

**ANALISIS PENGARUH INFLASI, KURS, SUKU BUNGA DAN JUMLAH UANG
BEREDAR TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013-2017**

Didik Setiawan

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Email : didiksss734@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to analyzing the effects of inflation, exchange rates, interest rates and money supply towards the value Indonesia Composite Index (IHSG) in Indonesia Stock Exchange (BEI). The method used in this analysis is the Error Correction Model (ECM). This research uses monthly data from 2013-2017 for each variable used in this research.

The results of this research are the exchange rates variable has a negative and significant effect on the Indonesia Composite Index (IHSG), the money supply variable has a positive and significant effect on Indonesia Composite Index (IHSG), the inflation and interest rates don't have an effect on the Indonesia Composite Index (IHSG),

Keywords: *Inflation, Exchange Rates, Interest Rates, Money Supply, Indonesia Composite Index (IHSG), Error Correction Model (ECM)*

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh variabel makro ekonomi yaitu : inflasi, kurs, suku bunga dan jumlah uang beredar terhadap IHSG di bursa efek Indonesia. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah lima tahun, yaitu mulai dari tahun 2013 sampai tahun 2017. Teknik analisis yang digunakan adalah uji *Error Correction Model (ECM)*.

Hasil penelitian adalah Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, sementara disisi lain Inflasi dan Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Kata Kunci : inflasi, kurs, suku bunga, jumlah uang beredar IHSG, ECM

PENDAHULUAN

Indonesia telah berhasil bertahan dari gejolak ekonomi yang melanda hampir semua negara di dunia. Hal ini dikarenakan faktor fundamental ekonomi yang sangat kokoh dan koordinasi kebijakan yang tepat sasaran. Dengan kebijakan fiskal dan moneter yang mampu menjaga stabilitas makro ekonomi, berimbang pada stabilnya pertumbuhan ekonomi Indonesia selama beberapa tahun terakhir pada tingkat 5%.

Investasi masih menjadi penopang utama dalam perekonomian nasional. Sementara konsumsi masyarakat mengalami sedikit penurunan. Namun hal ini mampun ditolong dengan naiknya konsumsi pemerintah, sehingga konsumsi tetap mengalami pertumbuhan secara keseluruhan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gambaran secara umum tentang kegiatan pasar modal di Indonesia. IHSG memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu. Pergerakan harga saham tersebut biasanya disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. IHSG merupakan cerminan kinerja saham-saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Hismedi, 2013)

Pergerakan IHSG sepanjang tahun 2017 mengalami tren penguatan. Pada awal Januari IHSG tercatat mengalami penguatan 0,95 persen ke level 5.347,02. Sepanjang bulan Februari IHSG

masih mencatat pergerakan yang positif ke level 5.386,689. Namun pada awal maret sempat mengalami koreksi sebesar 0,33 persen ke level 5.368,887 setelah rilis data inflasi pada tanggal 1 Maret 2017. Namun pada pertengahan maret IHSG melanjutkan tren positifnya dengan menembus level 5.600, hal ini merupakan imbas dari keputusan the fed menaikkan suku bunga sebesar 0,25 persen menjadi 1 persen. Sepanjang bulan April IHSG berakhir dengan kenaikan tipis ke level 5.606,78. Sementara selama bulan Mei IHSG mengalami kenaikan ke level 5.683 setelah pengumuman pertumbuhan ekonomi Indonesia pada kuartal pertama di tahun 2017. Pada bulan Juni dan Juli IHSG terus melanjutkan penguatan dan puncaknya pada 3 Juli 2017 berada pada level 5.900. Hal yang sama juga terjadi pada bulan Agustus sampai dengan Oktober yang mampu menembus level 6.000. Pergerakan IHSG pada tahun 2017 ditutup dengan berada diposisi 6.183.39 yang merupakan rekor tertinggi dalam sejarah IHSG. Pergerakan IHSG tidak sejalan dengan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017. Disaat pertumbuhan ekonomi mengalami stagnansi, justru IHSG mampu menunjukkan kinerja yang positif (KOMPAS.com, 2017).

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah Inflasi, Kurs, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap IHSG?. Sementara tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG.

TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gambaran secara umum tentang kegiatan pasar modal di Indonesia. IHSG memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu. Pergerakan harga saham tersebut biasanya

disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. IHSG merupakan cerminan kinerja saham-saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (Manurung, 2016).

