

**PENGARUH INFLASI, KURS DAN TINGKAT IMBALAN SERTIFIKAT  
BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS) TERHADAP HARGA SAHAM PT  
BANK NEGARA INDONESIA (Tbk) DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2010- 2017**

**SKRIPSI**

Disusun Oleh:

**MAHDALENA ARIFF**

**NIM 51143159**

Program Studi  
**EKONOMI ISLAM**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA  
MEDAN  
2018**

**PENGARUH INFLASI, KURS DAN TINGKAT IMBALAN SERTIFIKAT  
BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS) TERHADAP HARGA SAHAM PT  
BANK NEGARA INDONESIA (Tbk) DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2010- 2017**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana (S1)  
Pada Jurusan Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
Universitas Islam Negeri Sumatera Utara

Disusun Oleh:

**MAHDALENA ARIFF**

**NIM 51143159**

Program Studi

**EKONOMI ISLAM**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA  
MEDAN**

**2018**

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Mahdalena Arif  
Nim : 51143159  
Tempat/tgl. Lahir : Gohor Lama/15 Mei 1996  
Pekerjaan : Mahasiswa  
Alamat : Paya Redas II Desa Mekar Jaya Kec. Wampu Kab.  
Langkat

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul “**PENGARUH INFLASI, KURS DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM PT BANK NEGARA INDONESIA (Tbk) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017**” benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terjadi kesalahan dan kekeliruan didalamnya, sepenuhnya menjadi tanggungjawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 02 Oktober 2018

Yang membuat pernyataan

**Mahdalena Arif**

## **PERSETUJUAN**

Skripsi Berjudul:

**PENGARUH INFLASI, KURS DAN TINGKAT IMBALAN SERTIFIKAT  
BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS) TERHADAP HARGA SAHAM PT.  
BANK NEGARA INDONESIA (Tbk) DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2010-2017**

Oleh:

Mahdalena Arif

Nim. 51143159

Dapat Disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar  
Sarjana Ekonomi (SE) Pada Program Studi Ekonomi Islam

Medan, 13 Agustus 2018

Pembimbing I Pembimbing II

Dr. Andri Soemitra, MA  
NIP. 19760507200604100

Muhammad Syahbudi, MA  
NIB..1100000094

Mengetahui  
Ketua Jurusan Ekonomi Islam

Dr. Marliyah, MA  
NIP. 197601262003122003

## LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi berjudul “**PENGARUH INFLASI, KURS DAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH TERHADAP HARGA SAHAM PT BANK NEGARA INDONESIA (Tbk) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017**”. Mahdalena Arif, NIM. 51143159 program studi Ekonomi Islam telah dimunaqasyahkan dalam sidang Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara Medan pada tanggal 11 Oktober 2018. Skripsi ini telah diterima untuk memenuhi syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) pada program studi Ekonomi Islam.

Medan, 16 Agustus 2018

Panitia Sidang Munaqasyah Skripsi  
Prodi Ekonomi Islam UIN-SU  
Sekretaris,

Ketua,

**Zuhrinal M. Nawawi, MA**  
NIP. 197608182007101001

**Aqwa Naser Daulay, M.Si**  
NIB. 1100000091

Anggota

**1. Dr. Andri Soemitra, M. Ag**  
NIP. 197605072006041002

**2. Muhammad Syahbudi, MA**  
NIB. 1100000094

**3. Dr. Marliyah, MA**  
NIP. 197601262003122003

**4. Aqwa Naser Daulay, M.Si**  
NIB. 1100000091

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Sumatera Utara Medan

**Dr. Andri Soemitra, MA**  
NIP. 19760507 200604 1 002

## IKHTISAR

Mahdalena Arif, NIM 51143159, “Pengaruh Inflasi, Kurs dan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Harga Saham PT. Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2017”. Dibawah bimbingan Pembimbing I oleh Bapak Dr. Andri Soemitra, M.A dan pembimbing II oleh Bapak Muhammad Syahbudi, M.A.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Harga Saham PT. Bank Negara Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan satu variabel terikat yaitu Harga Saham PT. BNI Tbk dan tiga variabel bebas yaitu Tingkat Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Imbalan SBIS. Metode penelitian yang digunakan yaitu model regresi linear berganda dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*), dengan teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode studi dokumentasi (*documentary research*). Dan data sekunder yang diperoleh dari *website* Bank Indonesia dan *website* Bursa Efek Indonesia. Rancangan hipotesis menggunakan uji asumsi klasik, persamaan regresi linier berganda, uji parsial (uji t), uji simultan (uji f) dan koefisien determinan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham BNI dengan nilai probabilitas signifikansi (0,3322) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) dan berdasarkan t-tabel diperoleh t-hitung lebih kecil t-tabel ( $1.388702 < 1.66177$ ), kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham BNI dengan nilai probabilitas signifikansi (0,0000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05) dan berdasarkan t-tabel diperoleh t-hitung lebih besar t-tabel ( $8.429307 > 1.66177$ ), sedangkan tingkat imbalan SBIS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham BNI dengan nilai probabilitas signifikansi (0,0001) yang lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05) dan pengujian berdasarkan t-tabel diperoleh t-hitung lebih besar t-tabel ( $4.246489 > 1.66177$ ). Secara simultan tingkat inflasi, nilai tukar dan tingkat imbalan SBIS mempengaruhi harga saham BNI sebesar 59% sedangkan sisanya sebesar 41% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

**Kata kunci: Tingkat Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Imbalan SBIS dan Harga Saham BNI**

## **KATA PENGANTAR**

Assalamualaikum Wr. Wb

Alhamdulillah rabbil'alamin, segala puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah memberikan limpahan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua. Rasa syukur kepada-Nya atas karunia dan memberikan penulis kesehatan, kekuatan dan semangat yang tiada hentinyasehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PUNGARUH INFLASI, NILAI TUKAR DAN TINGKAT IMBALAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS) TERHADAP HARGA SAHAM PT. BANK NEGARA INDONESIA Tbk DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017”**. Serta shalawat dan salam penulis sampaikan kepada baginda Rasulullah Muhammad SAW, teladan terbaik bagi manusia di sepanjang zaman.

Skripsi ini disusun untuk diajukan sebagai syarat guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) bagi mahasiswa program S1 di jurusan Ekonomi Islam pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

Saya mengucapkan banyak terimakasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan banyak bantuan, dorongan dan juga doa sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Teristimewa kepada kedua orang tua saya tercinta Ayahanda Syarifuddin dan Ibunda Nuryami, terimakasih saya ucapkan kepada Ayah dan Ibu atas dukungannya dalam hal materi, motivasi serta doa-doa yang tiada hentinya diberikan. Ucapan terimakasih juga saya tunjukan kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Saidurrahman, M.Agselaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara sekaligus Pembimbing I yang telah meluangkan banyak waktu, memberi masukan dan nasihat serta saran dalam membimbing penulis.
3. Ibu Dr. Marliyah, MA selaku Ketua Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi & Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.

4. Ibu Dr. Yenni Samri Juliati Nst, MA selaku Sekretaris Program Studi Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi & Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
5. Bapak Muhammad Syahbudi, MA selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, memberi masukan dan nasihat serta saran dalam membimbing penulis.
6. Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
7. Abang dan Adik yang saya sayangi Rian Arif dan Dimas Setiawan Arif, terimakasih atas doa dan dukungannya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Terimakasih kepada teman-teman CALSE (Retno Utami, Susilawati dan Aisyaturridho) yang telah membantu dan memberi semangat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Terimakasih kepada teman-teman seperjuangan IES Community 2014 yang telah membantu, mengarahkan, memotivasi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Serta terimakasih kepada seluruh sahabat tercinta atas dukungan dan semangat kepada penulis tidak putus asa dalam menyelesaikan skripsi ini.

Tiada kata yang lebih indah selain ucapan terimakasih, semoga Allah SWT memberi balasan kebaikan atas segala bantuan yang telah diberikan kepada penulis dan penulis sadar skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, sehingga penulis sangat berterimakasih atas kritik dan saran yang bersifat membangun agar menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata penulis berharap agar skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua.

Medan, 13 Agustus 2018

Penulis

Mahdalena Arif

5114.3.159

## DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN.....	i
PERSETUJUAN .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
IKHTISAR .....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	6
C. Batasan Masalah.....	6
D. Perumusan Masalah.....	7
E. Tujuan Penelitian.....	7
F. Manfaat Penelitian.....	8
<b>BAB II KAJIAN TEORITIS</b>	
A. Saham.....	10
1. Pengertian Saham .....	10
2. Jenis-jenis Saham .....	10
3. Keuntungan Investasi Saham .....	15
4. Resiko Investasi Saham.....	17
5. Mekanisme Transaksi Saham Di Bursa Efek .....	18
6. Harga Saham .....	21
7. Teknik Analisis Saham.....	25
B. Inflasi.....	27
1. Pengertian Inflasi Menurut Ekonomi Konvensional .....	27

2. Jenis-jenis Inflasi .....	29
3. Dampak Inflasi .....	31
4. Kebijakan Mengatasi Inflasi.....	34
5. Pengertian Inflasi Menurut Ekonomi Islam .....	36
6. Jenis-jenis Inflasi .....	37
7. Kebijakan Mengatasi Inflasi.....	40
C. Kurs .....	43
1. Pengertian Kurs .....	43
2. Sistem Kurs .....	44
3. Faktor Yang Mempengaruhi Kurs.....	45
D. Sertifikat Bank Indonesia Syariah.....	47
1. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah.....	47
2. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah .....	48
3. Mekanisme Transaksi SBIS .....	48
E. Bursa Efek Indonesia .....	49
1. Pengertian Bursa Efek .....	49
2. Peran Bursa Efek Indonesia.....	50
3. Produk Bursa Efek.....	50
F. Kajian Terdahulu.....	52
G. Kerangka Teoritis .....	56
H. Hipotesa.....	57

### BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian .....	58
B. Lokasi dan Waktu Penelitian.....	58
C. Jenis dan Sumber Data .....	58
D. Populasi dan Sampel .....	59
E. Definisi Oprasional .....	59
F. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data .....	61
G. Metode Analisis Data.....	61

## BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian .....	67
1. Sejarah Singkat PT. BNI, Tbk.....	67
2. Visi dan Misi PT. BNI, Tbk .....	68
B. Analisis Data .....	69
1. Analisis Deskriptif.....	69
a. Perkembangan Harga Saham BNI Tahun 2010-2017 .....	69
b. Perkembangan Inflasi di Indonesia Tahun 2010-2017.....	71
c. Perkembangan Kurs di Indonesia Tahun 2010-2017 .....	73
d. Perkembangan SBIS di Indonesia Tahun 2010-2017.....	75
2. Uji Asumsi Klasik .....	77
a. Uji Multikolinearitas .....	77
b. Uji Autokolerasi .....	78
c. Uji Normalitas .....	79
d. Uji Linearitas .....	80
3. Pengujian Linier Berganda .....	81
4. Pengujian Hipotesis .....	83
a. Uji t Parsial .....	83
b. Uji F Simultan .....	85
c. Koefesien Determinan .....	86
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	87

## BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan.....	91
B. Saran.....	91

## DAFTAR PUSTAKA

## DAFTAR RIWAYAT HIDUP

## LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

### Tabel Hal

1.1 Perkembangan Harga Saham BNI , Inflasi, Nilai Tukar dan Inflasi Periode 2010-2017 .....	2
4.1 Perkembangan Harga saham BNI Periode 2010-2017.....	69
4.2 Struktur Kepemilikan Saham BNI .....	71
4.3 Perkembangan Inflasi Periode 2010-2017 .....	72
4.4 Perkembangan Nilai Tukar Periode 2010-2017 .....	72
4.5 Perkembangan Tingkat Imbalan SBIS Periode 2010-2017 .....	75
4.6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	77
4.7 Hasil Uji Autokolerasi .....	78
4.8 Hasil Uji Normalitas .....	79
4.9 Hasil Uji Linearitas .....	80
4.10 Uji Linier Berganda.....	81
4.11 Hasil Uji t Parsial .....	83
4.12 Hasil Uji f Simultan .....	85
4.13 Hasil Uji Koefisien Determinan.....	86

