan kenyataan.

A. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Uji Stasioner Data (*Uji Root test*)

Uji stasioner pada penelitian ini menggunakan metode *Augmented Dickey-Fuller*. Data dianggap stasioner jika probabilitas lebih kecil dari alpha 5% ($<0,05$) dan sebaliknya data dianggap tidak stasioner jika probabilitas lebih besar dari alpha 5% ($>0,05$).

Tabel 5.1
Hasil Uji Akar Unit

Variabel	Probabilitas pada <i>Level</i>	Keterangan	Probabilitas pada <i>1st difference</i>	Keterangan
IHSG	0.3555	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
MINYAK	0.6173	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
KURS	0.9849	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
JUB	0.9608	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner
INFLASI	0.1090	Tidak Stasioner	0.0000	Stasioner

Sumber : Hasil Olahan *Eviews 8.0*

Berdasarkan tabel 5.1 dapat diketahui bahwa pada tingkat *level* tidak ada variabel yang stasioner karena probabilitas variabel semuanya berada di atas alpha 5% ($>0,05$). Dengan demikian maka pengujian data dilakukan pada tingkat *1st difference*. Pada *1st difference* seluruh variabel diketahui stasioner karena nilai probabilitasnya berada di bawah alpha 5% ($<0,05$).

2. Uji Estimasi Jangka Panjang

Berikut ini merupakan hasil dari persamaan uji estimasi jangka panjang dalam penelitian ini.

Tabel 5.2
Hasil Uji Estimasi Jangka Panjang

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
LOG(MINYAK)	0.083649	0.0031
LOG(KURS)	-0.663245	0.0000
LOG(JUB)	-1.087445	0.0000
INFLASI	-0.003279	0.7672
<i>Prob(F-statistic)</i>	<i>0.000000</i>	

Sumber: Hasil olahan *E-views 7*

Dari tabel 5.2 dapat diketahui bahwa nilai *Prob(F-statistic)* sebesar *0.000000* yang besarnya lebih kecil dari 0,05 menunjukan bahwa persamaan jangka panjang yang ada adalah valid. Nilai probabilitas variabel Minyak, Kurs, Jumlah Uang Beredar (M2) berada di bawah alpha 5% ($<0,05$) artinya bahwa variabel memiliki pengaruh jangka panjang terhadap nilai Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan variabel inflasi memiliki nilai probabilitas di atas 0.5 yang artinya variabel tidak memiliki pengaruh jangka panjang terhadap IHSG.

3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan bagian dari tahap selanjutnya dari uji akar-akar unit. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan jangka panjang diantara variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Uji kointegrasi juga digunakan untuk menguji integrase keseimbangan jangka panjang antar variabel. Syarat utama dalam uji kointegrasi yaitu variabel yang diuji harus stasioner pada derajat integrase yang sama. Adapun uji yang sering dan umum digunakan dalam uji kointegrasi yaitu *Crwd (cointegration regression durbin watson)*, uji *DF (dickey fuller)*, dan *ADF (augmented dickey fuller)*.

Pengujian kointegrasi pada penelitian ini menggunakan pengujian ADF *Augmented Dickey Fuller Unit root test* dan hasilnya dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 5.3
Hasil Uji Akar Unit Data

<i>Variabel</i>	<i>Nilai ADF</i>	<i>Nilai Kritis Mac Kinnon</i>			<i>Prob.</i>	<i>Ket.</i>
		<i>1%</i>	<i>5%</i>	<i>10%</i>		
<i>ECT</i>	- 4.775113	- 3.493747	- 2.889200	- 2.581596	0.0001	Ada Kointegrasi

Sumber: Hasil olahan *E-Views 8.0*

Berdasarkan tabel di atas nilai ADF t-statistik lebih besar dari nilai kritis Mc Kinnon taraf nyata 1%, 5%, 10%. Hal ini menunjukkan nilai residual stasioner pada tingkat *Level*. Dilihat juga bahwa nilai probabilitas adalah 0.0001 yang berada pada taraf nyata 1% juga menjelaskan kestasioneran residual ECT tersebut. Terbukti bahwa terdapat kointegrasi dalam model, sehingga perumusan ECM dapat dilanjutkan.