Inflasi

Inflasi adalah kondisi dimana harga-harga barang akan meningkat secara umum dan berlangsung secara terus-menerus yang disebabkan oleh kondisi pasar, misalnya meningkatnya kegiatan konsumsi masyarakat, berlebihnya likuiditas di pasar, sehingga meningkatkan konsumsi dan spekulasi, kemungkinan yang lain adalah karena ketidak lancaran proses distribusi barang. Dengan kata lain inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Jadi harga yang tinggi belum tentu menunjukkan adanya inflasi. Dikatakan inflasi apabila kenaikan harga tersebut berlangsung secara terus-menerus dan saling mempengaruhi (Manurung, 2016)

Kurs

Kurs adalah harga mata uang dalam negeri yang diukur dengan mata uang dari negar lain. Pertukaran dua mata uang yang berbeda akan membentuk perbandingan nilai atau harga kedua mata uang tersebut. Penentuan nilai tukar mata uang lain dapat ditentukan dengan cara yang sama seperti barang, yaitu berdasarkan permintaan dan penawaran mata uang di pasar. Jika permintaan rupiah lebih tinggi dari pada penawarannya, maka kurs rupiah akan terapresiasi. Meningkatnya mata uang asing terhadap mata uang dalam negeri dapat diartikan mata uang dalam negeri sedang mengalami depresiasi. Pada kondisi ini mata dalam negeri menjadi lebih murah terhadap mata uang asing. Sementara meningkatnya mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing dapat diartikan bahwa mata uang dalam negeri mengalami apresiasi. Pada kondisi ini mata uang dalam negeri lebih mahal dari pada mata uang asing. Pergerakan nilai

tukar diakibatkan oleh permintaan atau penawaran dalam pasar uang internasional (Astuti dkk, 2013).

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga dapat diartikan sebagai pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada seorang investor. Jumlah yang diberikanpun berbeda-beda sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan pengembalian kepada kreditur. Suku bunga dapat dijadikan oleh investor sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi di dunia pasar saham. Sebagai salah satu pilihan dalam berinvestasi, pada tingkat resiko tertentu pasar saham memberikan penawaran keuntungan kepada investor yang akan menanamkan modalnya. Dengan melihat tingkat suku bunga yang ditawarkan oleh sektor perbankan dengan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar saham maka investor dapat memilih keputusan bentuk investasi yang akan dipilih sehingga dapat memberikan keuntungan yang. Di Indonesia tingkat suku bunga bank sentral di proksikan pada tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia atau SBI (Astuti dkk, 2013).

Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar adalah jumlah mata uang yang telah diedarkan oleh bank sentral. Yang terdiri dari uang kertas dan uang logam. Dapat artikan bahwa mata uang dalam peredaran adalah uang kartal, sehingga diartikan jumlah uang beredar adalah semua jenis uang yang beredar di perekonomian, yaitu jumlah uang yang berada dalam peredaran ditambah dengan uang giral yang terdapat pada bank umum. Permintaan terhadap uang akan meningkat seiring dengan meningkatnya pendapatan masyarakat dan turun seiring dengan meningkatnya tingkat suku bunga (Otorima dan Kesuma, 2016). Dengan kata lain jumlah uang beredar adalah seluruh uang yang telah didistribusikan kepada seluruh lapisan masyarakat, baik perorangan maupun

kelompok. Beredarnya uang tersebut mampu menumbuhkan geliat perekonomian nasional. Jumlah uang beredar merupakan kuantitas banyaknya uang yang dipegang oleh publik yang dikendalikan oleh bank sentral dengan meningkatkan atau menurunkan jumlah uang yang beredar melalui operasi pasar terbuka (Mankiw, 2008).

HIPOTESIS

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Inflasi dapat diartikan oleh seorang investor sebagai sinyal negatif untuk berinvestasi di pasar saham, hal ini dikarenakan biaya produksi perusahaan akan meningkat ketika terjadi inflasi. Jika biaya produksi mengalami peningkatan yang lebih tinggi dari peningkatan harga jual produk, maka tingkat profit yang didapatkan perusahaan akan menurun. Inflasi akan menyebabkan harga bahan baku, dan upah pekerja meningkat, namun perusahaan tidak nerani untuk menaikkan harga jual dari produk yang dipasarkan. Dampaknya adalah keuntungan perusahaan akan menurun. Hal ini akan menyebabkan minat investor untuk berinvestasi juga akan menurun sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan menurun (Jayanti dkk, 2014). Hubungan tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung (2016) yang menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