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar	Hal
2.1 Proses Pelaksanaan Perdagangan di Bursa .....	19
2.2 Proses Pelaksanaan Perdagangan Secara Remote .....	19
2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham .....	22
2.4 Kerangka Teoritis .....	56
4.1 Perkembangan Harga saham BNI .....	70
4.2 Perkembangan Inflasi Periode 2010-2017 .....	72
4.3 Perkembangan Nilai Tukar Periode 2010-2017 .....	74
4.4 Perkembangan Tingkat Imbalan SBIS Periode 2010-2017 .....	76

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1 Data Time Series .....	98
2 Uji Asumsi Klasik .....	102
3 Regresi Linier Berganda .....	105
4 Uji Hipotesis .....	106
5 Tabel D-W .....	108

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Berkembangnya kegiatan bisnis dalam bidang ekonomi saat ini menyebabkan perusahaan-perusahaan giat mencari sumber pembiayaan yang dapat menyediakan dana dengan jumlah yang lebih besar untuk memperluas kegiatan atau keperluan usahanya dan keperluan lainnya yaitu dengan cara menerbitkan kepemilikan sekuritas atau saham dengan menjualnya pada masyarakat umum melalui pasar modal. Hal ini dibuktikan dengan semakin banyaknya perusahaan yang melakukan penawaran dan kepemilikan sekuritas atau saham di Bursa Efek Indonesia.<sup>1</sup>

Saham merupakan tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan sebagai tanda bukti kepemilikan modal. Berdasarkan Pasal 48 ayat (1) UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseoran Terbatas (PT), saham tersebut dikeluarkan atas nama pemiliknya sehingga menjadi tanda bukti kepemilikan atas saham suatu PT. Pihak yang akan atau ingin memiliki saham harus memenuhi persyaratan kepemilikan saham yang dapat ditetapkan dalam anggaran dasar PT tersebut dengan memperhatikan persyaratan yang ditetapkan oleh instansi yang berwenang sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan. Tingkat kepemilikan dilihat dari jumlah prosentase saham yang dimana setiap saham telah terscantum nominal saham tersebut. Berdasarkan Pasal 49 UUPT, nilai nominal suatu saham harus dicantumkan dalam mata uang rupiah, saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan. Dalam hal ini tidak menutup kemungkinan diaturnya pengeluaran saham tanpa nilai nominal dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.<sup>2</sup>

Saat ini pasar modal mengalami perkembangan yang sangat pesat baik didalam maupun diluar negeri, ini dikarenakan pasar modal mampu meberikan

---

<sup>1</sup>Sofi Alfia Fitri, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food And Beverages* di BEI", *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 5 No. 4*, 2016, h.1-2.

<sup>2</sup>[www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com).

manfaat yang sangat banyak, baik bagi investor ataupun *emiten*. Salah satu manfaat bagi investor adalah mereka bisa mendapatkan keuntungan perusahaan yang mereka tanamkan modalnya dan juga mempunyai hak untuk memberikan saran atau bahkan menentukan kebijakan perusahaan kedepan sesuai dengan jumlah saham yang mereka miliki, sedangkan untuk *emiten* ini berfungsi sebagai sumber pendanaan yang sangat baik karena mereka tidak berkewajiban mengembalikan dana tersebut.<sup>3</sup>

**Tabel 1.1**

Perkembangan Harga Saham BNI, Inflasi, Kurs, dan Tingkat Imbalan SBIS

<b>Tahun</b>	<b>Harga Saham BNI (Rupiah)</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Kurs (Rupiah)</b>	<b>Tingkat Imbalan SBIS (%)</b>
2010	3,875	6.96	8,991	6.84
2011	3,800	3.79	9,023	5.04
2012	3,700	4.30	9,622	4.80
2013	3,950	8.38	12,128	7.22
2014	6,100	8.36	12,378	6.90
2015	4,990	3.35	13,726	7.10
2016	5,525	3.02	13,369	5.90
2017	9,900	3.61	13,548	5.21

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, harga saham terus mengalami fluktuasi, pada periode 2010 sampai 2017. Harga saham tertinggi terjadi pada tahun 2017 sebesar Rp. 9.900/lembar saham, dan terendah di tahun 2012 sebesar Rp. 3.700/lembar saham. Naik turunnya harga saham tersebut dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham di Bursa Efek adalah faktor makro ekonomi di suatu negara.

Lingkungan makro ekonomi merupakan lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Seorang investor harus memperhatikan beberapa indikator makro ekonomi yang bisa membantu mereka mengetahui kondisi ekonomi makro. Beberapa faktor moneter dan variabel makro ekonomi yang

---

<sup>3</sup>Muhammad Fatih Munib, "Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan *BI Rate* terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia", *eJournal Administrasi Bisnis Vol. 4 No. 4*, 2016, h. 1-2.

mempengaruhi kegiatan investasi saham disuatu negara diantaranya, seperti tingkat laju pertumbuhan inflasi, nilai tukar mata uang, dan tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah.<sup>4</sup>

Berdasarkan tabel 1.1 di atas, menggambarkan perkembangan laju inflasi pada periode 2010-2017. Inflasi pada tahun 2012 sebesar 4,30% meningkat di tahun 2013 sebesar 8,38 % dan harga saham juga meningkat dari Rp. 3.700 ke Rp. 3.950 per lembar saham pada periode tersebut. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang ada. Tingkat inflasi dapat berpengaruh positif maupun negatif tergantung derajat inflasi itu sendiri.<sup>5</sup> Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan yaitu dapat membuat perusahaan menghadapi resiko kebangkrutan. Inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar. Sementara inflasi yang rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi yang sangat lamban dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Anisya Nurul Pramitha Sari (2014) menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.<sup>6</sup> Sementara dalam penelitian yang dilakukan oleh Tri Moch Arifin (2014) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI).<sup>7</sup>

Nilai tukar Rupiah terhadap USD pada periode 2013-2014 mengalami kenaikan (dari Rp.12.128 naik ke Rp.12.378) dan harga saham juga naik pada periode tersebut (dari Rp.3.950 ke Rp.6.100 per lembar saham)( Tabel 1.1). Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang ada. Perubahan nilai tukar mempunyai

---

<sup>4</sup>Maria Ulfa, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Bank Umum Milik Pemerintah di BEI”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 3 No. 11*, 2014, h. 2-3.

<sup>5</sup> Maria Ratna Marisa Ginting, *et. al*, “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan di Buras Efek Indonesia Periode 2011-2015)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.35 No. 2 Juni 2016*, h. 78.

<sup>6</sup>Anisya Nurul Pramitha Sari, “ Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, dan Nilai Tukar Rupiah Pada Us Dollar terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013”, (Skripsi, Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2014), h.16.

<sup>7</sup>Tri Moch Arifin, “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Perubahan Kurs, dan *Standard & Poor's* 500 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”, (Skripsi, Fakultas Ekonomi UNY, 2014), h.68.

pengaruh negatif terhadap harga saham. Artinya apabila nilai mata uang asing naik maka harga saham akan turun, hal disebabkan harga mata uang asing yang tinggi perdagangan di BEI akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun terhadap mata uang dalam negeri maka harga saham akan naik disebabkan turunnya mata uang mendorong investor.

Hal tersebut di dukung oleh penelitian Muhammad Zuhdi Amin (2012) yang menyatakan penelitian terhadap variabel kurs menunjukkan pengaruh negatif signifikan faktor nilai kurs USD/IDR terhadap harga saham. Hal ini menginformasikan bahwa menguatnya kurs dollar terhadap rupiah akan berdampak pada menguatnya harga saham dan juga sebaliknya. Kenyataan ini sesuai dengan konsep bahwa jika dollar menguat terhadap rupiah (harga dollar mahal) maka kemungkinan investor akan cenderung mengalihkan investasinya dalam bentuk valas dollar AS dibandingkan berinvestasi pada saham, dan sebaliknya. Menguatnya dollar terhadap rupiah juga akan berdampak pada perusahaan *emiten* pada umumnya. Perusahaan emiten yang mempunyai hutang dalam bentuk dollar dan pemenuhan sumber daya produksi yang diimpor atau dibayar menggunakan dollar, akan mengalami peningkatan beban maupun kerugian selisih kurs. Hal ini pada akhirnya berdampak pada penurunan laba perusahaan, sehingga investor menjadi lebih ragu untuk berinvestasi pada saham perusahaan-perusahaan emiten yang terkena dampak negatif itu dan lebih memilih berinvestasi dalam dollar atau lainnya.<sup>8</sup>

Tingkat imbalan SBIS mempunyai peranan juga terhadap harga saham. Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI/2008, SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan sebagai salah satu instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah dengan menggunakan akad *ju'alah*.

---

<sup>8</sup>Muhammad Zuhdi Amin, “Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011)”, *Jurnal Skripsi Muhammad Zuhdi Amin*, 2012, h.15-16.

Konsep mengenai *BI Rate* sebagai *policy rate* atau suku bunga kebijakan memang lekat dengan tingkat imbalan SBIS sebagai instrumen operasinya. Yang satu sebagai sinyal, sementara yang satu sebagai pelaksanaannya. Jika Bank Indonesia mengumumkan *BI Rate* pada saat ini sebesar 6,75 persen, maka tingkat imbalan SBIS juga sebesar 6,75 persen.<sup>9</sup> Hal ini juga berarti mempengaruhi suku bunga pasar sebesar 6,75 persen.

Pada tabel 1.1, tingkat imbalan SBIS terus mengalami fluktuasi pada periode 2010 sampai 2017. Pada tahun 2012 tingkat imbalan SBIS sebesar 4,80 % naik ditahun 2013 sebesar 7,22 % yang diikuti kenaikan juga pada harga saham dari Rp.3.700 ke Rp.3.950 per lembar saham. Hal tersebut juga tidak sesuai dengan teori yang ada.

Ketika ada kenaikan tingkat imbalan SBIS maka pendapatan saham akan cenderung menurun. Jika tingkat imbalan SBIS mengalami peningkatan, maka suku bunga simpanan juga meningkat, sehingga investor lebih tertarik mengalihkan dana ke pasar uang daripada berinvestasi di pasar saham. Apabila permintaan saham menurun akan berdampak pada menurunnya harga saham dan melemahkan harga saham. Tingkat suku bunga jangka panjang meningkat, maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jual saham yang tinggi. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal. Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (*emiten*) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Dari beberapa penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat imbalan SBIS, maka para investor cenderung mengalihkan investasinya dari saham ke instrument pasar uang. Dengan demikian tingkat imbalan SBIS akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup>Fitria Irmis Triswati, *Bank Indonesia : BI Rate Versus SBI Rate*, <http://rmol.co/amp/2011/10/07/41691/BI-Rate-Versus-SBI-Rate->, diakses pada tanggal 18 April 2018.

<sup>10</sup>Sudjono, "Keseimbangan Dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Yaitu : Bunga Deposito, Bunga SBI, Jumlah Uang Yang Beredar, Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Index Harga Saham Di BEJ Dengan Metode VAR Dan ECM", *Jurnal Riset Ekonomi*, 2002.

Perubahan harga saham sebuah perusahaan tidak terlepas dari kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba bersih per lembar dan kemampuan perusahaan membagikan deviden tidak terlepas dari kinerja operasi perusahaan. Kinerja perusahaan itu sendiri dipengaruhi dari beberapa faktor yang salah satunya adalah faktor-faktor makro ekonomi. Pengaruh faktor makro ekonomi seringkali dipilih sebagai bahan acuan seseorang untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Oleh karena hal tersebut, penulis merasa perlu mengangkat permasalahan tersebut ke dalam sebuah penelitian yang berjudul **“PENGARUH INFLASI, KURS, DAN TINGKAT IMBALAN SERTIFIKAT BANK INDONESIA SYARIAH (SBIS) TERHADAP HARGA SAHAM PT BANK NEGARA INDONESIA (Tbk) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010 - 2017”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah tersebut, dapat dikemukakan identifikasi masalah pada penelitian ini, yaitu :

1. Inflasi yang meningkat dan harga saham BNI juga meningkat pada periode 2012 dan 2013.
2. Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS yang meningkat dan harga saham BNI pada periode 2013 dan 2014.
3. Tingkat imbalan SBIS yang meningkat dan harga saham BNI juga meningkat pada periode 2012 dan 2013.

