

BAB IV

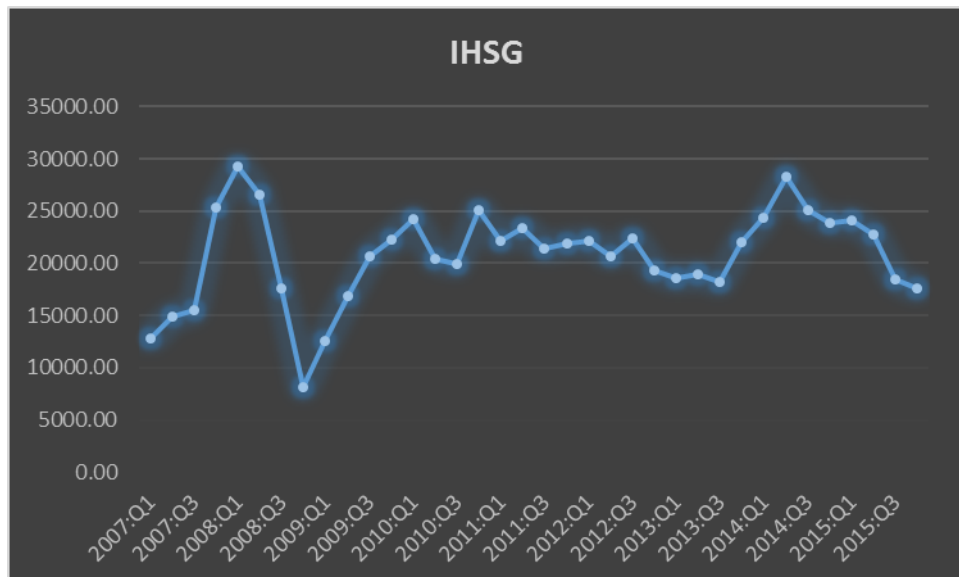
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/subyek Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2007-2015. Pengambilan sampel ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria dalam penelitian ini adalah data bulanan indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa efek indonesia periode 2007-2015, data mengenai tingkat suku bunga SBI jangka waktu 1 bulan periode 2007 -2015 diperoleh dari statistik ekonomi keuangan Indonesia Bank Indonesia.

1. Deskripsi Variabel terikat (*Dependent*).

Pada penelitian ini yang dijadikan objek penelitian adalah Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG). Nilai IHSG selalu berfluktuasi sesuai dengan ekonomi, jumlah permintaan dan penawaran saham, situasi politik dan faktor – faktor lainnya. Berikut ini grafik perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007-2015.



Gambar. 4.1
Pertumbuhan IHSG

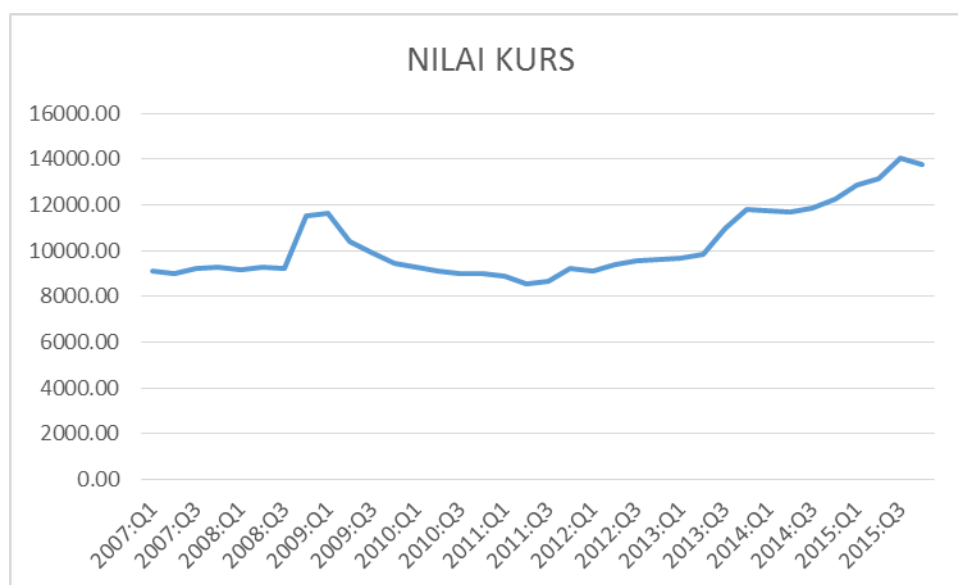
Selama periode pengamatan tampak bahwa IHSG mengalami fluktuasi kondisi meskipun dapat dikatakan cenderung mengalami kenaikan. Pada tahun 2008 IHSG berada pada angka 29.000 yang berarti mengalami penurunan hal ini disebabkan oleh terjadinya krisis ekonomi dunia yang memberikan dampak pada pergerakan harga saham di IHSG. Namun, pada tahun 2009 angka IHSG menjadi membaik hal ini dilihat dari IHSG berada pada angka 8.000.