4. Model *Error Correction Model* (ECM)

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan *Engle-Granger* ECM, yaitu teknik untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka pendek menuju pada keseimbangan jangka panjang.

Tabel 5.4
Hasil Uji Model ECM

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
D(LOG(MINYAK))	0.013048	0.7667
D(LOG(KURS))	-0.908233	0.0000
D(LOG(JUB))	0.201010	0.0292
D(INFLASI)	-0.003561	0.5440
ECT(-1)	-0.205458	0.0018
R^2	0.637071	
<i>Adjusted R²</i>	0.594842	
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000037	

Sumber: Hasil olahan *E-views 8.0*

Pada tabel 5.4 diketahui nilai *Prob.(F-statistic)* sebesar 0.000037 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 R²* sebesar 59% menunjukkan bahwa 41% keragaman variabel IHSG dipengaruhi variabel bebas diluar model (Basuki dan Yuliadi, 2015).

Berdasarkan tabel 5.4 di atas, dengan tingkat signifikan 5%, variabel Kurs dan JUB, berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Artinya, perubahan dari nilai Kurs terdepresiasi sebesar 1 rupiah akan menyebabkan perubahan IHSG sebesar -0.908, dan perubahan JUB sebesar 1% akan menyebabkan perubahan dari IHSG sebesar 0.201.

Hasil estimasi persamaan jangka pendek menunjukkan bahwa dalam jangka pendek perubahan Kurs mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Jumlah Uang Beredar (M2) dalam jangka pendek mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap IHSG. (Basuki, dan Yuliadi 2015).

5. Uji Asumsi Klasik

a. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel-variabel bebasnya. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Apabila *tolerance* lebih dari 0.1 dan VIF kurang dari 10, maka model regresi dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas (Heryanto,2010). 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)	LOG(MINYAK)	LOG(KURS)	LOG(JUB)
LOG(IHSG)	1.000000	-0.442739	0.788254	0.756843
LOG(MINYAK)	-0.442739	1.000000	-0.739462	-0.632121
LOG(KURS)	0.788254	-0.739462	1.000000	0.737173
LOG(JUB)	0.756843	-0.632121	0.737173	1.000000

Sumber: Hasil olahan *E-views 8.0*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas tidak ditemukannya matriks korelasi yang besarannya di atas 0,85. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model ini.

b. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji terjadinya perbedaan varian residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan varian residual suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan lain. Untuk memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi dapat dilihat dari nilai probabilitasnya. Dan hasil pengujian Heteroskedastisitas menggunakan metode ECM adalah sebagai berikut :

Tabel 5.6

Hasil Uji heteroskedastisitas *white*

F-statistic	1.891607	Prob. F(14,75)	0.4135
Obs*R-squared	32.60531	Prob.Chi-Square(14)	0.4273

Sumber: Hasil Olahan *E-views 8.0*

Berdasarkan hasil pengolahan data pada jangka pendek diperoleh bahwa nilai Prob. Chi-Square adalah 0.4273 lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model ECM.

c. Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi gejala autokorelasi atau tidak. Gejala autokorelasi dapat menyebabkan terjadinya interkorelasi diantara observasi yang berurutan sehingga hasil regresi menjadi tidak efisien karena varians tidak minimum dan menjadikan tes signifikansi tidak akurat. Untuk

dapat melihat ada atau tidaknya gejala autokorelasi, dapat dilihat dari Obs*R-squared. Hasil pengujian autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 5.7
Hasil Uji Autokorelasi *Lagrange Multiplier*

F-statistic	0.421785	Prob. F(2,81)	0.6571
Obs*R-squared	0.905271	Prob. Chi-square(2)	0.6359

Sumber : Hasil Olahan *E-views 8.0*

Berdasarkan hasil perhitungan uji LM dalam jangka pendek diketahui nilai Obs*R-square adalah sebesar 0.6359 lebih besar dari $\alpha = 5\%$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model ECM pada penelitian ini.