## **C. Batasan Masalah**

Batasan masalah digunakan untuk menetapkan batasan-batasan dari masalah penelitian yang akan berguna untuk mengidentifikasi faktor-faktor mana saja yang akan dimasukkan kedalam ruang lingkup masalah penelitian dan mana yang tidak dimasukkan. Adapun batasan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Inflasi yang digunakan adalah inflasi bulanan dari periode 2010-2017 yang diambil dari Bank Indonesia.
2. Kurs yang digunakan adalah nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar
3. SBIS yang digunakan adalah data tingkat imbalan SBIS yang diperoleh dari Bank Indonesia dengan tenor 9 bulan.
4. Harga saham yang digunakan adalah harga saham PT. BNI di Bursa Efek Indonesia.

#### **D. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang dan penjelasan di atas, makaperumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut, yaitu:

1. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 – Desember 2017?
2. Bagaimana pengaruh kurs terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 – Desember 2017?
3. Bagaimana pengaruh Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 – Desember 2017?
4. Bagaimana inflasi, kurs dan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 – Desember 2017?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh inflasi terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010-Desember 2017.

2. Untuk menganalisis pengaruh kurs terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010-Desember 2017.
3. Untuk menganalisis pengaruh Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010-Desember 2017.
4. Untuk menganalisis pengaruh inflasi, kurs dan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) secara bersama-sama terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 – Desember 2017.

## **F. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **1. Bagi Pemerintah**

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil kebijakan, khususnya kebijakan yang berhubungan dengan kegiatan moneter. Sebagai bahan pertimbangan pemerintah dalam menjalankan fungsi sebagai lembaga intermediasi.

### **2. Bagi Investor**

Manfaat penelitian ini bagi investor adalah memberikan informasi dan sumbangan pemikiran kepada investor untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham, dan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor.

### **3. Bagi Akademisi**

Bagi para akademisi penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi ataupun bahan perbandingan dalam pengembangan untuk penelitian selanjutnya dan untuk para pembaca dapat menambah wawasan mengenai pengaruh inflasi, kurs, investasi dan tingkat imbalan SBIS terhadap harga saham PT Bank Negara Indonesia.

#### **4. Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dan masukan bagi pihak manajemen perusahaan perbankan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik, bahwa rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORITIS**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Saham**

###### **a. Pengertian Saham**

Dalam bahasa Belanda saham disebut “*aandeel*”, dan dalam bahasa Inggris disebut dengan “*share*”, dalam bahasa Jerman disebut “*aktie*”, dan dalam bahasa Prancis disebut “*action*”. Semua istilah ini mempunyai arti surat berharga yang mencantumkan kata “*saham*” di dalamnya sebagai tanda bukti pemilikan sebagian dari modal perseroan. Saham adalah surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*go public*) dalam nominal dan persentase tertentu. Sementara itu, saham merupakan jumlah satuan dari modal kooperatif yang sama jumlahnya bisa diputar dengan berbagai cara berdagang, dan harganya bisa berubah sewaktu-waktu tergantung keuntungan dan kerugian atau kinerja perusahaan tersebut.<sup>11</sup>

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Di pasar modal sebuah indeks diharapkan memiliki fungsi:<sup>12</sup>

- (1) Sebagai indikator tren saham.
- (2) Sebagai indikator tingkat keuntungan.
- (3) Sebagai tolok ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio.
- (4) Memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif.

###### **b. Jenis-jenis Saham**

- 1) Jenis saham berdasarkan cara peralihan hak, yaitu:<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup>Abdul Manan, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.93.

<sup>12</sup>Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Edisi Kedua*, (Jakarta: Kencana, 2009), h.119.

a) Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Saham jenis ini sangat mudah dipindahkan seperti halnya mata uang. Oleh karena itu kualitas kertas lembar saham dibuat spesifik agar sulit untuk dapat dipalsukan. Dalam saham jenis ini pada sertifikatnya tidak tercantum nama pemilik saham sehingga manakala pemiliknya ingin menjual atau memindahkan kepada orang lain akan dapat melaksanakannya dengan mudah.

b) Saham atas nama (*registered stocks*)

Saham jenis ini merupakan kebalikan dari saham atas unjuk. Saham ini memuat nama pemiliknya dan nama ini akan tercantum dalam buku perseroan sehingga apabila terjadi pemindahan saham atas nama maka harus menempuh prosedur tertentu yang harus dipenuhi. Saham ini mempunyai tingkat keamanan yang tinggi sebab sudah tercantum dalam buku perseroan sehingga apabila saham ini hilang maka cukup memberitahukan kepada perusahaan untuk meminta penggantian.

2) Jenis saham berdasarkan hak tagihan (klaim), yaitu:

a) Saham biasa (*common stocks*)

Dengan adanya resiko yang besar tersebut biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka deviden saham biasa akan lebih besar daripada saham preferen. Tetapi manakala terjadi likuidasi pembagian deviden dan pembagian harta perusahaan serta pemegang saham biasa akan memperoleh pembagian terakhir setelah pemegang saham preferen.

Pembagian deviden untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar deviden untuk saham preferen. Saham biasa mempunyai hak yang sama bagi pemegangnya yang dapat menentukan jalannya perseroan melalui rapat umum pemegang saham. Kadangkadang hak suara dalam rapat pemegang saham hanya diberikan pada saham biasa, tetapi sering juga saham preferen mempunyai hak suara.

---

<sup>13</sup>Tjiptono Darmadji dan M. Fakhruddin Hendry, *Pendekatan Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab ed. Kedua*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), h. 6.

b) Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai hak khusus melebihi pemegang saham biasa. Saham preferen disebut juga dengan saham istimewa sebab mempunyai banyak keistimewaan. Biasanya keistimewaan ini dihubungkan dalam hal pembagian deviden atau pembagian aktiva pada saat likuiditas.

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti *bond* yang membayarkan harga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen seperti saham biasa dalam hal likuidasi klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*) dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

Kelebihan dalam hal pembagian deviden adalah bahwa deviden yang dibagi pertama kali harus dibagikan untuk saham preferen, kalau ada kelebihan baru dibagikan kepada pemegang saham biasa. Deviden saham preferen tidak terutang atas dasar waktu, tetapi baru terutang jikasudah diumumkan oleh perusahaan. Dalam hal pimpinan perusahaan tidak mengumumkan pembagian deviden dalam suatu periode maka deviden tidak hilang.

Suatu perusahaan dapat mengeluarkan lebih dari satu macam saham preferen disebut saham preferen ke satu, saham preferen kedua dan seterusnya, dimana saham preferen kesatu mempunyai klaim yang pertama terhadap laba dan saham preferen kedua mempunyai klaim kedua dan seterusnya. Saham preferen dipisah lagi menjadi:

(1) Saham preferen kumulatif. Saham preferen kumulatif adalah saham preferen yang devidennya setiap tahun harus dibayarkan kepada pemegang saham dengan kata lain saham ini merupakan saham yang dijamin akan memperoleh deviden setiap tahunnya. Apabila dalam satutahun deviden tidak dapat dibayarkan maka pada tahun-tahun

berikutnya deviden yang belum dibayar tersebut harus dilunasi dulu sehingga dapat mengadakan pembagian deviden untuk saham biasa.

- (2) Saham preferen tidak kumulatif. Saham ini merupakan kebalikan dari saham preferen kumulatif. Dalam saham preferen tidak kumulatif pemegang saham tidak akan memperoleh pembagian keuntungan secara penuh manakala dalam suatu periode ada deviden yang belum dibayar. Dalam saham jenis ini, pemegang saham preferen akan mendapat prioritas akan tetapi hanya sampai pada jumlah tertentu sehingga tidak seluruh deviden yang tidak dibayar akan dipenuhi seluruhnya, kadangkala tidak menutup kemungkinan bahwa deviden yang tidak dibayar pada tahun sebelumnya tidak akan dibayar ditahun kemudian.
- (3) Saham preferen partisipasi. Saham ini merupakan saham preferen dalam hak devidennya tidak terbatas dalam jumlah tertentu. Ini berarti saham ini disamping memperoleh deviden tetap juga akan memperoleh bonus (tambahan) deviden manakala perusahaan mencapai sasaran yang telah digariskan.
- (4) Saham preferen konvertibel (*Convertible preferred stocks*). Adalah saham preferen yang dapat diujur dengan surat berharga lain yang dikeluarkan oleh perusahaan lain yang menerbitkan saham ini umumnya hak konversi ditujukan untuk dapat ditukarnya saham preferen dengan saham biasa. Meskipun saham preferen umumnya mempunyai hak yang didahulukan dalam pembagian deviden akan tetapi dalam hubungannya dengan kekuasaan terhadap keberadaan perusahaan sangat jauh lebih kecil dibandingkan dengan saham biasa.

### 3) Jenis saham berdasarkan kinerja perdagangan

#### a) *Blue Chip Stock*

Saham dapat diklasifikasikan sebagai blue chip stock bila perusahaan penerbitnya memiliki reputasi baik. Juga dalam sejarah yang paling emiten mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten dalam membayar dividen tunai. Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki

reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b) *Income Stock*

Yaitu saham yang memiliki kemampuan untuk membagi dividennya lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan tahun-tahun sebelumnya. Emiten yang mampu melakukan hal ini adalah yang mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dengan teratur memberikan pendapatan tunai. Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi.

c) *Growth stock (well known)*

Jika emiten merupakan pimpinan di dalam industrinya dan selama beberapa tahun terakhir berturut-turut mampu mendapatkan hasil di atas rata-rata emiten saham ini biasanya mempunyai reputasi tinggi dan gaya publisitas yang tampak glamour dalam memperbaiki peningkatan atau penurunan harga sahamnya.

d) *Growth stock (lesser-known)*

Yaitu saham yang umumnya pemiliknya tidak menjadi pemimpin dalam individunya. Namun selama ini tetap memiliki ciri-ciri seperti growth stock (*well-known*) yaitu mampu mendapatkan hasil yang lebih tinggi dari penghasilan rata-rata tahun terakhir.

e) *Speculative stock* (saham spekulatif)

Yaitu saham yang emitennya tidak bisa secara konsisten mendapatkan penghasilan dari tahun ke tahun, namun memiliki potensi untuk mendapatkan penghasilan yang baik dimasa yang datang.

f) *Cyclical stock* (saham bersiklus)

Merupakan perkembangan saham yang mengikuti situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum selain ekonomi makro sedang

mengalami ekspansi. Emiten saham ini akan mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi pula demikian pula sebaliknya.

g) *Defensive atau Counter Cyclical Stock* (saham bertahan)

Merupakan jenis yang tidak mungkin terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi, harga saham tetap mengisi sebab mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emitennya mendapatkan penghasilan yang tinggi pada kondisi resesi. Dengan pengklasifikasian saham biasa seperti tersebut diatas maka dapat dilihat kelebihan dari investasi saham biasa ini satu kali kemampuannya dalam memberikan tingkat keuntungan (*rate of return*) yang tertinggi dalam arti tergantung pada perusahaan penerbitnya, meskipun pengklasifikasiannya atas beberapa kelompok saham tidak selalu tepat, namun setidaknya dapat membantu investor maupun pialang untuk membedakan maupun memiliki saham-saham yang di inginkan.