2. Variabel bebas (*independent*).

a. Nilai tukar

nilai tukar rupiah atau disebut juga kurs rupiah adalah perbandingan

nilai atau harga mata uang rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar Negara dimana masing-masing Negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut dengan kurs valuta asing (Salvatore 1998 dalam Slamet 2011). Berikut grafik perkembangan nilai kurs dari periode 2007-2015.



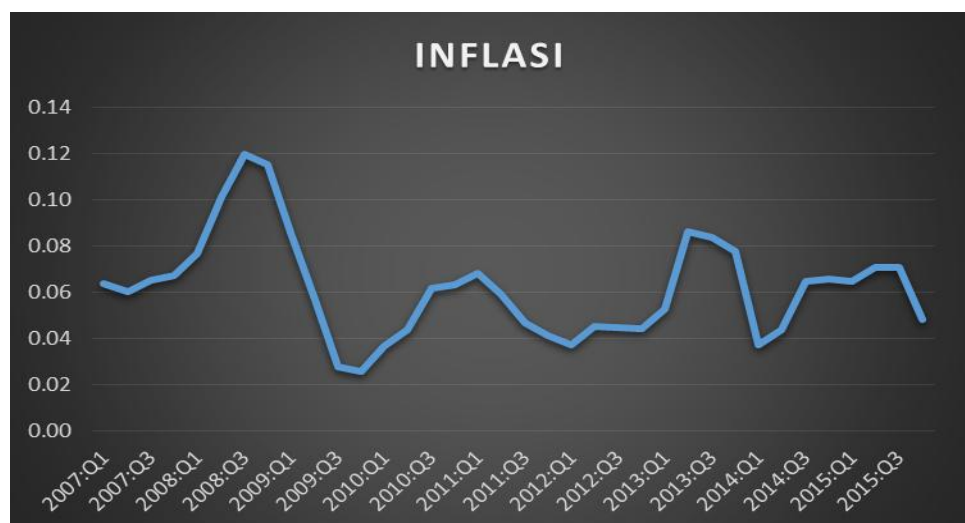
Gambar 4.2
Pertumbuhan Nilai Kurs

Selama periode pengamatan dapat dilihat bahwa nilai kurs pada tahun 2008 terjadi depresiasi rupiah terhadap dolar AS sebesar 11.498 Rupiah. Hal ini dikarenakan terkenan dampak krisis global yang terjadi di Amerika Serikat. Kemudian Rupiah terapresiasi mulai dari pertengahan tahun 2009 sampai tahun 2011, dimana rupiah

terapresiasi sebesar 8.569 Rupiah. Namun rupiah mengalami depresiasi yang cukup drastis yakni dari tahun 2009 sampai tahun 2015 dengan puncak penurunan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS yakni sebesar 14.055 Rupiah pada akhir 2015. Hal ini terjadi karena adanya pergolakan politik dalam negeri yang berkepanjangan.

b. Inflasi

Secara sederhana inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) kepada barang lainnya di suatu wilayah periode tertentu. Berikut grafik perkembangan inflasi di Indonesia pada periode 2007-2015.