d. Linearitas

Tabel 5.8
Hasil Uji Linearitas Menggunakan Metode ECM

	Value	Df	Probability
t-statistic	0.451426	98	0.6527
F-statistic	0.203785	(1,98)	0.6527
Likelihoodratio	0.218114	1	0.6405

Sumber : Hasil Olahan *Eviews 8.0*

Berdasarkan uji linearitas, diperoleh prob F-statistic sebesar $0.6527 > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah tepat.

e. Uji Signifikansi

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

Tabel 5.9
Hasil regresi Persamaan ECM

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	0.009557	2.531435	0.0129
D(LOG(MINYAK))	0.013048	0.297493	0.7667
D(LOG(KURS))	-0.908233	-4.396288	0.0000
D(LOG(JUB))	0.201010	1.716268	0.0292
D(INFLASI)	-0.003561	-0.608884	0.5440
ECT(-1)	-0.205458	-3.210424	0.0018
F-statistic	6.358339		
Prob(F-statistic)	0.000037		
Adjusted R ²	0.594842		
Durbin-Watson stat	2.045448		

Sumber : Hasil Olahan *Eviews 8.0*

Dari tabel di atas maka dapat disusun persamaan model ECM sebagai berikut:

$$D(\text{LOG}(\text{IHSG})) = 0.009557 + 0.013048 * D(\text{LOG}(\text{MINYAK})) - 0.908233 * D(\text{LOG}(\text{KURS})) + 0.201010 * D(\text{LOG}(\text{JUB})) - 0.003561 * D(\text{INFLASI}) - 0.205458 * \text{ECT}(-1)$$

- a) Jika variabel independen dianggap konstan, maka rerata nilai IHSG sebesar 0.009557.
- b) Nilai koefisien Minyak sebesar 0.013048 yang berarti setiap kenaikan harga Minyak sebesar 1% maka akan meningkatkan IHSG sebesar 0.013048 poin.
- c) Nilai koefisien Kurs sebesar -0.908233 yang berarti setiap terdepresiasi Kurs sebesar 1 rupiah per dollar maka akan meningkatkan IHSG sebesar -0.908233 poin.

- d) Nilai koefisien JUB sebesar 0.201010 yang berarti setiap kenaikan JUB (M2) sebesar 1% akan meningkatkan IHSG sebesar 0.201010 poin.
- e) Nilai koefisien Inflasi sebesar -0.003561 yang berarti setiap penurunan laju inflasi sebesar 1% akan mempengaruhi peningkatan IHSG sebesar -0.003561 poin.

f. UJI F

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independent (MINYAK, KURS, JUB, INFLASI) secara simultan terhadap variabel dependen yaitu IHSG. Berdasarkan tabel 5.9 diperoleh hasil F-statistic sebesar 6.358339 dengan nilai probabilitas (F-statistic) sebesar 0.000037. karena hasil probabilitas (signifikan) lebih kecil dari 0.05 berarti dapat disimpulkan bahwa MINYAK, KURS, JUB, dan INFLASI secara bersama-sama signifikan mempunyai pengaruh terhadap IHSG.

g. UJI T

Uji T bertujuan mengetahui pengaruh secara parsial (individu) variabel-variabel independen (MINYAK, KURS, JUB, INFLASI) 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 Minyak terhadap IHSG berdasarkan pada tabel 5.9 diperoleh t-hitung sebesar 0.297493 dengan tingkat signifikan 0.7667. Karena tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 maka secara parsial Minyak tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.
- 2) Pengaruh t-statistik untuk Kurs terhadap IHSG berdasarkan pada tabel 5.9 diperoleh t-hitung sebesar -4.396288 dengan tingkat signifikan 0.0000. Karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 maka secara parsial Kurs berpengaruh secara negatif signifikan terhadap IHSG.
- 3) Pengaruh t-statistik untuk JUB terhadap IHSG berdasarkan pada tabel 5.9 diperoleh t-hitung sebesar 1.716268 dengan tingkat signifikan 0.0292. Karena tingkat signifikan lebih kecil dari 0.05 maka secara parsial JUB berpengaruh secara positif signifikan terhadap IHSG.
- 4) Pengaruh t-statistik untuk Inflasi terhadap IHSG berdasarkan pada tabel 5.9 diperoleh t-hitung sebesar -0.608884 dengan tingkat signifikan 0.5440. Karena tingkat signifikan lebih besar dari 0.05 maka secara parsial Inflasi 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. Hipotesis 1