### c. Keuntungan Investasi Saham

Keuntungan berinvestasi saham diantaranya ada tiga hal yaitu:<sup>14</sup>

#### 1) **Memperoleh *Capital Gain***

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder. Memperoleh keuntungan dari *Capital Gain* seringkali merupakan tujuan dari investor jangka pendek yang melakukan jual beli hanya dalam hitungan hari, namun juga tidak menutup kemungkinan untuk investor jangka panjang juga melakukannya karena *Capital Gain* dapat diperoleh dalam jangka waktu kepemilikan saham yang telah ditentukan oleh investor jangka panjang minimal 5 tahun untuk melakukan menabung saham.

---

<sup>14</sup>Fudji Sri Mar'ati, "Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)", *Jurnal Ekonomi Among Makarti*, Vol.3 No.5, 2010, h. 80.

## 2) **Memperoleh Saham Bonus**

Saham bonus adalah pembagian saham kepada para pemegang saham berdasarkan jumlah lembar yang dimilikinya. Dengan membagikan saham bonus, perusahaan tidak perlu mengurangi jumlah kas yang dimilikinya.

Pembagian saham bonus tidak mengubah nilai ekuitas suatu perusahaan. Selain itu, pembagian saham bonus juga bertujuan untuk menaikkan jumlah peredaran saham suatu perusahaan. Saham bonus dapat berupa dividen saham atau non dividen saham.

Saham bonus ini merupakan saham yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah keuntungan yang didapat perusahaan atas penjualan sahamnya yang dijual lebih tinggi dari nilai sesungguhnya dari saham tersebut atau yang juga disebut nilai pari (*Par Value*). Nilai jual dan beli saham suatu perusahaan berubah-ubah sesuai kondisi pasar. Perusahaan yang dinilai memiliki potensi untuk meraup keuntungan lebih banyak di kemudian hari, yang berarti akan mampu membagikan dividen tunai yang lebih besar, akan mengalami kenaikan nilai jual saham. Kenaikan nilai jual saham ini akan menghasilkan agio perusahaan. Semakin tinggi kenaikan tersebut, semakin besar agio saham perusahaan tersebut.

## 3) **Memperoleh Dividen Tunai**

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan pada pemegang saham. Keuntungan ini diberikan oleh para pemegang saham saat RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Biasanya para keuntungan ini dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau dalam bentuk rupiah berdasarkan jumlah saham. Bisa juga berupa dividen stok yaitu mengganti keuntungan dengan penambahan saham.

Untuk mendapatkan dividen, seorang pemegang saham tidak harus memiliki sahamnya dalam jangka waktu yang lama. Meski begitu, hanya

pemilik saham yang memegang saham sampai *cum-date* dividen-lah yang berhak menerima dividen suatu perusahaan.

Hal ini dapat membuat harga saham suatu perusahaan meningkat saat mendekati *cumulative date* (*cum date*) dan menurun setelah melewati *ex-date*-nya. *Cum date* setiap perusahaan berbeda-beda. Setelah *cum-date*, pemegang saham akan menerima email pemberitahuan mengenai dividen saham yang akan diterimanya.

Namun tidak semua keuntungan perusahaan dibagikan oleh para pemegang saham secara rutin karena sebagian dari keuntungan juga digunakan untuk investasi dan pengembangan perusahaan.

Akan tetapi kondisi perusahaan dengan frekuensi pembagian dividen lebih sedikit dan tidak teratur akan mengakibatkan kurang diminati sahamnya. Sedangkan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan mampu menghasilkan keuntungan biasanya memiliki waktu pembagian dividen yang teratur akan diminati oleh para investor jangka pendek ataupun jangka panjang. Namun bukan berarti 100% keuntungan perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham akan menunjukkan peningkatan jual dan beli saham tersebut.

Dalam pembagian dividen, ada beberapa faktor yang menentukan yaitu kebutuhan dana perusahaan, likuiditas, kemampuan mendapatkan pinjaman, pengendalian perusahaan dan pembatasan perjanjian hutang. Secara garis besar, jika perusahaan tidak menghasilkan keuntungan dan tidak memiliki arus kas yang baik, maka tidak akan ada dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut.

#### **d. Resiko Investasi Saham**

Adapun resiko bagi pemodal dengan kepemilikan saham, yaitu:

##### 1) Tidak ada pembagian dividen

Jika emiten tidak dapat membukukan untung pada tahun berjalan atau Rapat Umum Pemegang Saham memutuskan untuk tidak membagikan

dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan dipergunakan untuk ekspansi usaha.

2) *Capital loss* atau kehilangan modal

Dalam aktivitas perdagangan saham, pemodal tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian pemodal akan mengalami *capital loss*. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang membesar seiring menurunnya harga saham maka investor rela menjual saham dengan harga rendah (*cut loss*).

3) Resiko Likuidasi

Jika emiten bangkrut atau dilikuidasi, para pemegang saham memiliki hak klaim terakhir terhadap aktiva perusahaan setelah seluruh kewajiban emiten dibayar. Kondisi yang terburuk adalah jika tidak ada lagi aktiva yang tersisa, maka para pemegang saham tidak memperoleh apa-apa.

4) Saham *delisting* dari bursa

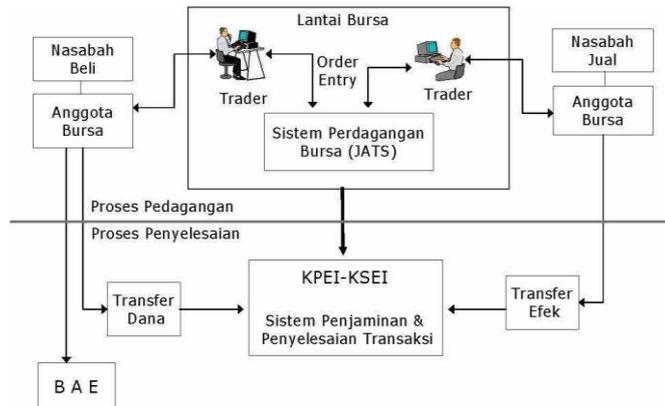
Resiko lain yang dihadapi pemodal adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek atau *delist*. Suatu saham perusahaan di *delist* dari bursa umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian dalam beberapa tahun terakhir, tidak membagikan secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa efek pada umumnya.

**e. Mekanisme Transaksi Saham di Bursa Efek**

Berikut skema yang menggambarkan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia:<sup>15</sup>

---

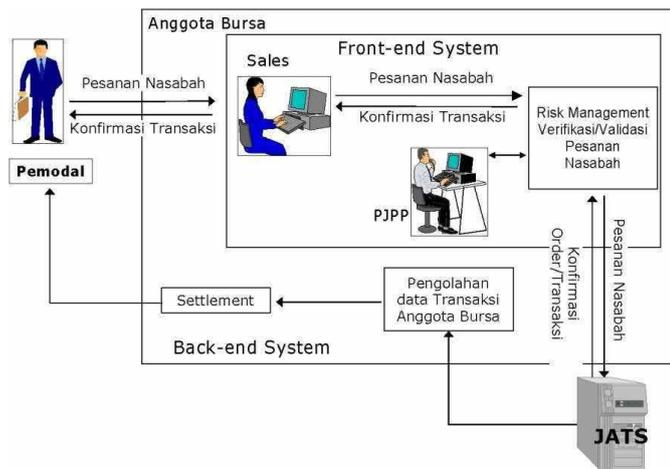
<sup>15</sup>[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)



Sumber: Bursa Efek Indonesia

**Gambar 2.1**

**Proses Pelaksanaan Perdagangan Di Bursa**



Sumber: Bursa Efek Indonesia

**Gambar 2.2**

**Proses Pelaksanaan Perdagangan Secara Remote**

Dari gambar di atas, dapat dijelaskan mekanisme transaksi saham di Bursa Efek sebagai berikut:

- 1) Langkah pertama untuk melakukan transaksi jual beli saham adalah harus menjadi nasabah di Perusahaan Efek. Seseorang yang akan menjadi investor harus terlebih dahulu menjadi nasabah atau membuka rekening di salah satu

pialang atau perusahaan efek. Setelah resmi terdaftar menjadi nasabah, maka investor dapat melakukan kegiatan transaksi.

- 2) Langkah yang kedua adalah pesanan dari nasabah. Kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada pialang. Pada tahap ini, perintah atau pesanan dapat dilakukan secara langsung di mana investor datang ke kantor pialang atau pesanan disampaikan melalui sarana komunikasi seperti telepon, faks atau sarana komunikasi lainnya.
- 3) Yang ketiga yaitu pesanan diteruskan ke *Floor Trader*. Setiap pesanan yang masuk ke pialang selanjutnya akan diteruskan ke petugas pialang yang berada di lantai bursa (*floor trader*).
- 4) Yang keempat adalah Pesanan dimasukkan ke JATS. *Floor Trader* akan memasukkan (meng-*entry*) semua pesanan yang diterimanya ke dalam sistem komputer JATS. Di lantai bursa, terdapat lebih dari 400 terminal JATS yang menjadi sarana entri pesanan dari nasabah. Seluruh pesanan yang masuk ke sistem JATS dapat dipantau oleh *floor trader*, petugas di kantor pialang, atau siapa saja yang memiliki/menyewa sistem informasi bursa. Dalam tahap ini terdapat komunikasi aktif antara pihak pialang dengan investor agar dapat terpenuhi tujuan pesanan yang disampaikan investor, untuk membeli ataupun menjual. Pada tahap ini, berdasarkan perintah investor, *floor trader* melakukan beberapa perubahan pesanan, seperti perubahan harga penawaran, dan sebagainya.
- 5) Langkah kelima yaitu transaksi terjadi (*matched*). Pada tahap ini, pesanan yang dimasukkan ke sistem JATS bertemu dengan harga yang sesuai dan tercatat dalam sistem JATS sebagai transaksi yang telah terjadi (*matched*), dalam arti sebuah pesanan beli atau jual telah bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini, pihak *floor trader* atau petugas di kantor pialang akan memberikan informasi kepada investor bahwa pesanan yang disampaikan telah dipenuhi.
- 6) Langkah terakhir atau keenam yaitu penyelesaian transaksi (*Settlement*). Tahap akhir dari sebuah siklus transaksi adalah penyelesaian transaksi atau sering disebut *Settlement*. Investor tidak otomatis mendapatkan hak-haknya karena

pada tahap ini dibutuhkan beberapa proses seperti kliring, pemindahbukuan, dan lain-lain, hingga akhirnya hak-hak investor terpenuhi, seperti investor yang menjual saham akan mendapatkan uang, sementara investor yang melakukan pembelian saham akan mendapatkan saham.