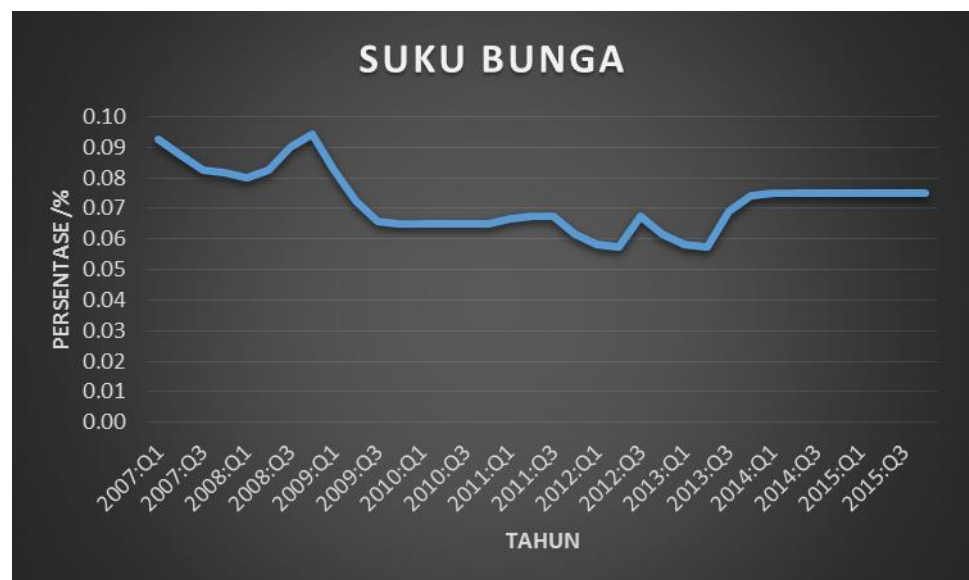
Gambar 4.3
Pertumbuhan Inflasi

Berdasarkan gambar 4.3 dapat dilihat bahwa laju inflasi bersifat fluktuatif. Dimana tingkat inflasi yang tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 12% yang termasuk sebagai inflasi kategori sedang, dengan tingkat laju pertumbuhan berada diantara 10-30% per tahun atau melebihi dua digit dan sangat mengancam struktur dan pertumbuhan ekonomi suatu negara. Kenaikan ini diakibatkan Indonesia terkena dampak krisis global yang terjadi Amerika Serikat. Karena dampaknya tidak terlalu signifikan terhadap Negara Indonesia, dalam waktu singkat (kurang dari satu tahun) tingkat inflasi bisa dikendalikan hingga inflasi paling terendah terjadi pada akhir tahun 2009 yang mencapai pada angka 3 %. Hal ini benar bahwa tingkat inflasi mengalami fluktuasi karena dampak internal maupun eksternal yang terjadi di Negara Indonesia .

c. Suku Bunga

Menurut Peraturan Bank Indonesia nomor 7/2/PBI/2005, sertifikat Bank Indonesia yang untuk selanjutnya disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bak

Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek. Bunga merupakan hal penting bagi suatu bank dalam melakukan penarikan tabungan dan penyaluran kreditnya. Bunga bagi bank bisa menjadi biaya (*cost of fund*) yang harus dibayarkan kepada penabung. Berikut perkembangan grafik perkembangan suku bunga Indonesia periode 2007-2015



Gambar 4.4
Pertumbuhan Suku Bunga

Selama periode pengamatan suku bunga Indonesia mengalami peningkatan pada angka 9% hal ini dikarenakan dampak krisis global yang melanda amerika. Namun kenaikan masih dapat dikendalikan dalam waktu yang cepat yakni pada tahun 2009 terjadi penurunan tingkat suku bunga Indonesia menjadi 7%, yang dapat digolongkan

sebagai kategori stabil yang berlanjut pada tahun 2013.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode Error correction Model (ECM) sebagai alat ekonometrika perhitungannya serta digunakan juga metode analisis deskriptif bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan jangka panjang dan jangka pendek yang terjadi karena adanya kointegrasi antar variabel penelitian. Sebelum melakukan estimasi ECM dan analisis deskriptif, harus dilakukan beberapa tahapan seperti uji stasioneritas data, uji derajat integrasi, dan uji kointegrasi.