H1 : inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG

Pengaruh Kurs terhadap IHSG

Terdepresiasi mata uang dalam negeri atas mata uang asing (Dollar AS) akan menimbulkan masalah bagi perusahaan, yaitu meningkatnya beban biaya impor bahan baku yang harus didatangkan dari luar negeri. Hal ini otomatis akan meningkatkan biaya produksi, selain itu perusahaan yang memiliki hutang luar negeri juga akan memiliki beban hutang yang besar. Hal

ini akan membuat profitabilitas perusahaan menurun akibat dari pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Sehingga pada akhirnya akan berdampak pada harga saham yang menurun dan membuat IHSG tertekan (Jayanti dkk, 2014). Hubungan tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hismedi dkk (2013) yang menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

H2 : Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG

Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Hubungan tingkat suku bunga dengan harga saham adalah berlawanan arah. Jika terjadi kenaikan tingkat suku bunga SBI, maka harga saham akan menurun. Kondisi seperti ini disebabkan karena investor membuat keputusan untuk menjual sahamnya dan berpindah ke deposito dan tabungan yang dapat memberikan keuntungan yang lebih tinggi karena adanya kenaikan tingkat suku bunga SBI. Sebaliknya, jika terjadi penurunan tingkat suku bunga SBI, maka harga saham akan meningkat. Kondisi ini terjadi karena banyak masyarakat yang mengalihkan investasinya dari produk perbankan ke pasar modal. Dengan tingginya minat masyarakat untuk membeli saham, maka IHSG akan meningkat seiring antusias dari masyarakat tersebut (Jayanti dkk, 2014). Hubungan tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan Manurung (2016) yang menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

H3 : Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG

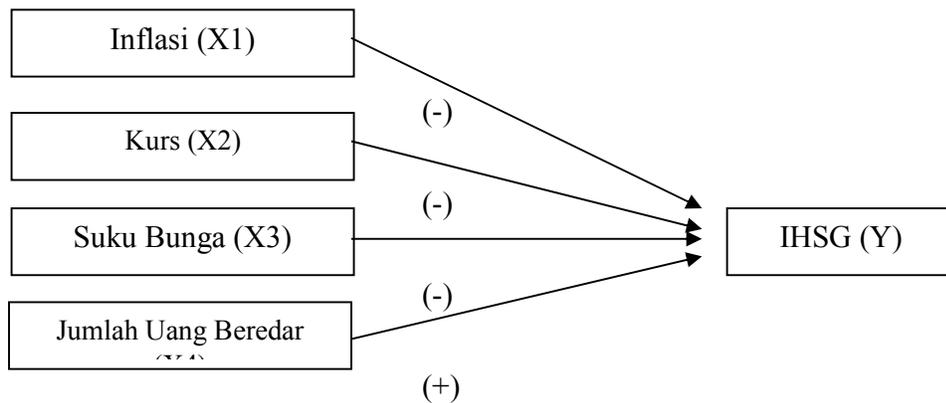
Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG

Permintaan akan barang dan jasa dapat dipengaruhi oleh besarnya jumlah uang yang beredar di pasaran. Hal ini dikarenakan jika permintaan jumlah uang dipasaran meningkat,

menandakan meningkatnya daya beli dan konsumsi masyarakat. Peningkatan konsumsi akan barang dan jasa oleh masyarakat tentunya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian deviden yang akan diagikan perusahaan juga akan meningkat. Hal ini akan membuat harga saham perusahaan tersebut meningkat dan berimbas dengan kenaikan IHSG (Otorima dan Kesuma, 2016). Hubungan tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Ulumuddin, 2018) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh jumlah uang beredar yang positif signifikan terhadap IHSG.

H4 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHS

Model Penelitian



METODE PENELITIAN

Objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sementara populasi adalah sekelompok data yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualifikasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Jayanti dkk, 2014),. Populasi yang peneliti gunakan adalah seluruh data *Time Series* bulanan yang meliputi inflasi, suku bunga, kurs dan

jumlah uang beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2013 – Desember 2017.

DEVINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Variabel dependen

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gambaran secara umum tentang kegiatan pasar modal di Indonesia. IHSG memberikan informasi historis kepada investor mengenai pergerakan harga saham dalam satu periode tertentu. Pergerakan harga saham tersebut biasanya disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di bursa efek pada hari tersebut. IHSG merupakan cerminan kinerja saham-saham seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Manurung, 2016). Data yang digunakan adalah data closing price yang diambil dari <http://www.finance.yahoo.com>

Variabel independen

Inflasi

Inflasi merupakan proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus yang disebabkan oleh mekanisme pasar, misalnya meningkatnya kegiatan konsumsi masyarakat, berlebihnya likuiditas di pasar, sehingga meningkatkan konsumsi dan spekulasi, kemungkinan yang lain adakah karena ketidak lancaran proses distribusi barang. Dengan kata lain inflasi adalah proses dari suatu peristiwa, bukan tinggi rendahnya tingkat harga. Jadi harga yang tinggi belum tentu menunjukkan adanya inflasi. Dikatakan inflasi apabila kenaikan harga tersebut

berlangsung secara terus-menerus dan saling mempengaruhi (Manurung, 2016). Data inflasi dapat diperoleh di website resmi Bank Indonesia <http://www.bi.go.id>.

Kurs

Kurs adalah harga mata uang dalam negeri yang diukur dengan mata uang dari negar lain. Pertukaran dua mata uang yang berbeda akan membentuk perbandingan nilai atau harga kedua mata uang tersebut. Penentuan nilai kurs mata uang suatu Negara dengan Negara lain dapat ditentukan dengan cara yang sama seperti halnya barang, yaitu atas dasar permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Jika permintaan rupiah lebih tinggi dari pada penawarannya, maka kurs rupiah akan terapresiasi. Meningkatnya harga valuta asing disebut depresiasi atas mata uang dalam negeri. Sementara menurunnya harga valuta asing disebut apresiasi mata uang dalam negeri (Astuti dkk, 2013). Data Kurs dapat diperoleh di websire resmi Bank Indonesia <http://www.bi.go.id>.

Suku Bunga

Tingkat suku bunga dapat diartikan sebagai pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang diberikan kepada seorang investor. Jumlah yang diberikanpun berbeda-beda sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan pengembalian kepada kreditur. Suku bunga dapat dijadikan oleh investor sebagai salah satu pedoman dalam mengambil keputusan investasi pada pasar saham. Sebagai salah satu pilihan dalam berinvestasi, pasar saham memberikan penawaran keuntungan pada tingkat resiko tertentu (Astuti dkk, 2013). Data Suku Bunga dapat diperoleh di website resmi Bank Indonesia <http://www.bi.go.id>.

Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar adalah seluruh uang yang telah didistribusikan kepada seluruh lapisan masyarakat, baik perorangan maupun kelompok. Beredarnya uang tersebut mampu menumbuhkan geliat perekonomian nasional. Jumlah uang beredar merupakan kuantitas banyaknya uang yang dipegang oleh publik yang dikendalikan oleh bank sentral dengan meningkatkan atau menurunkan jumlah uang yang beredar melalui operasi pasar terbuka (Mankiw, 2008). Data Jumlah Uang Beredar dapat diperoleh di website resmi Bank Indonesia <http://www.bi.go.id>.

TEKNIK ANALISIS DATA

Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah metode *Error Correction Model (ECM)*. Sebelum melakukan estimasi ECM dan analisis deskriptif harus dilakukan beberapa tahapan diantaranya adalah uji stasioner, menentukan panjang lag dan uji kointegrasi. Setelah diestimasi menggunakan ECM, analisis dapat dilakukan dengan Metode IRF dan varian *Decomposition* (Ulumuddin, 2018). Rumus persamaan model ECMnya adalah sebagai berikut :

$$\Delta IHSG_t = a_0 + a_1 \Delta KURSt + a_2 \Delta Rt + a_3 \Delta INF_t + a_4 \Delta JUB_t + a_5 et - 1 + et$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

ANALISIS DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IHSG	60	4195.00	6356.00	5052.833	503.88081
INFLASI	60	2.79	8.79	5.4215	1.84443
SUKU_BUNGA	60	4.25	7.75	6.3375	1.27045
KURS	60	9667.00	14657.00	12526.67	1264.69961
JUMLAH_UANG_BEREDAR	60	3268.00	5419.00	4309.283	620.91524
Valid N (listwise)	60				

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa IHSG memiliki nilai minimum 4.195,00, nilai maksimum 6.356,00, nilai rata-rata 5.052,83 dan standar deviasi 503,88. Sementara variabel inflasi memiliki nilai minimum 2,79%, nilai maksimum 8,79%, nilai rata-rata 5,42% dan standar deviasi 1,84. Variabel suku bunga memiliki nilai minimum 4,25%, nilai maksimum 7,75%, nilai rata-rata 6,34% dan standar deviasi 1,27. Variabel kurs memiliki nilai minimum 9.667,00, nilai maksimum 14.657,00, nilai rata-rata 12.526,67 dan standar deviasi 1.264,69. Variabel jumlah uang beredar memiliki nilai minimum 3.268,00, nilai maksimum 5.419,00, nilai rata-rata 4.309,28 dan standar deviasi 620,9.