#### **f. Harga Saham**

Harga saham adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.<sup>16</sup> Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembar saham mempunyai nilai atau harga. Menurut Sawidji Widodoatmojo, harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga):<sup>17</sup>

##### 1) Harga nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal membenarkan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

##### 2) Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*under writer*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

---

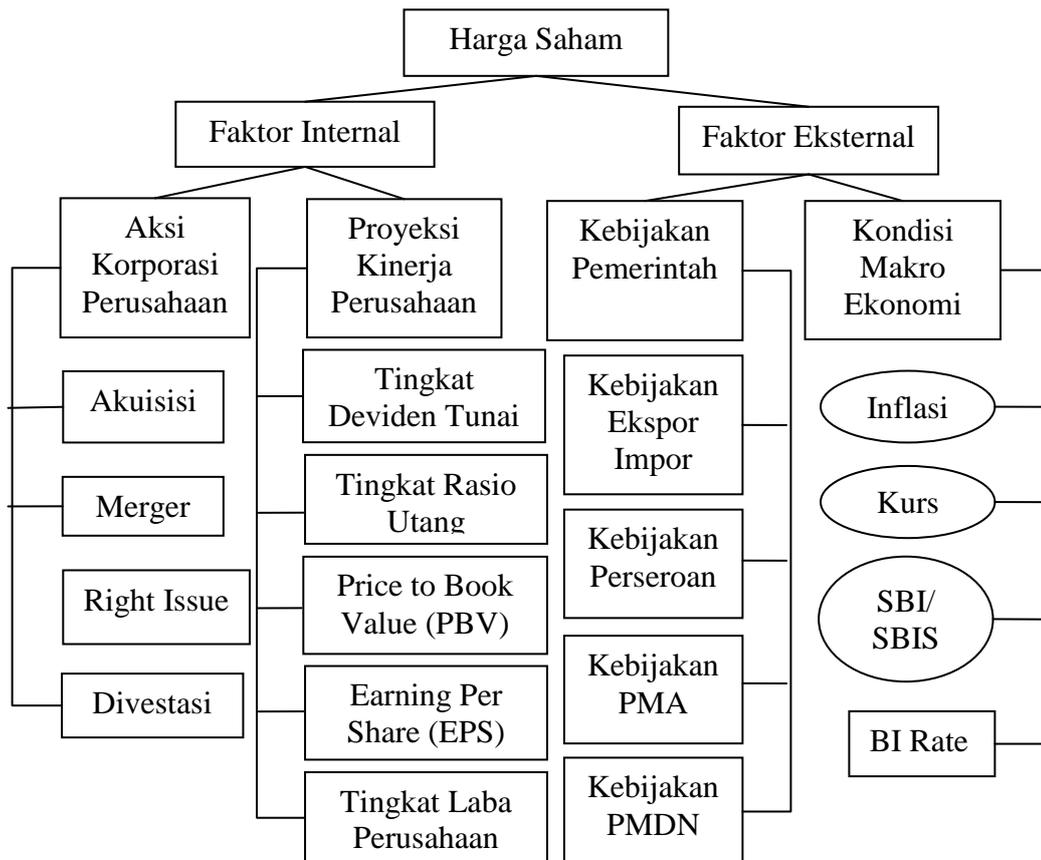
<sup>16</sup>Jogiyanto, *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*, (Yogyakarta: BPFE UGM, 2000), h.8.

<sup>17</sup>Sawidji Widodoatmodjo, *Pasar Modal Indonesia*, (Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia, 2009), h. 46.

### 3) Harga pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, berikut ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham:



**Gambar 2.3**

**Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham**

Ada sejumlah faktor mendasar yang dapat mengakibatkan harga saham naik ataupun turun. Secara umum, faktor-faktor tersebut diklasifikasikan menjadi faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan.

Sementara faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan. Faktor ini bisa dibilang sulit diatasi. Contohnya, adanya masalah-masalah berkaitan dengan ekonomi makro. Dari kedua faktor tersebut, faktor eksternal lebih dominan dalam memengaruhi harga saham. Untuk lebih jelasnya, dapat dilihat penjelasan di bawah ini:<sup>18</sup>

#### 1. Aksi Korporasi Perusahaan

Aksi korporasi yang dimaksud di sini berbentuk kebijakan yang diambil jajaran manajemen perusahaan. Dampaknya dapat mengubah hal-hal yang sifatnya fundamental dalam perusahaan. Contoh dari aksi korporasi adalah terjadinya akuisisi, merger, right issue, atau divestasi.

#### 2. Proyeksi Kinerja Perusahaan pada Masa Mendatang

Perkiraan terhadap performa/kinerja perusahaan juga jadi salah satu yang turut memengaruhi fluktuasi harga saham. Sebab performa perusahaan dijadikan acuan bagi para investor maupun analis fundamental dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan.

Di antara beberapa faktor, yang paling menjadi sorotan adalah tingkat dividen tunai, tingkat rasio utang, rasio nilai buku/*Price to Book Value* (PBV), laba per lembar saham/*Earnings Per Share* (EPS), dan tingkat laba suatu perusahaan.

Perusahaan yang menawarkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang bagus. Dalam praktiknya, DPR berdampak pada harga saham. Selain itu, EPS juga turut andil terhadap perubahan harga saham. EPS yang tinggi mendorong para investor untuk membeli saham tersebut yang menyebabkan harga saham makin tinggi.

---

<sup>18</sup>Maharani Eka, *5 Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham*, <http://scdc.binus.ac.id/financeclub/2018/05/5-faktor-penyebab-naik-turunnya-harga-saham/>, diakses pada tanggal 11 Agustus 2018.

Tingkat rasio utang dan PBV juga memberikan efek signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio utang yang tinggi biasanya adalah perusahaan yang sedang bertumbuh. Perusahaan tersebut biasanya akan gencar dalam mencari pendanaan dari para investor.

Meskipun demikian, perusahaan seperti ini biasanya juga diminati banyak investor. Sebab jika hasil analisisnya bagus, saham tersebut akan memberikan imbal tinggi (*high return*) karena ke depannya kapitalisasi pasarnya bisa meningkat.

### 3. Kebijakan Pemerintah

Kebijakan Pemerintah juga dapat memengaruhi harga saham meskipun kebijakan itu masih dalam tahap wacana dan belum terealisasi. Banyak contoh dari kebijakan Pemerintah yang menimbulkan volatilitas harga saham, seperti kebijakan ekspor impor, kebijakan perseroan, kebijakan utang, kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA), dan lain sebagainya.

### 4. Fluktuasi Kurs Rupiah terhadap Mata Uang Asing

Kuat ataupun lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa. Secara logika, ini sangat masuk akal. Konsekuensi dari fluktuasi kurs tersebut bisa berdampak positif ataupun negatif bagi perusahaan-perusahaan tertentu, khususnya yang memiliki beban utang mata uang asing.

Perusahaan importir atau perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya kurs. Sebab hal ini akan berakibat pada meningkatnya biaya operasional dan secara otomatis juga mengakibatkan turunnya harga saham yang ditawarkan. Sebagai contoh kasus adalah melemahnya kurs rupiah terhadap dolar AS sering kali melemahkan harga-harga saham di Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

## 5. Kondisi Fundamental Ekonomi Makro

Kondisi fundamental ekonomi makro juga memiliki dampak langsung terhadap naik dan turunnya harga saham, misalnya:

Naik atau turunnya suku bunga yang diakibatkan kebijakan bank sentral Amerika (*Federal Reserve*). Naik atau turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS. Tingkat inflasi juga termasuk dalam salah satu faktor kondisi ekonomi makro. Suku bunga SBI atau Tingkat imbalan SBIS juga berpengaruh secara langsung terhadap naik atau turunnya harga saham.

### **g. Teknik Analisis Investasi Saham**

Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar yang harus diketahui oleh pemilik modal ataupun para investor. Teknik yang benar dalam analisis akan mengurangi resiko bagi investor dalam berinvestasi. Ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, antara lain :

#### 1) Analisis Fundamental

Analisis fundamental berhubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dengan analisis ini para investor dapat mengetahui bagaimana operasional suatu perusahaan yang nantinya akan menjadi milik investor. Data yang digunakan adalah data historis, yaitu data yang telah terjadi dan mencerminkan keadaan keuangan yang telah lewat dan bukan mencerminkan keadaan keuangan sebenarnya pada saat analisis dilakukan. Investor akan mempelajari laporan keuangan perusahaan, yang terdiri dari neraca, laporan rugi/laba serta laporan perubahan modal. Selain itu kita juga bisa melihat kebijakan-kebijakan apa yang akan direncanakan oleh perusahaan. Untuk melakukan analisis fundamental maka terdapat dua metode yang dapat dilakukan dalam menyaring saham yang dapat kita jadikan sebagai pusat perhatian :

a) *TOP Down*

Mengawali analisa pada kondisi ekonomi makro dan menganalisa sektor-sektor industri mana saja yang terpengaruh atau tidak oleh kondisi makro ekonomi tersebut. Langkah selanjutnya melakukan analisa lanjutan terhadap sektor-sektor industri mana yang memiliki kinerja yang baik dan baru kemudian memilih saham perusahaan mana yang memiliki kinerja terbaik dalam sektor tersebut.

b) *Bottom – Up*

Memulai analisa dari saham - saham perusahaan mana yang memiliki kinerja yang baik, kemudian mengelompokkan menurut sektor industrinya, lalu dianalisa sektor industri mana yang berkinerja paling baik. Dan kemudian membandingkan kondisi makro terhadap sektor industri tersebut, sehingga sektor industri yang dipilih akan benar-benar menjadi alternatif terbaik dan mempresentasikan saham mana yang pantas kita pilih untuk investasi.

2) Analisis Teknik

Analisis ini cukup sering dipakai oleh calon investor, dan biasanya data yang digunakan berupa grafik, atau program komputer. Meskipun analisis teknikal paling banyak digunakan oleh investor, tetapi kenyataannya dalam berbagai penelitian di pasar modal Indonesia cenderung menggunakan analisis fundamental. Sementara penelitian yang menggunakan analisis teknikal hanya melakukan analisis teoritis. Analisis teknikal akan tepat digunakan apabila kondisi pasar modal tidak efisien. Analisis Teknikal berdasarkan pada tiga prinsip utama:

- a) Segala sesuatunya tercermin pada harga pasar.
- b) Harga bergerak dalam suatu tren.
- c) Pola tindakan pasar berulang.

### 3) Analisis Ekonomi

Indikator yang digunakan dalam analisis ekonomi adalah GDP ( *Gross Domestic Product*). Bagus atau tidaknya pertumbuhan ekonomi dilihat dari kesejahteraan masyarakat serta diikuti dengan kegiatan pasar modal.

### 4) Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dibagi menjadi beberapa jenis :

- a) Rasio Likuiditas, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu pendek.
- b) Rasio Solvabilitas, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam jangka panjang.
- c) Rasio Aktivitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya.
- d) Rasio Rentabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.
- e) Rasio Pasar, menunjukkan informasi penting dalam perusahaan yang ditunjukkan dalam bentuk basis per saham.

## 2. Inflasi

### a. Inflasi Menurut Ekonomi Konvensional

#### 1) Pengertian Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus selama satu periode tertentu.<sup>19</sup> Inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) kepada barang lainnya. Inflasi dapat di anggap sebagai fenomena moneter karena terjadinya penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap suatu komoditas. Sementara itu para ekonom moderen mendefinisikannya kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus

---

<sup>19</sup>Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Kedua*, (Jakarta: Lembaga Penerbit FE.UI, 2004), h. 155.

dibayarkan (nilai unit perhitung moneter) terhadap barang-barang atau komoditas. Kebalikan dari inflasi disebut deflasi, yaitu kecenderungan terjadinya penurunan harga umum dan terus menerus.<sup>20</sup>

Kenaikan harga ini diukur dengan menggunakan index harga. Beberapa index harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi antara lain:<sup>21</sup>

- a) Indeks biaya hidup (*consumer price index*): indeks biaya hidup mengukur biaya pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli oleh rumah tangga untuk keperluan hidup.
- b) Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price index*): indeks perdagangan besar menitikberatkan pada sejumlah barang pada tingkat perdagangan besar. Ini berarti harga bahan mentah, bahan baku atau setengah jadi masuk dalam perhitungan indeks harga. Biasanya perubahan indeks harga ini sejalan atau searah dengan indeks biaya hidup.
- c) GNP deflator : adalah jenis indeks yang lain. Berbeda dengan dua indeks diatas, dalam cakupan barangnya. GNP deflator mencakup jumlah barang dan jasa yang masuk dalam perhitungan GNP, jadi lebih banyak jumlahnya bila dibanding dengan dua indeks diatas.

Ada 3 aspek yang tercakup di dalam inflasi, yaitu:<sup>22</sup>

- a) *Tendency* atau kecenderungan harga-harga untuk meningkat, yang berarti mungkin saja tingkat harga yang terjadi atau aktual pada waktu tertentu turun atau naik dibanding dengan sebelumnya, tetapi secara umum tetap menunjukkan kecenderungan meningkat.
- b) *Sustained*. Peningkatan harga tersebut tidak hanya terjadi pada waktu tertentu atau sekali waktu saja, melainkan secara terus menerus dan dalam angka waktu yang lama.

---

<sup>20</sup>Naf'an, *Ekonomi Makro; Tinjauan Ekonomi Syariah*, (Yogyakarta : Graha Ilmu, 2014), h.109-110.

<sup>21</sup>Nopirin, *Ekonomi Moneter Buku 2*, (Yogyakarta : BPFE Yogyakarta, 1987), h. 25- 26.