1. Uji stasioneritas

Uji stasioneritas digunakan untuk menguji stasioner suatu data runtut waktu dengan menggunakan uji akar unit. Apabila suatu data runtut waktu bersifat tidak stasioner, maka dapat dikatakan bahwa data tersebut tengah menghadapi persoalan akar unit (*unit root problem*).

Adapun uji akar unit yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji *Augmented Dickey Fuller* (ADF) dan Uji *Philips-perron* (PP). Apabila nilai t-statistik ADF dan PP lebih besar daripada nilai kritis Mackinnon,

maka variabel tersebut tidak memiliki akar unit sehingga dikatakan stasioner pada taraf nyata tertentu.

ADF t-statistik > t-critical Mackinnon = memiliki akar unit/stasioner

ADF t-statistik < t-critical Mackinnon = Tidak memiliki akar unit

Tabel 4.1
Hasil Uji stasioner

Variabel	Uji Akar Unit	
	Level	
	ADF	Prob
IHSG	-3,058	0,0393
Nilai Tukar	0,020	0,9542
Inflasi	-3,748	0,0076
Suku bunga	-2,366	0,1584

Sumber : data diolah (lampiran 2)

a. Interpretasi Hasil Uji stasioner

Berdasarkan tabel 4.1 yang dilakukan dengan ADF uji unit root pada tingkat level, hasil ini menunjukkan pengujian pertama nilai taraf signifikan >5%, dan nilai t hitung lebih kecil daripada nilai t table untuk level p=1% dan p=5%, sehingga hasil analisis dapat diartikan variabel nilai tukar dan suku bunga dinyatakan tidak stasioner pada *level*,

sedangkan indeks harga saham gabungan dan Inflasi dinyatakan stasioner dengan nilai taraf signifikan $< 5\%$, dan nilai t hitung lebih besar daripada nilai t table untuk *level* 5%.

2. Uji derajat integrasi

Apabila Uji akar unit ADF, menghasilkan bahwa data tidak stasioner.

Maka untuk menstasionerkan data maka dilakukan proses diferensi data.

Uji stasioner data melalui proses diferensi ini disebut derajat integrasi.

Tabel 4.2
Hasil Uji derajat integrasi

Variabel	Uji Akar Unit			
	Level		1 st Difference	
	ADF	Prob	ADF	Prob
IHSG	-3,058	0,0393	-4,391	0,0014
Nilai tukar	0,020	0,9542	-4,347	0,0016
Inflasi	-3,748	0,0076	-3,555	0,0123
Suku bunga	-2,366	0,1584	-4,133	0,0028

Sumber : data diolah (lampiran 3)

a. Interpretasi hasil uji derajat integrasi

Berdasarkan tabel 4.2 hasil penelitian menunjukkan pengujian dengan *first difference* nilai taraf signifikan $< 5\%$, dan nilai t hitung lebih

besar daripada nilai t table untuk level $p=1\%$ dan $p=5\%$, sehingga hasil analisis dapat diartikan semua data telah stasioner pada derajat yang sama.