UJI STASIONER

	<i>Level</i>	<i>Ist differents</i>
Prob. IHSG	0,92143	0,0000
Prob. Inflasi	0,3219	0,0000
Prob. Suku Bunga	0,9760	0,0001
Prob. Kurs	0,2165	0,0000
Prob. Jumlah Uang Beredar	0,9608	0,0000

Pada tabel diatas dapat disimpulkan bahwa pada tingkat *level* tidak ada satu variabelpun yang stasioner, hal ini dikarenakan nilai probabilitas semua variabel lebih besar dari 0,05. Maka dari itu perlu dilakukan pengujian data pada tingkat *Ist difference*. Setelah dilakukan pengujian pada tingkat *Ist difference* akan didapatkan semua variabel telah stasioner dengan nilai probabilitas dibawah 0,05.

UJI ESTIMASI JANGKA PANJANG

<i>Variabel</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
Inflasi	0,002965	0,5610
Suku Bunga	0,051059	0,0000*
LOG Kurs	-1,884562	0,0000*
LOG Jumlah Uang Beredar	1,930462	0,0000*
<i>Prob. (F-statistic)</i>	0,000000	

Keterangan : * signifikansi pada $\alpha = 0,01$; ** signifikansi pada $\alpha = 0,05$; *** = signifikansi pada $\alpha = 0,1$

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Prob. (F-statistic) adalah 0,000000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa persamaan jangka panjang adalah valid. Tabel tersebut menunjukkan bahwa variabel Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG, Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Sementara Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Disisi lain variabel Kurs memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

UJI KOINTEGRASI

<i>Variabel</i>	<i>Prob.</i>	Keterangan
ECT	0,0041	Ada kointegrasi

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas ECT adalah 0,0041 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini memberikan informasi bahwa ECT stasioner pada level dan menunjukkan bahwa variabel IHSG, Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar saling berkointegrasi sehingga pengujian dapat dilanjutkan pada tahap estimasi jangka pendek.

UJI ECM

<i>Variabel</i>	<i>coefficent</i>	<i>Prob.</i>
D(INFLASI)	-0,003688	0,4862
D(LOG(KURS))	-0,967740	0,0000
D(SUKU BUNGA)	0,000532	0,9772
D(LOG(JUMLAH UANG BEREDAR))	0,694807	0,0604
ECT(-1)	-0,226943	0,0186
R^2	0,416185	
<i>Adjusted R²</i>	0,361109	
<i>Prob. (F-statistic)</i>	0,000020	

Pada tabel diatas menunjukkan nilai prob. (*F-statistic*) sebesar 0,000020 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 dan nilai dari ECT(-1) yang menunjukkan nilai negatif signifikan menunjukkan bahwa model ECM adalah valid dan berpengaruh secara signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang secara keseluruhan. Nilai *Adjusted R²* adalah 0,361109 yang menunjukkan bahwa 36% keragaman variabel IHSG dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan dalam model penelitian ini. Sementara 64% keragaman variabel IHSG dipengaruhi oleh variabel independen diluar dari model penelitian ini.

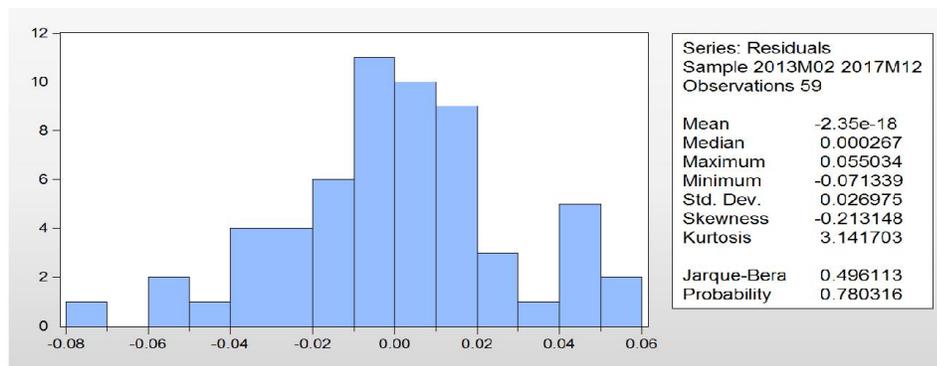
UJI SUGNIFIKANSI

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,005348	1,134245	0,2618
D(INFLASI)	-0,003688	-0,701234	0,4862
D(LOG(KURS))	-0,967740	-5,456248	0,0000
D(SUKU BUNGA)	0,000532	0,028747	0,9772
D(LOG(JUMLAH UANG BEREDAR))	0,694807	1,918606	0,0604
ECT (-1)	-0,226943	-2,428498	0,0186