Hipotesis 1 yang dinyatakan dalam penelitian ini adalah “Diduga dalam Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap IHSG). Berdasarkan hasil regresi yang dilakukan, maka diperoleh bahwa hipotesis 1 terbukti. Dengan Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa Harga Minyak Dunia berpengaruh positif dan tidak signifikan dengan nilai probabilitas sebesar 0.7667 dan nilai koefisien sebesar 0.013048. Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh bahwa hipotesis 1 terbukti. Dalam jangka pendek kenaikan harga minyak tidak berpengaruh terhadap kenaikan IHSG.

Dalam jangka panjang harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan pada tingkat alpha 5% (0.05) yaitu dengan tingkat signifikansi 0.0031 dan koefisien sebesar 0.083649 yang artinya bahwa kenaikan harga minyak sebesar 1% akan meningkatkan IHSG sebesar 0.0836 poin. Hal ini disebabkan karena selama periode pengamatan kenaikan harga minyak disebabkan bukan karena berkurangnya penawaran, tetapi karena meningkatnya permintaan. Meningkatnya permintaan terhadap minyak ini disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi dunia. IMF sendiri menemukan

bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dunia tumbuh sebesar rata-rata 4,5% (Witjaksono, 2010).

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Istriyansyah (2013) dan Adhi (2013).

2. Uji Hipotesis 2

Hipotesis 2 yang dinyatakan dalam penelitian ini adalah “Diduga Tingkat Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat berpengaruh negatif terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek”. Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh bahwa hipotesis 2 terbukti. Dimana dalam jangka pendek nilai probabilitas < 0.05 , yaitu sebesar 0.0000 dengan nilai koefisien sebesar -0.908233 yang artinya bahwa setiap kurs rupiah mengalami depresiasi sebesar 1 rupiah per dollar Amerika akan mengakibatkan kenaikan IHSG sebesar -0.9082. Dan dalam jangka panjang nilai probabilitas juga < 0.05 , yaitu sebesar 0.0000 dengan nilai koefisien sebesar -0.663245 yang berarti setiap kurs rupiah mengalami depresiasi sebesar 1 rupiah per dollar Amerika akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 0.6632 poin.

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.

3. Uji Hipotesis 3

Hipotesis 3 yang dinyatakan dalam penelitian ini adalah "Diduga Jumlah Uang Beredar (M2) berpengaruh positif terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia dalam jangka panjang maupun jangka pendek". Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh bahwa hipotesis 3 terbukti. Dimana dalam jangka pendek nilai probabilitas < 0.05 , yaitu sebesar 0.0292 dengan nilai koefisien sebesar 0.201010 yang artinya bahwa setiap kenaikan 1% jumlah uang beredar akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 0.2010 poin dan begitupula sebaliknya. Dan dalam jangka panjang nilai probabilitas juga < 0.05 , yaitu sebesar 0.0000 dengan nilai koefisien sebesar 1.087445 yang berarti setiap kenaikan 1% jumlah uang beredar akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 1.0874 poin. Hal ini mengindikasikan bahwa

perubahan yang terjadi pada jumlah uang beredar berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Adanya hubungan positif antara jumlah uang beredar dengan IHSG dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang memberikan artian bahwa jumlah uang beredar akan membawa dampak dalam jangka pendek maupun jangka panjang. 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 (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 juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Kumar dan Puja (2012), serta Kuyuksalvarci (2010) menemukan adanya pengaruh positif signifikan antara jumlah uang beredar terhadap harga saham.

4. Uji Hipotesis 4

Hipotesis 4 yang dinyatakan dalam penelitian ini adalah “Diduga Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia dalam jangka pendek”. Berdasarkan hasil regresi yang telah dilakukan, maka diperoleh

bahwa hipotesis 4 terbukti. Dalam jangka pendek nilai probabilitas > 0.05 yaitu sebesar 0.5440 dan nilai koefisien sebesar -0.003561. hal ini mengindikasikan bahwa perubahan yang terjadi pada inflasi dalam jangka pendek tidak mempengaruhi IHSG. Hasil ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Abharina Noor Wijayanti (2011) dan Ria Astuti dkk, yaitu variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap IHSG.

Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan perusahaan, sehingga menyebabkan efek ekuitas menjadi kurang kompetitif. Menurut Tandelilin (2000), kinerja bursa efek ikut mengalami penurunan jika inflasi meningkat. Inflasi yang tinggi akan berdampak pada naiknya harga-harga secara umum, dan ini berdampak pada melonjaknya biaya modal perusahaan, sehingga perusahaan akan mengalami persaingan investasi yang artinya adanya kecenderungan investor berinvestasi di pasar uang dan tentunya dapat mengakibatkan harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang signifikan

Sedangkan dalam jangka panjang inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Dari hasil regresi yang telah dilakukan diperoleh nilai koefisien sebesar -0.003279 dengan nilai probabilitas < 0.05 yaitu sebesar 0.7672. Artinya jika inflasi meningkat maka tidak akan menyebabkan perubahan peningkatan terhadap IHSG. Dalam jangka panjang inflasi memiliki pengaruh terhadap IHSG yang mana pengaruhnya adalah negatif karena peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal

negatif bagi investor di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang ditawarkan oleh perusahaan kepada pasar maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan menyebabkan para investor enggan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun, begitu juga sebaliknya. Selain itu kenaikan inflasi juga akan mendorong minat investor untuk beralih ke bentuk investasi yang lain seperti tabungan atau deposito yang memiliki risiko lebih kecil. Hal ini kemudian akan menyebabkan investor melakukan penjualan saham, sehingga berakibat pada menurunnya harga saham (Roisondo Immanuel, 2015).

Penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Roisondo Immanuel (2015) yang menemukan adanya pengaruh negatif dan signifikan variabel inflasi terhadap IHSG.

C. Pembahasan

a. Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek yang dibuktikan dari nilai koefisien jangka pendek harga minyak mentah sebesar 0.013048 dengan nilai probabilitas sebesar 0.7667.

Harga minyak dunia dalam jangka pendek tidak berpengaruh terhadap kenaikan IHSG. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Qianqian (2011) bahwa harga minyak dapat

mempengaruhi setiap aspek perekonomian nasional, produksi dan konsumsi, biaya dan harga, perdagangan dan investasi, semua ini akan dipengaruhi oleh fluktuasi harga minyak, sehingga harga minyak yang tinggi juga akan mengurangi output nasional. Dalam penelitian ini menyatakan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG dalam jangka pendek. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan harga minyak mentah dalam periode penelitian cenderung stabil, sehingga harga saham perusahaan tidak mengalami perubahan yang berarti. Ditambah lagi banyak faktor yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan seperti perpajakan, tingkat suku bunga dan laba perusahaan. Dan juga dalam periode penelitian bisa dilihat presentasi transaksi di sektor pertambangan tidak terlalu tinggi. Lebih rendah dari sektor perbankan. Sehingga kenaikan harga minyak dunia tidak terlalu berpengaruh terhadap perkembangan IHSG.

Sedangkan dalam jangka panjang harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Dibuktikan dengan tingkat signifikansi 0.0031 dan koefisien sebesar 0.083649. Artinya kenaikan harga minyak mentah dalam jangka panjang akan diikuti oleh kenaikan IHSG. Berpengaruhnya harga minyak mentah Indonesia terhadap IHSG secara positif karena kenaikan harga minyak mentah akan mendorong investor untuk berinvestasi karena menganggap meningkatnya permintaan global, yang berarti membaiknya ekonomi global sehingga akan meningkatkan laba dan kinerja perusahaan. Adanya peningkatan

permintaan saham akan meningkatkan perdagangan saham yang berdampak pada meningkatnya IHSG.