3. Uji kointegrasi

Uji kointegrasi ini merupakan prosedur selanjutnya dari uji akar unit atau derajat integrasi, maka untuk itu langkah berikutnya adalah melakukan uji validasi data runtut waktu yaitu melakukan uji kointegrasi. Uji kointegrasi *Eagel-Granger* digunakan untuk mengestimasi jangka panjang antara IHSG dengan nilai tukar (kurs), inflasi, suku bunga(SBI) dan PDB. Uji kointegrasi dilakukan dengan terlebih dahulu memastikan bahwa semua variabel yang digunakan dalam model memiliki derajat integrasi yang sama, yaitu beintegrasi. Oleh Karen itu maka uji kointegrasi dapat dilakukan dengan tahap awal dari uji kointegrasi *Eagel-Ganger* adalah dengan meregresi persamaan OLS antara variabel dependent dan variabel independent. Kemudian setelah meregresi persamaan didapatkan residual dari persamaan tersebut.

Regres IHSG = $b_0 + b_1 \text{ nilai_kurs} + b_2 \text{ Inflasi} + b_3 \text{ Suku_bunga} + b_4 + e_t$.

diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4.3
Hasil Uji kointegrasi

Variabel	T-statistic	Prob
ECT	-3,03	0,0409

Sumber : data diolah (lampiran 4)

Setelah dilakukan pengujian DF untuk menguji residual yang dihasilkan, didapatkan bahwa residual stasioner pada data level yang terlihat dari nilai t-statistik yang signifikan pada nilai kritis 5% (prob 0,0409). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa data tersebut terkointegrasi. Sehingga setiap variabel terdapat adanya indikasi hubungan dalam jangka panjang.

4. Uji ECM

Pada penelitian ini alat analisis data dilakukan dengan Metode *Error Correction Model* (ECM). ECM sebagai alat ekonometrika perhitungannya serta digunakan juga sebagai metode analisis deskriptif bertujuan untuk mengidentifikasi hubungan jangka panjang dan jangka pendek yang terjadi karena adanya kointegrasi diantara variabel penelitian. Sebelum melakukan estimasi ECM dan menentukan panjang *lag* dan uji derajat kointegrasi. Setelah data diestimasi menggunakan ECM, analisis dapat dilakukan dengan metode IRF dan *variance decomposition*.

Regres :

$$D(\log(ihsg)) = b_0 + b_1 D(\log(nilai_kurs)) + b_2 D(suku_bunga) + b_3$$

$$D(inflasi) + ECT(-1) + e$$

Tabel 4.4
Uji ECM

Variabel Dependent = D(LOG(IHSG))		
Variabel independent	T-Statistic	Prob
D(LOG(NILAI_KURS))	-3,4002	0,0019
D(INFLASI)	-0,4681	0.6431
D(SUKU_BUNGA)	0,0659	0,9478
ECT(-1)	-3,1640	0,0036

Sumber : Data diolah (lampiran 5)

Menunjukkan bahwa nilai koefisien ECT pada model tersebut signifikan dan negatif untuk estimasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil estimasi ECM di atas memperlihatkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang variabel yang digunakan dalam kajian ini berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dengan nilai R^2 sebesar sekitar 0,478 atau 47,8 %, dapat dikatakan bahwa jenis variabel bebas yang dimasukkan dalam model sudah cukup baik, sebab hanya sekitar 51% keragaman variabel terikat

yang dipengaruhi oleh variabel bebas di luar model.

Hasil estimasi di atas menggambarkan bahwa dalam jangka pendek perubahan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks harga saham gabungan. Demikian pula halnya dengan suku bunga yang tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Akhirnya berdasarkan persamaan jangka pendek tersebut dengan menggunakan metode ECM menghasilkan koefisien ECT. Koefisien ini mengukur respon *regressand* setiap periode menyimpang dari keseimbangan. Menurut Widarjono(2007) dalam Agus dan imamudin (2015) koefisien koreksi ketidakseimbangan ECT dalam bentuk nilai absolut menjelaskan seberapa cepat waktu diperlukan untuk mendapatkan nilai keseimbangan. Nilai koefisien ECT sebesar 0,4605 mempunyai makna bahwa perbedaan antara Indeks harga saham gabungan dengan nilai keseimbangannya sebesar 0,4605 yang akan disesuaikan dalam waktu triwulan setiap 1 tahunnya.