<sup>22</sup>Adrian Sutawijaya dan Zulfahmi, "Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesia", *Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 8, Nomor 2*, 2012, h. 87.

- c) *General level of prices*. Tingkat harga yang dimaksud adalah tingkat harga barang-barang secara umum sehingga tidak hanya satu macam barang saja.

## 2) Jenis-jenis Inflasi

### a) Jenis inflasi menurut sifatnya

Inflasi dibagi kedalam tiga kategori, yakni: merayap (*creeping inflation*), inflasi menengah (*galloping inflation*), dan inflasi tinggi (*hyper inflation*). Sebenarnya pembagian kedalam tiga kategori tidak ada standar yang pasti. Biasanya *creeping inflation* ditandai dengan laju inflasi yang rendah (kurang dari 10% pertahun). Inflasi menengah (*galloping inflation*) ditandai dengan harga yang cukup besar (biasanya *double digit* atau bahkan *triple digit*). Dan kadang kala berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi. Inflasi tinggi (*hyper inflation*) merupakan inflasi yang paling parah akibatnya. Harga-harga naik sampai 5 atau 6 kali. Masyarakat tidak lagi berkeinginan untuk menyimpan uang. Nilai uang merosot dengan tajam sehingga ingin ditukarkan dengan barang. Perputaran uang semakin cepat, harga naik secara akselerasi. Biasanya keadaan ini timbul apabila pemerintah mengalami defisit anggaran belanja (misalnya ditimbulkan oleh adanya perang) yang dibelanjahi atau ditutup dengan mencetak uang.

### b) Jenis inflasi menurut sebabnya

Berdasarkan alasan penyebabnya, inflasi dapat dibedakan menjadi tiga macam yaitu:<sup>23</sup>

#### (1) *Demand full inflation*

Inflasi ini bermula dari adanya kenaikan permintaan total (*aggregate demand*), sedangkan produksi telah berada pada keadaan kesempatan kerja penuh atau hampir mendekati kesempatan kerja penuh. Dalam inflasi ini, kenaikan permintaan total dapat menaikkan harga dan dapat juga menaikkan hasil produksi (*output*). Apabila kesempatan kerja penuh (*full-*

---

<sup>23</sup>Junaidin Zakaria, *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, (Jakarta: Gaung Persada, 2009), h. 62.

*employment*) telah tercapai; penambahan permintaan selanjutnya hanyalah akan menaikkan harga saja (sering disebut dengan inflasi murni). Apabila kenaikan permintaan ini menyebabkan keseimbangan GNP berada diatas atau melebihi GNP pada kesempatan kerja penuh maka akan terdapat adanya “*inflationary gap*”. *Inflationary gap* inilah yang dapat menimbulkan inflasi.

(2) *Cost push inflation*

Berbeda dengan demand *full inflation*, *cost push inflation* biasanya ditandai dengan kenaikan harga serta turunnya produksi. Jadi, inflasi yang dibarengi dengan resesi. Keadaan ini timbul dimulai dengan adanya penurunan dalam penawaran total (*agregat supply*) sebagai akibat kenaikannya biaya produksi. Kenaikan biaya produksi ini dapat timbul karena beberapa faktor diantaranya:

- (a) Buruh yang menuntut kenaikan upah
- (b) Industri yang sifatnya monopolistis, manager dapat menggunakan kekuasaannya dipasar untuk menentukan harga (yang lebih tinggi).
- (c) Kenaikan harga barang baku industri.
- (d) Kenaikan biaya produksi pada gilirannya akan menaikkan harga dan turunnya produksi. Kalau proses ini berjalan terus maka timbullah *cost push inflation*.

(3) Inflasi Akibat Pemerintah Banyak Mencetak Uang

Inflasi dapat juga terjadi akibat pemerintah melalui bank sentral terlalu banyak mencetak uang, karena ingin melayani permintaan kredit masyarakat umum dan dari dunia usaha pada khususnya. Pertambahan jumlah uang yang beredar jika tidak diikuti atau diimbangi dengan peningkatan jumlah barang dan jasa di pasar, maka harga barang dan jasa tersebut akan naik. Dan jika berlangsung secara terus-menerus akan mengakibatkan terjadinya inflasi.

c) Berdasarkan Asal Inflasi

- (1) *Domestic Inflation* atau inflasi yang berasal dari dalam negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri yang timbul misalnya karena deficit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal dan sebagainya.
- (2) *Imported Inflation* atau inflasi yang tertular dari luar negeri. Inflasi ini timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau Negara-negara langganan berdagang kita. Kenaikan harga barang-barang yang kita impor mengakibatkan:
  - (a) Secara langsung menaikkan indeks biaya hidup karena sebagian dari barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor.
  - (b) Secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan ongkos produksi (dan kemudian, harga jual) dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus di impor (*cost inflation*).
  - (c) Secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga di dalam negeri karena ada kemungkinan (tetapi ini tidak harus demikian) kenaikan harga barang-barang impor mengakibatkan kenaikan pengeluaran pemerintah atau swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan harga impor tersebut (*demand full Inflation*).

### 3) Dampak Inflasi

Setelah Anda mengetahui mengenai inflasi, tentu yang terpikir sekarang adalah dampak yang ditimbulkan oleh inflasi tersebut apa saja? Inflasi sebagai suatu gejala ekonomi tentunya akan memiliki dampak terhadap kegiatan ekonomi masyarakat. Untuk membahas ini tentunya terlebih dahulu kita ingat kembali tentang kegiatan ekonomi. Kegiatan ekonomi terdiri atas kegiatan konsumsi, produksi dan distribusi. Adapun dampak inflasi dijelaskan sebagai berikut.

a) Dampak Terhadap Konsumen

Inflasi menyebabkan harga barang - barang yang dikonsumsi naik, sementara pendapatan masyarakat tidak mengalami kenaikan. Dengan keadaan seperti ini, maka akan terjadi perubahan pola konsumsi pada masyarakat. Adapun dampak inflasi terhadap individu dan masyarakat, antara lain:<sup>24</sup>

- (1) Menurunnya tingkat kesejahteraan masyarakat. Inflasi menyebabkan daya beli masyarakat menjadi berkurang atau malah akan semakin rendah apalagi bagi orang-orang yang berpendapatan tetap, kenaikan upah tidak secepat kenaikan harga-harga, maka inflasi ini akan menurunkan upah riil setiap individu yang berpendapatan tetap.
- (2) Memperburuk distribusi pendapatan. Bagi masyarakat yang berpendapatan tetap akan menghadapi kemerosotan nilai riil dari pendapatannya dan pemilik kekayaan dalam bentuk uang juga akan mengalami penurunan. Akan tetapi, bagi pemilik kekayaan tetap seperti tanah atau bangunan dapat mempertahankan atau justru menambah nilai riil kekayaannya.
- (3) Adanya peralihan merk dari barang yang dikonsumsi menjadi barang yang murah. Pengurangan jumlah barang dan peralihan penggunaan barang yang dikonsumsi menyebabkan jumlah permintaan terhadap suatu barang menurun, dan ini mengakibatkan kelesuan perusahaan dan ini akan mengarah pada terjadinya PHK.

b) Dampak Terhadap Produsen

Dampak inflasi terhadap produsen adalah produksi menjadi menurun, penurunan disebabkan oleh alasan berikut ini.

- (1) Kenaikan harga mengurangi kemampuan produsen untuk membeli faktor produksi misalnya bahan baku. Kekurangan bahan baku dapat mengakibatkan jumlah produksi berkurang.

---

<sup>24</sup>Prathama Rahardja dan Mandala Manurung, *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Kedua...*, h. 169.

- (2) Tingginya tingkat bunga pada saat inflasi menyebabkan produksi kesulitan memperluas produksi.
- (3) Munculnya suatu sikap dari produsen yang bersifat spekulatif diantaranya mengarahkan modalnya pada investasi baru, dan kewajiban memproduksi berkurang, akan mengarah terjadinya PHK.

c) Dampak Terhadap Distribusi

Dampak inflasi terhadap distribusi adalah pendapatan masyarakat menjadi terganggu, karena orang berpenghasilan tetap secara riil pendapatannya mengalami penurunan. Untuk menutupi kebutuhan, ia harus menggunakan tabungan atau berhutang. Dengan demikian inflasi memperlebar kesenjangan distribusi pendapatan diantara anggota-anggota masyarakat, sehingga dampaknya saling berhubungan antara konsumen, produsen dan pihak-pihak lain.

d) Dampak Terhadap Perekonomian

Menurut para ekonom islam, inflasi berakibat sangat buruk bagi perekonomian karena:<sup>25</sup>

- (1) Menimbulkan gangguan terhadap fungsi uang.
- (2) Melemahkan semangat menabung (MPS).
- (3) Meningkatkan kecenderungan untuk berbelanja (MPC).
- (4) Meningkatkan investasi untuk hal-hal yang tidak produktif.
- (5) Inflasi cenderung mendistribusikan pendapatan ke atas sehingga menimbulkan ketidakseimbangan terhadap sasaran keadilan sosioekonomi.
- (6) Inflasi menyebabkan kurs menjadi overnilai yang diadopsi pemerintah untuk menahan tekanan-tekanan inflasioner.
- (7) Inflasi akan menggalakan impor dan menghambat ekspor dengan menjadikannya tidak kompetitif pada sasaran internasional.

---

<sup>25</sup>Naf'an, *Ekonomi Makro : Tinjauan Ekonomi Syariah*, (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014), h.126-127.

#### 4) Kebijakan Mengatasi Inflasi

Dalam upaya mengatasi masalah inflasi, pemerintah membuat beberapa kebijakan. Kebijakan yang dibuat diantaranya sebagai berikut:<sup>26</sup>

##### a) Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter adalah segala bentuk kebijakan yang diambil pemerintah di bidang moneter (keuangan) yang tujuannya untuk menjaga kestabilan moneter agar dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Kebijakan moneter meliputi.

##### (1) Penetapan Persediaan Kas

Bank sentral (bank indonesia) memiliki otoritas penuh terhadap keuangan yang beredar dalam negara. Bank sentral berhak menetapkan persediaan jumlah uang yang beredar dengan cara menetapkan uang kas pada bank non-sentral (bank umum). Penetapan jumlah persediaan uang yang beredar dilakukan dengan cara memberikan instrumen kepada bank umum terkait dengan jumlah batasan uang yang di sirkulasi kepada masyarakat. Hal tersebut akan memperlambat bahkan akan dapat mengendalikan laju inflasi.

##### (2) Pengurangan Jumlah Uang yang Beredar

Pengurangan jumlah uang yang beredar hanya dapat dilakukan oleh bank sentral yaitu bank indonesia. Hal tersebut dikarenakan bank indonesia memiliki otoritas penuh terhadap keuangan yang beredar dalam negara. Pengurangan jumlah uang yang beredar dalam negeri dilakukan hingga mencapai titik optimum. Artinya Jumlah uang yang beredar seimbang atau setara dengan jumlah uang atau jasa yang tersedia. Keseimbangan tersebut akan dapat mengendalikan laju inflasi.

##### (3) Kebijakan Diskonto

Politik diskonto adalah kebijakan yang di publikasikan oleh bank sentral sebagai pemegang otoritas utama akan beredarnya uang untuk menambah atau mengurangi jumlah uang yang beredar. Politik diskonto

---

<sup>26</sup>Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro: Edisi Pertama*, (Jakarta: Prenadamedia Grup, 2016), h.194-197.

diterapkan dengan cara menaikkan atau menurunkan suku bunga bank. Dengan adanya kenaikan suku bunga bank akan dapat mengurangi suku bunga yang beredar sehingga akan laju pertumbuhan inflasi dapat ditekan.

#### (4) Kebijakan Operasi Pasar Terbuka

Kebijakan ini digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan uang yang beredar dengan cara membeli atau menjual surat-surat yang berharga yang dimiliki oleh pemerintah seperti surat utang negara yang biasa disebut dengan SUT. Dalam mengendalikan uang yang beredar pemerintah akan menjual surat berharga tersebut jika pemerintah bertujuan untuk mengurangi jumlah uang yang beredar. Sebaliknya, Jika pemerintah bertujuan untuk menambah jumlah uang yang beredar, maka pemerintah akan membeli surat berharga pemerintah tersebut.