Dari tabel diatas dapat dirumuskan model ECM yang dihasilkan adalah sebagai berikut :

$$D(\text{LOG}(\text{IHSG})) = 0,005348 - 0,003688 * D(\text{INFLASI}) - 0,967740 * D(\text{LOG}(\text{KURS})) + 0,000532 * D(\text{SUKU BUNGA}) + 0,694807 * D(\text{LOG}(\text{JUMLAH UANG BEREDAR})) * \text{ECT}(-1)$$

UJI NORMALITAS



Pada gambar diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai *Jarque-Bera* adalah 0,496113 yang artinya lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal.

UJI HESTEROKEDASTISITAS

<i>F-Statistic</i>	2,043368	<i>Prob. F (5,53)</i>	0,0874
<i>Obs*R-Squared</i>	9,535333	<i>Prob. Chi-Squared (5)</i>	0,0895
<i>Scaled Explained SS</i>	8,239727	<i>Prob. Chi-Squared (5)</i>	0,1435

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Obs*R-squared* adalah sebesar 0,0895. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terbebas dari pelanggaran heteroskedastisitas.

UJI AUTOKORELASI

<i>F-Statistic</i>	0,258711	<i>Prob. F(1,52)</i>	0,6132
<i>Obs* R-Squared</i>	0,292084	<i>Prob. Chi-Squared (1)</i>	0,5889

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai *Obs*R-squared* adalah sebesar 0,5889. Nilai ini lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan terbebas dari pelanggaran autokorelasi.

UJI MULTIKOLENIARITAS

<i>Variable</i>	<i>Coefficient variable</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
C	2,22E-05	1,647306	NA
D(INFLASI)	2,77E-05	1,122245	1,121702
D(LOG(KURS))	0,031458	1,507002	1,432161
D(SUKU BUNGA)	0,000342	1,236337	1,219938
D(LOG(JUMLAH UANG BEREDAR))	0,131147	1,946594	1,232612

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai centered VIF disetiap variabelnya berada dibawah 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terbebas dari multikoleniaritas.

UJI F

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,005348	1,134245	0,2618
D(INFLASI)	-0,003688	-0,701234	0,4862
D(LOG(KURS))	-0,967740	-5,456248	0,0000
D(SUKU BUNGA)	0,000532	0,028747	0,9772
D(LOG(JUMLAH UANG BEREDAR))	0,694807	1,918606	0,0604
ECT (-1)	-0,226943	-2,428498	0,0186
<i>F-Statistic</i>		7,556450	
<i>Prob, (F-statistic)</i>		0,000020	

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai *Prob. (F-Statistic)* adalah sebesar 0,000020. Nilai ini lebih kecil daripada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Inflasi, Kurs, Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

UJI t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0,005348	1,134245	0,2618
D(INFLASI)	-0,003688	-0,701234	0,4862
D(LOG(KURS))	-0,967740	-5,456248	0,0000*
D(SUKU BUNGA)	0,000532	0,028747	0,9772
D(LOG(JUMLAH UANG BEREDAR))	0,694807	1,918606	0,0604***
ECT (-1)	-0,226943	-2,428498	0,0186
<i>F-Statistic</i>		7,556450	
<i>Prob, (F-statistic)</i>		0,000020	
<i>Adjusted R²</i>		0,361109	

Keterangan : * signifikansi pada $\alpha = 0,01$; ** signifikansi pada $\alpha = 0,05$; *** = signifikansi pada $\alpha = 0,1$

- a. Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa nilai t-statistik dari variabel Inflasi adalah -0,701234 dengan nilai probabilitas 0,2618. Nilai probabilitas ini lebih besar daripada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG
- b. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-statistik dari variabel Kurs adalah -5,456248 dengan nilai probabilitas 0,0000. Nilai probabilitas ini lebih kecil daripada 0,01. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kurs berpengaruh terhadap IHSG.
- c. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-statistik dari variabel Suku Bunga adalah 0,028747 dengan nilai probabilitas 0,9772. Nilai probabilitas ini lebih besar daripada 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG.
- d. Berdasarkan tabel tersebut dapat diketahui bahwa nilai t-statistik dari variabel Jumlah Uang Beredar adalah 1,918606 dengan nilai probabilitas 0,0604. Nilai probabilitas ini lebih kecil daripada 0,1. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Jumlah Uang Beredar berpengaruh terhadap IHSG.