5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0,312561	Prob. F(2,29)	0,7340
Obs*R-squared	0,738537	Prob. Chi-Square(2)	0,6912

Sumber : data diolah (lampiran 6)

Tabel 4.6
Uji Durbin-Watson (DW test)

Tolak H_0 , berarti ada autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak menolak H_0 , berarti tidak ada autokorelasi 	Tidak dapat diputuskan	Tolak H_0 , berarti ada autokorelasi negatif
0	d_L	d_u	2	$4-d_u$
	1,10	1,54		2,46
				$4d_L$
				2,90
				4

Dari table 4.5 uji LM dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Chi-square 0.6912 atau lebih besar dari $\alpha = 0.05$. hal ini berarti dalam model ini tidak terdapat adanya autokorelasi, selain itu untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari nilai Durbin-watson stat. pada table 4.6 diatas nilai Durbin-watson stat adalah 2.0251 yang berarti tidak ada autokorelasi dalam regresi.

b. Uji Multikolenieritas

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolenieritas

	D(INFLASI)	D(SUKU_BUNGA)	D(LOG(NILAI_KURS))
D(INFLASI)	1.000000	0.344459	0.144297
D(SUKU_BUNGA)	0.344459	1.000000	0.429824
D(LOG(NILAI_KURS))	0.144297	0.429824	1.000000

Sumber : data diolah (lampiran 7)

Dari output diatas pada tabel 4.7 dapat dilihat bahwa tidak terdapat variabel yang memiliki nilai lebih dari 0,8, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolenieritas dalam regresi.

c. Uji Normalitas

Tabel 4.8
Hasil Uji Normalitas

Jarque-Bera	1,519979
Probability	0,467671

Sumber : data diolah (lampiran 8)

Berdasarkan table 4.8 uji normalitas diketahui bahwa p-value sebesar $0,4676 > \alpha 10\%$. Selain itu dapat juga dilihat dengan nilai Jarque-Bera yang nilai nya $1,519979 < 2$ Maka dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam model ECM berdistribusi normal.

d. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.9
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.941772	Prob. F(3,31)	0.1434
Obs*R-squared	5.536573	Prob. Chi-Square(3)	0.1365
Scaled explained SS	5.712507	Prob. Chi-Square(3)	0.1265

Sumber : data diolah (lampiran 9)

Berdasarkan table 4.9 uji heteroskedastisitas diketahui bahwa nilai obs*R-squared adalah 5.5365 dan nilai probabilitasnya adalah 0.1365 (lebih besar dari $\alpha = 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian (Uji hipotesis)

Tabel 4.10
Hasil Uji ECM

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0,033710	0,028530	1,181562	0,2467
Nilai tukar	-1,937037	0,569672	-3,400269	0,019
Inflasi	-0,918033	1,961157	-0,468108	0,6431
Suku bunga	0,479012	7,257818	0,065999	0,9478
ECT	-0,460517	0,145545	-3,164077	0,0036

Adapun persamaan yang diperoleh dari model ECM adalah :

$$D(\log(ihsg)) = b_0 + b_1 D(\log(\text{nilai_kurs})) + b_2 D(\text{inflasi}) + b_3 D(\text{suku_bunga}) + \text{ECT}(-1) + e$$

1. Hasil uji hipotesis pertama

Berdasarkan tabel 4.10 variabel nilai kurs memiliki koefisien $-1,937037$ dengan signifikansi $0,0019 < 0,05$. sehingga hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan nilai kurs sebesar 1 persen maka akan menyebabkan penurunan harga saham IHSG sebesar $1,9373037\%$. variabel nilai kurs terbukti berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Sehingga H1 dalam penelitian ini yang menyatakan nilai kurs berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan di terima.

2. Hasil uji hipotesis ke dua

Berdasarkan tabel 4.10 variabel inflasi memiliki koefisien regresi sebesar $-0,918033$ dengan signifikansi sebesar $0,6431 > 0,05$. sehingga hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan inflasi sebesar 1 persen maka akan menyebabkan penurunan harga saham IHSG sebesar $0,918033$. variabel inflasi tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Sehingga H2 dalam penelitian ini yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap Indeks harga saham gabungan di tolak.