#### b) Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah untuk mempengaruhi penerimaan dan pengeluaran anggaran pemerintah. Kebijakan fiskal yang dapat digunakan untuk mengatasi dan mengendalikan inflasi yang semakin tinggi adalah sebagai berikut:

##### (1) Menghemat Pengeluaran Pemerinta

Salah satu kebijakan dengan penghematan pengeluaran pemerintah ini akan dapat mempengaruhi tingkat inflasi yang terjadi. Dengan mengurangi pengeluaran pemerintah akan dapat meminimalisir permintaan barang dan jasa dalam negeri yang pada akhirnya akan dapat menurunkan harga barang secara umum.

##### (2) Meningkatkan Tarif Pajak

Untuk mengendalikan atau menekan laju inflasi yang terus meningkat, pemerintah dapat mengeluarkan kebijakan peningkatan tarif pajak pada tingkat rumah tangga dan perusahaan. Hal tersebut akan meminimalisir tingkat konsumsi. Tingkat konsumsi yang semakin berkurang sedikit akan mengurangi permintaan barang dan jasa yang

kemudian akan berakibat pada harga barang secara umum akan menurun.

c) Kebijakan Lainnya

Dalam mengatasi atau mengendalikan laju inflasi yang terjadi, tidak hanya kebijakan moneter dan kebijakan fiskal yang dapat digunakan oleh pemerintah, tapi juga terdapat kebijakan-kebijakan yang selain dari kebijakan fiskal dan moneter yang dapat digunakan. Berikut adalah kebijakan lainnya yang dapat digunakan :

(1) Meningkatkan produksi dan jumlah barang di pasar

Kebijakan ini dilakukan oleh pemerintah dengan tujuan untuk mengendalikan laju inflasi. Kebijakan ini dilakukan dengan cara meningkatkan jumlah barang yang dibutuhkan oleh masyarakat di pasar. Dalam menambah jumlah barang di pasar diperlukan campur tangan pemerintah dalam produksi suatu barang. Misalnya pemerintah memberikan subsidi terhadap produsen sehingga produsen tersebut dapat memenuhi target barang yang dibutuhkan oleh pasar. Namun, Terdapat langkah lain yang dapat dilakukan oleh pemerintah yaitu dengan cara menurunkan bea cukai barang impor.

(2) Menetapkan harga maksimum untuk beberapa jenis barang

Dengan adanya penetapan harga maksimum beberapa jenis barang khususnya yang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya laju inflasi akan dapat mengendalikan para spekulan ekonomi yang mempermainkan harga barang di pasar. dengan penetapan harga maksimum tersebut akan dengan mudah untuk mengendalikan inflasi.

## **b. Inflasi Menurut Ekonomi Islam**

### **1) Pengertian Inflasi**

Pengertian inflasi dalam Islam tidak berbeda pengertiannya dengan inflasi konvensional. Inflasi adalah sebagai sebuah gejala kenaikan harga barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Al-Maqrizi menyatakan bahwa peristiwa inflasi merupakan sebuah fenomena alam yang menimpa kehidupan

masyarakat di dunia sejak masa dahulu hingga sekarang. Inflasi, menurutnya, terjadi ketika harga-harga secara umum mengalami kenaikan dan berlangsung terus-menerus. Pada saat ini, persediaan barang dan jasa mengalami kelangkaan dan konsumen, karena sangat membutuhkannya, harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang dan jasa yang sama.<sup>27</sup>

## 2) Jenis-jenis Inflasi

Taqiuddin Ahmad ibn al-Maqrizi (1364M - 1441M), yang merupakan ekonom muslim dan juga salah satu murid Ibnu Khaldun, menggolongkan inflasi dalam dua golongan yaitu inflasi akibat berkurangnya persediaan barang (*Natural inflation*) dan inflasi akibat kesalahan manusia (*Human Error Inflation*).

### a) Inflasi Alamiah (*Natural Inflation*)

Sesuai dengan namanya, inflasi ini disebabkan oleh berbagai macam faktor alamiah yang tidak bisa dihindari umat manusia. Menurut Al-Maqrizi, ketika suatu bencana alam terjadi, berbagai bahan makanan dan hasil bumi lainnya mengalami gagal panen, sehingga persediaan barang-barang tersebut mengalami penurunan yang sangat drastis dan terjadi kelangkaan. Ketika terjadi kelangkaan otomatis harga-harga melambung tinggi. Akibatnya, transaksi ekonomi mengalami kemacetan, bahkan berhenti sama sekali, yang pada akhirnya menimbulkan bencana kelaparan, wabah penyakit dan kematian dikalangan masyarakat. Keadaan yang semakin memburuk tersebut memaksa rakyat untuk menekan pemerintah agar segera memperhatikan keadaan mereka. Untuk menanggulangi bencana itu, pemerintah mengeluarkan sejumlah besar dana yang mengakibatkan perbendaharaan negara mengalami penurunan drastis karena, di sisi lain, pemerintah tidak memperoleh pemasukan yang berarti. Dengan kata lain, pemerintah mengalami defisit anggaran dan negara, baik secara politik,

---

<sup>27</sup> Adiwarmarman Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), h. 424.

ekonomi, maupun sosial, menjadi tidak stabil yang kemudian menyebabkan keruntuhan sebuah pemerintahan.<sup>28</sup>

*Natural inflation* dapat dibedakan berdasarkan penyebabnya menjadi dua yaitu:<sup>29</sup>

- (1) Uang yang masuk dari luar negeri terlalu banyak karena ekspor meningkat ( $X\uparrow$ ) sedangkan impor menurun ( $M\downarrow$ ) sehingga net ekspor nilainya sangat besar yang mengakibatkan naiknya permintaan agregatif ( $AD\uparrow$ ). Keadaan ini pernah terjadi pada masa Umar ibn Khatab, pada masa itu eksportir yang menjual barangnya ke luar negeri membeli barang-barang dari luar negeri (impor) lebih sedikit jumlahnya dari barang yang mereka jual (*positive net export*). Adanya *positive net export* akan menjadikan keuntungan yang berupa kelebihan uang yang akan dibawa ke Madinah sehingga pendapatan dan daya beli masyarakat meningkat ( $AD\uparrow$ ). Naiknya permintaan agregatif ( $AD\uparrow$ ) akan mengakibatkan naiknya tingkat harga ( $P\uparrow$ ) secara keseluruhan. Untuk mengatasi keadaan ini Umar melarang penduduk Madinah untuk membeli barang-barang atau komoditi selama 2 hari berturut-turut, akibatnya terjadi penurunan permintaan agregatif ( $AD\downarrow$ ), dan tingkat harga kembali normal.
- (2) Turunnya tingkat produksi ( $AS\downarrow$ ) karena terjadinya paceklik, perang ataupun embargo ekonomi. Masa paceklik ini pernah terjadi pada masa Umar ibn Khatab yang mengakibatkan kelangkaan gandum yang berdampak pada naiknya tingkat harga-harga ( $P\uparrow$ ).

b) Inflasi Akibat Kesalahan Manusia (*Human Error Inflation*).

*Human Error Inflation* dapat dikelompokkan menurut penyebab-penyebabnya sebagai berikut :<sup>30</sup>

---

<sup>28</sup>Aziz Septiatin, et. al., "Pengaruh Inflasi dan Tingkat Pengangguran terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia", *Jurnal I-Economic Vol. 2. No.1 Juli 2016*, h. 142.

<sup>29</sup>Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam*, (Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2014), h. 141-142 .

<sup>30</sup>Adiwarman Azwar Karim, *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2010), hlm. 435.

- (1) Korupsi dan administrasi yang buruk (*corruption and bad administration*).

Pengangkatan para pejabat yang berdasarkan suap, nepotisme, dan bukan karena kapabilitas akan menempatkan orang-orang pada berbagai jabatan penting dan terhormat yang tidak mempunyai kredibilitas. Mereka yang mempunyai mental seperti ini, rela menggadaikan seluruh harta milik untuk meraih jabatan, kondisi ini juga akan berpengaruh ketika mereka berkuasa, para pejabat tersebut akan menyalahgunakan kekuasaannya untuk meraih kepentingan pribadi, baik untuk menutupi kebutuhan finansial pribadi atau keluarga atau demi kemewahan hidup. Akibatnya akan terjadi penurunan drastis terhadap penerimaan dan pendapatan Negara.

- (2) Pajak yang berlebihan (*excessive tax*)

Efek yang ditimbulkan oleh pajak yang berlebihan pada perekonomian hampir sama dengan efek yang ditimbulkan oleh korupsi dan administrasi yang buruk yaitu kontraksi pada kurva penawaran agregatif. Namun, jika dilihat lebih jauh, *excessive tax* mengakibatkan apa yang dinamakan para ekonom dengan *efficiency loss* atau *dead weight loss*.

- (3) Pencetakan uang untuk menarik keuntungan (*Excessive Seignorage*).

Ketika terjadi defisit anggaran baik sebagai akibat dari kemacetan ekonomi, maupun perilaku buruk para pejabat yang menghabiskan uang negara, pemerintah melakukan pencetakan uang fulus secara besar-besaran. Ibn al-Maqrizi berpendapat bahwa pencetakan uang yang berlebihan akan mengakibatkan naiknya tingkat harga ( $P \uparrow$ ), menurunnya nilai mata uang secara drastis, akibatnya uang tidak lagi bernilai.

Menurut al-Maqrizi kenaikan harga komoditas adalah kenaikan dalam bentuk jumlah uang (fulus), sedangkan jika diukur dengan emas (dinar), harga-harga komoditas itu jarang sekali mengalami kenaikan. Uang sebaiknya dicetak hanya pada tingkat minimal yang dibutuhkan

untuk bertransaksi dan dalam pecahan yang mempunyai nilai nominal yang kecil.

### 3) Kebijakan Mengatasi Inflasi

Dalam konsepsi Islam, orientasi ekonomi haruslah memperjuangkan nasib rakyat kecil serta kesejahteraan rakyat banyak, yang dalam teori *ushul fiqh* dinamakan *al maslahah al ammah*. Sedangkan mekanisme yang digunakan untuk mencapai kesejahteraan itu tidaklah ditentukan format dan bentuknya.

Inflasi dapat menguntungkan golongan masyarakat tertentu tetapi merugikan golongan lain. Karenanya setiap negara berusaha menghindari inflasi dengan menerapkan berbagai kebijakan. Kebijakan-kebijakan tersebut antara lain :<sup>31</sup>

#### a) Kebijakan Moneter

Kebijakan ini adalah kebijakan yang berasal dari bank sentral dalam mengatur jumlah uang yang beredar melalui instrument-instrumen moneter yang dimiliki oleh bank sentral. Melalui instrument ini diharapkan peredaran uang dapat diatur dan inflasi dapat di kendalikan sesuai dengan yang telah ditargetkan sebelumnya. Terdapat tiga kebijakan yang dapat di tempuh bank sentral dalam mengatur inflasi :

- (1) Kebijakan Diskonto. Kebijakan diskonto (*discount policy*) adalah kebijakan bank sentral untuk mempengaruhi peredaran uang dengan jalan menaikkan dan menurunkan tingkat bunga. Kaitannya dengan bank syari'ah yaitu dengan jalan menaikkan dan menurunkan tingkat nisbah bagi hasil.
- (2) Operasi Pasar Terbuka. Yaitu dengan jalan membeli dan menjual surat-surat berharga.
- (3) Kebijakan Persediaan Kas (*cash ratio policy*). Yaitu kebijakan bank sentral untuk mempengaruhi peredaran uang dengan jalan menaikkan dan menurunkan presentasi persediaan kas dari bank.

---

<sup>31</sup>Ahmad Syakir, "Inflasi dalam Pandangan Islam", *Jurnal S3 IEF Trisakti Intake 13*, 2015, h. 8-11.