HASIL PENELITIAN

1. Dalam jangka pendek dan jangka panjang inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG
2. Dalam jangka pendek dan jangka panjang kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG
3. Dalam jangka pendek suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG, sementara dalam jangka panjang suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG

4. Dalam jangka pendek dan jangka panjang jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berikut adalah hasil dari analisis dan pengujian hipotesis pada penelitian ini :

1. Hipotesis pertama yang menyatakan Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan tidak sesuai dengan hasil dari penelitian ini, karena hasil penelitian ini menyatakan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan inflasi yang terjadi masih tergolong dalam inflasi rendah. Sehingga investor tidak menjadikan variabel inflasi sebagai acuan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Manurung (2016).
2. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG sesuai dengan hasil dari penelitian ini. Pergerakan Kurs dinilai sangat penting bagi investor untuk memastikan investasi yang dilakukan akan mendatangkan keuntungan. Hal ini dikarenakan jika nilai tukar rupiah mengalami pelemahan, maka hal ini akan mengakibatkan biaya impor bahan baku yang ditanggung perusahaan akan meningkat juga. Tentunya hal ini akan mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan, sehingga hal ini akan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pada akhirnya akan membuat harga saham

perusahaan menurun, sehingga akan berdampak negatif pula terhadap IHSG. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Hismedi dkk (2013).

3. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG tidak sesuai dengan hasil dari penelitian ini, karena hasil penelitian ini menyatakan bahwa Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan besarnya tingkat suku bunga selama periode penelitian relatif sama dan jika mengalami perubahan tidak terlalu signifikan. Sehingga investor tidak menjadikan suku bunga sebagai ancaman dalam kegiatan investasinya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Manurung (2016).
4. Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap IHSG sesuai dengan hasil dari penelitian ini. Semakin tinggi Jumlah Uang Beredar, maka hal ini menandakan permintaan uang di masyarakat juga tinggi. Tentunya hal ini mengindikasikan bahwa daya beli masyarakat juga semakin tinggi. Ketika hal itu terjadi, investor akan menganggap ini sebagai sinyal positif untuk melakukan investasi. Investor menganggap meningkatnya daya beli masyarakat akan meningkatkan pula profitabilitas perusahaan. Atas tindakan investasi yang dilakukan investor akan meningkat harga saham perusahaan yang pada akhirnya juga akan berdampak positif terhadap IHSG. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Ulumuddin (2018).

Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah jumlah periode penelitian untuk mendapatkan data yang lebih relevan
2. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah atau mengganti variabel bebas dengan indikator makro ekonomi lainnya untuk menambah variasi variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

Batasan Masalah

1. Penelitian ini hanya menggunakan 4 indikator makro ekonomi sebagai variabel independen
2. Periode penelitian ini hanya selama 5 tahun, yaitu tahun 2013-2017

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Azizah, U. S., Daulay, Y., & Krisnanto, N. (2019). The Effect of USD/IDR Exchange Rate, Interest Rate and World Oil Price to Jakarta Composite Index (JCI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis vol. 3 no. 2* .
- Amanda, D. S., & Suhadak. (2019). The Influence of Exchange Rate, Inflation, and Interest Rate Towards Composite Stock Price Index. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) vol. 73 no. 1* .
- Apituley, R. M. (2018). The Effect of Rupiah Exchange Rate and Inflation Rate Towards Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange.
- Astuti, R., Aprianti, E., & Hari, S. (2013). Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG. *Diponegoro , Journal of Social and Politic of Science tahun 2013, Hal. 1-8* .
- Basuki, A. T., & Praworo, N. (2016). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada Jakarta.
- Dianti, A. D. (2017). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011.1 - 2015.12.
- Ekadjaja, M., & Dianasari, D. (2017). The Impact of Inflation, Certificate of Bank Indonesia and Exchange Rate of IDR/USD on the Indonesia Composite Stock Price Index. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis Vol. 1, No. 1* , 42-51.