3. Hasil uji hipotesis ke tiga

Berdasarkan tabel 4.10 variabel suku bunga memiliki koefisien regresi sebesar 0,479012 dengan signifikansi sebesar $0,9478 > 0,05$ sehingga hal ini menunjukkan bahwa jika terjadi kenaikan suku bunga sebesar 1 persen maka akan menyebabkan peningkatan harga saham IHSG sebesar 0,479012%. variabel suku bunga tidak terbukti berpengaruh negative terhadap indeks harga saham gabungan. Sehingga H3 dalam penelitian ini yang menyatakan suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan di tolak.

D. Pembahasan

Penelitian ini menguji analisis pengaruh nilai tukar, inflasi, dan suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG). Berdasarkan pada pengujian yang dilakukan terhadap beberapa hipotesis, hasil yang ditunjukkan menyatakan tidak semua variabel independen yang ada pada hipotesis dapat mempengaruhi variabel dependen.

1. Nilai kurs terhadap indeks harga saham gabungan

Kurs merupakan indikator maupun gambaran dari stabilitas perekonomian suatu negara. Jika permintaan kurs rupiah relatif lebih sedikit daripada suplai rupiah maka kurs rupiah ini akan terdepresiasi dan juga sebaliknya. Bagi investor depresiasi rupiah terhadap dollar

menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia menurun. Negara dengan stabilitas perekonomian yang bagus biasanya memiliki mata uang yang stabil pula pergerakannya. Negara dengan stabilitas perekonomian yang buruk, mata uangnya cenderung bergerak tidak menentu dan cenderung melemah (Bappebti.go.id).

Nilai kurs berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dengan nilai Prob. $0,0019 < 0,05$ sehingga dapat dikatakan nilai kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdepresiasi nya kurs rupiah terhadap mata uang asing merupakan sinyal negatif bagi perekonomian suatu Negara. Terdepresiasi nya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan meningkatkan biaya impor bahan baku produksi. Sehingga hal ini menjadi perhatian bagi investor dalam hal mengambil keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Kewal (2012) yang menemukan nilai tukar berpegaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. Hal ini memberikan implikasi teoritis bahwa secara empiris temuan ini semakin memperkuat teori menguatnya kurs mata uang suatu Negara membeikan sinyal positif bagi perekonomian Negara tersebut.

Sehinga secara praktis temuan ini mengimplikasikan bahwa pemerintah harus selalu mengambil langkah-langkah strategis untuk memperkuat tingkat kurs mata uangnya.

Penelitian Widodo (2011), juga menemukan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap nilai tukar baik dalam jangka panjang maupun jagka pendek. Hal ini berarti manakala fluktuasi rupiah yang cukup tajam dan sulit untuk diprediksi sehingga investor cenderung untuk menghindari resiko dengan tidak memperhitungkan faktor kurs rupiah dalam berspekulasi. Investor akan menghindari terjadinya *undervalue* dalam penjualan saham *overvalue* dalam pembelian saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Albab (2015), menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan melemahnya nilai mata uang domestik tidak memberi keuntungan bagi pasar modal baik jangka pendek dan jangka panjang. Keterkaitan yang kuat antara nilai tukar dan harga saham sesungguhnya mereflesikan hubungan substitusi diantara pasar valas dan pasar modal, yang memungkinkan pergerakan dana diantara keduanya.

2. Inflasi terhadap indeks harga saham gabungan

Salah satu peristiwa moneter yang sangat penting dan yang dijumpai di hampir semua Negara di dunia adalah inflasi. Definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus, kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lain. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu diingat. Kenaikan harga-harga karena, misalnya, musiman, menjelang hari-hari besar, atau yang terjadi sekali saja (dan tidak mempunyai pengaruh lanjutan) tidak disebut inflasi. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai masalah atau “penyakit” ekonomi dan tidak memerlukan kebijaksanaan.