Bagi investor menganggap bahwa naiknya harga-harga sumber energi utama merupakan pertanda meningkatnya akan permintaan secara global, yang artinya bahwa membaiknya keadaan ekonomi dunia pasca krisis. Sebaliknya, harga komoditas energi utama yang turun sebagai pertanda bahwa melemahnya keadaan ekonomi dunia pasca krisis. Dengan begitu, jika harga minyak mentah meningkat, ekspektasi terhadap membaiknya kinerja perusahaan-perusahaan juga akan meningkat dan secara otomatis akan menaikkan harga saham (Wahyu Sidarta, 2010).

Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Istriyansyah (2013) dan Adhi (2013).

b. Pengaruh Kurs/Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Yang dibuktikan dari nilai koefisien jangka pendek nilai tukar sebesar -0.908233 dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0.05 yaitu Sebesar 0.0000. Dan dalam jangka panjang koefisien nilai tukar sebesar -0.663245 dengan probabilitas 0.0000.

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing terutama pada Dollar AS memiliki pengaruh yang negatif terhadap pasar modal dan ekonomi. Dengan depresiasinya nilai tukar rupiah akan menyebabkan IHSG meningkat, bahwasannya peningkatan nilai tukar

dollar mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Ketika rupiah terdepresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu harga saham akan mengalami peningkatan dan menyebabkan IHSG ikut meningkat.

Menurut Mohamad Samsul (2006: 202) dalam Novianto (2011: 33-34), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dollar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, indeks harga saham gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Apabila nilai tukar rupiah mengalami penurunan (depresiasi) terhadap dollar AS, maka pembeli asing akan meningkatkan belanja mereka atas barang Indonesia dan pembeli dalam negeri Indonesia akan mensubstitusi barang inport dengan barang buatan dalam negeri. Hal ini

dapat membuat pengeluaran agregat atas output dapat meningkat, persediaan menurun, dan produk domestik bruto (PDB) riil akan meningkat, maka dapat disimpulkan bahwa terdepresiasi mata uang suatu negara cenderung meningkatkan PDB negara tersebut dan kenaikan PDB ini dapat mendorong kenaikan investasi di dalam negeri, sehingga hal ini juga dapat mendorong kenaikan IHSG (Kumalasari,dkk, 2016).

Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010), Kumalasari, dkk (2016), Anggun (2013) dan Candra (2015).

c. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa Jumlah Uang Beredar Berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek jangka panjang. Yang dibuktikan dengan nilai koefisien jangka pendek sebesar 0.201010 dengan probabilitas lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.0292. Dan dalam jangka panjang koefisien nilai jumlah uang beredar 1.087445 dengan probabilitas 0.0000.

Uang beredar yang semakin tinggi, maka terdapat kecenderungan meningkatnya kegiatan perekonomian secara keseluruhan. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan mendapat supply uang yang lebih tinggi dari biasanya. Ketika supply tinggi, maka kegiatan operasional yang bersifat *profit oriented* juga akan meningkat dan otomatis akan membuat laba perusahaan meningkat pula (Halim, 2013).

Menurut Samsul (2006: 210) dalam Novianto (2011), jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan menurun dan indeks harga saham gabungan (IHSG) akan naik sehingga pasar akan menjadi *Bullish*. Jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan naik dan indeks harga saham gabungan (IHSG) akan turun sehingga pasar menjadi *Bearish*.

Teori kuantitas uang menyatakan bahwa bank sentral yang mengawasi penawaran uang, memiliki kendali tertinggi atas tingkat inflasi. Jika bank sentral mempertahankan penawaran uang tetap stabil, tingkat harga akan stabil. Jika bank sentral meningkatkan penawaran uang dengan cepat, tingkat harga akan meningkat dengan cepat (Mankiw, 2000:153) dalam Novianto (2011).

Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ihya (2018) Ishomuddin (2010), Novianto (2011) dan Halim (2013) dimana jumlah uang beredar mempunyai pengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan.

d. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Berdasarkan hasil regresi terlihat bahwa inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang yang dibuktikan dari nilai koefisien jangka pendek Inflasi sebesar -0.003561 dengan Probabilitas 0.5440 dan nilai koefisien jangka panjang -0.003279 dengan Probabilitas 0.7572.

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 di bursa 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).