- Fajri, M. B. (2016). Analisis pengaruh Volumei Perdagangan Saham, Nilai Tukar Rupiah/Dollar, dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 - 2015.
- Gumilang, R. C., Hidayat, R. R., & NP, M. G. (2014). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi, Harga Emas dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan . *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 14 No. 2* .
- Hismedi, Abubakar, H., & Said, M. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Ekonomi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala, Volume 1, No. 2, Mei 2013, pp, 16-28* .
- Jayanti, Y., Darminto, & Sudjana, N. (2014). Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah, Indeks Dow Jones, dan Indeks KLSE Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Abministrasi Bisnis (JAB) vol. 11 No. 1* .
- KOMPAS.com. (2017, Desember 27). *Catatan 2017: IHSG Berhasil Tembus Rekor Tertinggi Sepanjang Masa*. Retrieved desember 14, 2018, from <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/26/063253926/catatan-2017-ihsg-berhasil-tembus-rekor-tertinggi-sepanjang-masa>
- Krisna, A. A., & Ni, G. P. (2013). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga SBI Pada Indeks Harga Saham Gabunga di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.2 (2013) : 421-435* .
- Kurniawan, S. (2017). Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dab Suku Bunga SBI Terhadap Inderks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) PeriodeE 2006-2015.
- Kusuma, I. P., & Ida, B. B. (2016). Pengaruh Inflasi, JUB, Nilai Kurs Dollar dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.3, 2016 :1829-1858* .
- Mankiw, N. G. (2005). *Makroekonomi*. PT. Gelora Aksara Pratama.
- Manurung, R. (2016). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Kurs Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonom, Vol. 19, NO. 4, Oktober 2016* .
- Maslikha, H., Puspiyaningtyas, Z., & Aryo, P. (2017). Pengaruh Inflasi dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *e-sospol vOL. IV Edisi 1* , 62-67.
- Mukhlis, I., Simanjuntak, T. H., & Prasetyo, T. (2018). The Analysis of the Bank Interest Influence and Exchange Rate Towards Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange Using Vector Error Correction Model Approach.
- Murti, S. A. (2016). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 - 2015.
- Oktavia, S., & Handayani, W. (2018). Effect of Rupiah Exchange Rate GDP Growth and Dow Jones Index on Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting and Strategic Finance vol 1 no. 01* , 23-32.

- Otorima, M., & Ali, K. (2016). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Jumlah Uang Beredar dan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Otorima, M dan Ali, K./ Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis (2/2) 2016/12-24* .
- Paozan, M. (2018). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Nilai Kurs, Jumlah Uang Beedar (M2) dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010.1 - 2018.10.
- Pratama, H. S., Hidayat, R. R., & N, N. F. (2015). The Relationship Between Macroeconomic Variables (Inflation, Bi Rate and Rupiah to U.S Dollar Currency) on Jakarta Composite Index Price. *Jurnal Abministrasi Bisnis (JAB) vol. 24 no. 2* .
- Priyono, & Chandra, T. (2016). *Esensi Ekonomi Makro*.
- Purwasningsih, T. (2015). Effect of BI Rate, Inflation, Exchange, and the Dow Jones Against Composite Stock Price Index (CSPI).
- Putra, D. A. (2016). The Effect of Rupiah/US\$ Exchange Rate, Inflation and SBI Interest Rate on Composite Stock Price Index (CSPI) in Indonesia Stock Exchange.
- Rahayu, E. P. (2018). Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah dan Suku Bunga SBI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
- Rahmawati, A., Fajarwati, & Fauziyah. (2017). *Statistika*. Yogyakarta.
- Rosalyn, A. M. (2018). The Effect of Rupiah Exchange Rate and Inflation Rate Towards Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange. *RJOAS, 6(78)* .
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Ulumuddin, I. (2018). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010.1 - 2017.6.
- Untono, M. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks DJIA dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan . *Parsimonia, Vol. 2. No. 2. Agustus 2015 : 1-12* .
- Vikaliana, R. (2017). Effect of Inflation, Interest Rate / BI Rate and Rupiah Exchange Rate on Indonesian Composite Index (IDX) at Indonesia Stock Exchange (ISE). *The Management Journal of BINANIAGA vol. 02 no. 01* .
- Wahyudi, R. N., Asdar, M., & Nohong, M. (2017). The Influence of Macroeconomic Variables Toward Jakarta Composite Index on Indonesia Stock Exchange. *JBMI vol. 14 no. 2* .
- Wahyudi, S., Hersugondo, H., Laksana, R. D., & Rudy, R. (2017). Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index in Southeast Asia Countries : A Comparative Study. *International Journal of Economics and Financial issues* , 182-187.
- Widyastuti, M. (2017). Analysis of Effects of Inflation, Interest Rate and Rupiah Exchange Rate Toward Composite Stock Price Index with Gross Domestic Product as Moderation Variable in the Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Business & Management* .