Ada berbagai cara untuk menggolongkan macam inflasi, dan penggolongan mana yang kita pilih tergantung pada tujuan kita. Penggolongan *pertama* didasarkan atas “parah” tidaknya inflasi tersebut.

Di sini dibedakan beberapa macam inflasi :

- a. Inflasi ringan, adalah inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung secara perlahan dan berada posisi satu digit atau dibawah 10%
- b. Inflasi sedang, adalah inflasi dengan tingkat laju pertumbuhan

berada diantara 10-30% per tahun atau melebihi dua digit dan sangat mengancam struktur dan pertumbuhan ekonomi suatu negara.

- c. Inflasi berat, merupakan inflasi dengan laju pertumbuhan berada diantara 30-100% per tahun. Pada kondisi demikian, sektor-sektor produksi hamper lumpuh total kecuali yang dikuasai negara.
- d. Inflasi sangat berat (*hyper inflation*), adalah inflasi dengan laju pertumbuhan melampaui 100% per tahun, sebagaimana yang terjadi pada masa Perang Dunia II (1939-1945).

Inflasi tidak berpengaruh Signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dengan nilai Prob. $0,6431 > 0,05$. Tidak adanya pengaruh secara signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya inflasi pada periode triwulanan tahun 2007-2015 tidak berdampak besar pada naik turun nya Indeks harga saham gabungan.

Tidak berpengaruh signifikan nya inflasi terhadap indeks harga saham gabungan dikarenakan inflasi pada periode penelitian berada pada dalam kategori inflasi ringan yakni inflasi dengan laju pertumbuhan yang berlangsung secara perlahan dan berada posisi satu digit atau dibawah 10% yang artinya tergolong stabil dan terkendali Boediono (2001). Inflasi yang rendah dan stabil tidak berdampak pada tingkat profitabilitas

perusahaan karena tidak terjadi peningkatan biaya produksi Tandelilin (2001).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kewal (2012) yang menemukan bahwa secara parsial inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

3. Suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan

Tingkat suku bunga SBI (BI Rate) merupakan salah satu instrument kebijakan moneter yang digunakan oleh bank Indonesia untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan meningkatkan suku bunga SBI, dengan tujuan mampu mengurangi jumlah yang beredar dimasyarakat. Perubahan tingkat suku bunga SBI selain dapat menekan tingkat inflasi juga dapat memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga SBI naik hal itu akan direspon dengan naiknya tingkat suku bunga yang ada di bank-bank komersial, baik itu bunga simpanan maupun bunga kredit. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi tentu akan mempunyai beban tambahan dengan naiknya tingkat suku bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi

profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan Albab (2015).

Suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dengan nilai prob. $0,9478 > 0.05$. Tidak adanya pengaruh signifikan mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat suku bunga Indonesia pada periode triwulanan tahun 2007-2015 tidak berdampak besar pada naik turun nya indeks harga saham gabungan. Hal ini juga disebabkan karena tipe investor di Indonesia merupakan investor yang senang melakukan transaksi saham dalam jangka pendek (*trader/spekulan*), sehingga investor cenderung melakukan aksi *profit taking* dengan harapan memperoleh *capital gain* yang cukup tinggi di pasar modal dibandingkan berinvestasi di sertifikat Bank Indonesia Manullang (2008).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kewal (2012), yang menemukan bahwa secara parsial suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

Penelitian yang dilakukan Albab (2015), menemukan bahwa tingkat suku tidak berpengaruh signifikan. Penemuan ini sesuai dengan teori Keynes dimana tingkat suku bunga dan harga saham mempunyai

hubungan yang berlawanan karena menimbulkan efek substitusi di pasar uang. Tidak signifikannya penemuan ini diakibatkan ekspektasi para investor yang menganggap bahwa *risk return* yang diperoleh di pasar modal jauh lebih besar daripada yang diterima di deposito.