Dalam mendorong pertumbuhan ekonomi sekaligus stabilitas, Islam tidak menggunakan instrument bunga atau ekspansi moneter melalui pencetakan uang baru atau defisit anggaran. Yang dilakukan adalah mempercepat perputaran uang dan pembangunan infrastruktur sektor riil. Syekh Abdul Qadim Zallum mengatakan bahwa, sistem moneter atau keuangan adalah sekumpulan kaidah pengadaan dan pengaturan keuangan dalam suatu Negara. Yang paling penting dalam setiap keuangan adalah penentuan satuan dasar keuangan dimana kepada satuan itu dinisbahkan seluruh nilai-nilai berbagai mata uang lain. Variabel yang harus diformulasikan dalam kerangka kebijakan moneter dalam perekonomian Islam adalah stok uang, bukan tingkat suku bunga. Bank Islam harus mengarahkan kebijakan moneternya untuk mendorong pertumbuhan dalam penawaran uang yang cukup untuk membiayai pertumbuhan potensial dalam output jangka menengah dan jangka panjang demi mencapai harga yang stabil dan tujuan-tujuan sosio-ekonomi Islam. Sasarannya haruslah untuk menjamin bahwa pengembangan moneter yang tidak berlebihan melainkan cukup untuk sepenuhnya dapat mengeksploitasi kapasitas perekonomian untuk menawarkan barang dan jasa bagi kesejahteraan social. Tingkat pertumbuhan yang ingin dicapai haruslah yang stabil, realistis dan dapat bertahan dalam jangka menengah maupun panjang, bukan yang tidak realistis dan naik turun.

#### b) Kebijakan Fiskal

- (1) Pengaturan Pengeluaran Pemerintah. Pemerintah harus menjaga penggunaan anggaran negara agar sesuai dengan perencanaan. Sehingga tidak melampaui batas yang telah direncanakan yang dapat mendorong pertambahan uang beredar dan sebaliknya.
- (2) Peningkatan dan Penurunan Tarif Pajak. Dengan mengontrol kebijakan mengenai tarif pajak dapat menstabilkan daya beli masyarakat dan kemampuan produksi barang dan jasa.

Dalam perspektif Islam kebijakan fiskal mempunyai peran penting, hal ini didasarkan pada *alas an-alasan* sebagai berikut: Peran kebijakan *fiskal relative* dibatasi, dua hal yang mendasarinya; 1) Tingkat bunga yang tidak mempunyai peran sama sekali dalam ekonomi islam, 2) Islam tidak memperbolehkan perjudian karena dapat menimbulkan berbagai praktek perjudian yang mengandung spekulasi (untung-untungan). Pemerintah Islam harus lebih keras dan tegas dalam menjamin bahwa pungutan atas zakat dapat dikumpulkan dari setiap muslim yang mempunyai kelebihan harta yang telah mencapai nishab.

Tujuan dari kebijakan fiskal dalam islam adalah untuk menciptakan stabilitas ekonomi, tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan pemerataan pendapatan.

Ekonomi Islam akan dikelola untuk membantu dan mendukung ekonomi masyarakat yang terbelakang dan untuk memajukan serta menyebarkan ajaran islam seluas mungkin. Masih menurut Majid, dalam mencapai tujuan pembangunan ekonomi ada beberapa instrument yang digunakan, yaitu: Penggunaan kebijakan fiskal dalam menciptakan kesempatan kerja, hal ini mungkin saja apabila investasi tidak hanya digunakan untuk menutupi kesenjangan antara pendapatan nasional dengan pengeluaran konsumsi agregat, maka harapan yang tinggi terhadap tingkat keuntungan dapat dicukupi dengan mengajak para pengusaha untuk ikut membuka investasi baru yang akan menyerap banyak tenaga kerja. Hal yang harus dilakukan oleh pemerintah adalah menari beban atas harta yang mengganggu, sehingga akan mendorong masyarakat untuk menginvestasikan dananya lewat tabungan atau deposito dengan tanpa menggunakan tingkat bunga tetapi melalui bagi hasil, semua ini akan merangsang para pengusaha karena dalam berusaha tidak akan terbebani oleh beban bunga yang tinggi.

c) Kebijakan Lain

- (1) Peningkatan Produksi. Meski jumlah uang beredar bertambah jika diiringi dengan peningkatan produksi, maka tidak akan menyebabkan inflasi. Bahkan hal ini menunjukkan adanya peningkatan kemampuan ekonomi.
- (2) Kebijakan Upah. Inflasi dapat diatasi dengan menurunkan pendapatan yang siap dibelanjakan (*disposable income*) masyarakat.
- (3) Pengawasan Harga. Kecenderungan dinaikkannya harga oleh pengusaha dapat diatasi dengan adanya pengawasan harga pasar.
- (4) Perbaikan Prilaku Masyarakat. Dalam mengatasi inflasi, selain kebijakan-kebijakan di atas perlu adanya perbaikan prilaku masyarakat. sesungguhnya stabilitas nilai mata uang tidak didasarkan kepada zat mata uang, sehingga berefek pada tindakan revolusioner yang mengubah seluruh zat mata uang dari kertas ke logam mulia emas dan perak, melainkan dengan perbaikan perilaku ekonomi manusia yang berada di sekitar mata uang tersebut.

### 3. Kurs

#### a. Pengertian Kurs

Definisi nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.<sup>32</sup> Dalam hal ini adalah mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Karena nilai tukar ini mencakup dua mata uang, maka titik keseimbangannya ditentukan oleh sisi penawaran dan permintaan dari kedua mata uang tersebut.

Kenaikan nilai tukar (kurs) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (kurs) disebut depresiasi

---

<sup>32</sup>Pilbeam Keith, *International Finance 3rd Edition*. (New York: Palgrave MacMillan, 2006), h. 72.

mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot).<sup>33</sup>

Nilai tukar mata uang merupakan perbandingan nilai dua mata uang yang berbeda atau dikenal dengan sebutan *kurs*. Nilai tukar didasari dua konsep, pertama, konsep nominal, merupakan konsep untuk mengukur perbedaan harga mata uang yang menyatakan berapa jumlah mata uang suatu negara yang diperlukan guna memperoleh sejumlah mata uang dari negara lain. Kedua, konsep riil yang dipergunakan untuk mengukur daya saing komoditi ekspor suatu negara di pasaran internasional.<sup>34</sup>

## **b. Sistem Kurs**

Berdasarkan sejarah dan perkembangannya, sistem kurs yang pernah ada dan sedang dipraktikkan adalah:<sup>35</sup>

- 1) Sistem Kurs Tetap adalah sistem kurs yang mematok nilai kurs mata uang asing terhadap mata uang negara yang bersangkutan dengan nilai tertentu yang selalu sama dalam periode tertentu. Sistem kurs tetap sangat bergantung pada ketentuan yang diberlakukan oleh pemerintah atau bank sentral. Dalam hal ini nilai mata uang dibiarkan konstan dan hanya berfluktuasi pada batasan yang lebih sempit. Jika kurs berubah terlalu tajam, pemerintah akan melakukan intervensi untuk mengendalikannya. Pemerintah dan bank sentral ikut serta secara aktif dalam pasar valuta asing dengan cara membeli atau menjual valuta asing jika nilai kurs menyimpang dari standar yang telah ditetapkan.
- 2) Sistem Kurs Mengambang (*Floating Exchange Rate*) adalah sistem kurs menentukan bahwa nilai mata uang suatu negara ditentukan oleh kekuatan

---

<sup>33</sup>Suramaya Suci Kewal, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Jurnal Economica Volume 8 Nomor 1*, 2012, h. 58.

<sup>34</sup>Halwani, Hendra. *Ekonomi Internasional dan Globalisasi*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2005), h. 23.

<sup>35</sup>Irham Fahmi, *Pengantar Perbankan: Teori dan Aplikasi*, (Bandung : Alfabeta, 2014). h.155.

permintaan dan penawaran pada pasar uang. Sistem ini terbagi dua macam yaitu, *Clean float* (mengambang murni) yaitu apabila penentuan nilai kurs tanpa adanya campur tangan pemerintah. Sistem kurs ini ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar. Sistem ini bergantung pada penawaran dan permintaan terhadap kurs mata uang sehingga nilai kurs selalu berubah tergantung permintaan dan penawaran. Nilai mata uang menjadi berharga jika permintaan lebih besar daripada cadangan yang tersedia. Sebaliknya, nilai mata uang menjadi berkurang jika permintaannya juga berkurang. Sedangkan bila pemerintah turut serta mempengaruhi nilai kurs disebut *Dirty Float* atau kurs mengambang terkendali. Dalam sistem ini kurs juga ditentukan oleh mekanisme pasar namun pemerintah dan bank sentral ikut serta dalam mempengaruhinya, yaitu melalui intervensi pasar berupa berbagai kebijakan di bidang moneter, fiskal, investasi, ekspor dan lain-lain. Campur tangan pemerintah dalam mempengaruhi kurs bisa secara langsung maupun tidak langsung.

- 3) Sistem Kurs Terkait (*Pegged Exchange Rate*) adalah nilai tukar yang dikaitkan dengan nilai mata uang negara lain, atau sejumlah mata uang tertentu. Permintaan dan penawaran akan valuta asing akan membentuk tingkat nilai tukar suatu mata uang domestik terhadap mata uang negara lain. Penawaran dan permintaan valuta asing timbul karena adanya hubungan internasional dalam perdagangan barang, jasa, maupun modal, sehingga untuk menyelesaikan transaksi perlu menukarkan suatu mata uang domestik dengan valuta asing, dan sebaliknya.

### **c. Faktor Yang Mempengaruhi Kurs**

Keseimbangan kurs akan berubah mengikuti perubahan pada skedul permintaan dan penawaran. Oleh karena itu, untuk dapat menjelaskan mengapa terjadi perubahan kurs, maka harus mengetahui faktor-faktor yang

mempengaruhi skedul permintaan dan penawaran mata uang. Beberapa factor yang mempengaruhi skedul permintaan dan penawaran mata uang adalah :<sup>36</sup>

1) Laju inflasi relatif

Secara sederhana pengaruh laju inflasi relatif dapat digambarkan sebagai berikut jika laju inflasi di Amerika Serikat meningkat cukup besar, sementara laju inflasi di Inggris relatif tetap. Kenaikan laju inflasi di Amerika Serikat membuat harga produk buatan Amerika Serikat menjadi sangat mahal. Akibatnya, konsumen di Amerika Serikat akan mengalihkan pembeliannya ke produk substitusi buatan Inggris, karena harganya relatif lebih murah. Di lain pihak, konsumen di Inggris akan enggan membeli produk buatan Amerika Serikat, karena harganya lebih mahal dibandingkan produk buatan Inggris.

2) Tingkat bunga relatif

Kenaikan tingkat bunga di Amerika Serikat (misalnya dalam bentuk deposito) menjadi semakin menarik, relatif jika dibandingkan dengan investasi dalam £ investor Inggris (baik individu maupun perusahaan) akan mengalihkan investasinya dari Poundsterling ke Dollar Amerika. Sementara itu investor Amerika Serikat tidak akan menyimpan dana dalam Poundsterling dan menalihkannya dalam Dollar Amerika.

3) Tingkat pendapatan relatif

Faktor yang ketiga yang mempengaruhi kurs adalah tingkat pendapatan relatif. Misalkan tingkat pendapatan Amerika Serikat naik cukup besar, sementara tingkat pendapatan Inggris tetap. Yang terjadi yaitu: Pertama, skedul permintaan terhadap Poundsterling akan bergeser keluar, dimana hal ini mencerminkan peningkatan impor dan Inggris, karena kenaikan permintaan terhadap produk buatan Inggris. Kedua, skedul penawaran Poundsterling tidak akan berubah, karena tingkat pendapatan Inggris relatif tetap sehingga tingkat konsumsi juga tidak berubah.

4) Kontrol pemerintah

---

<sup>36</sup>Sri Handaru Yulianti dan Handoyo Prasetya, *Dasar Dasar Manajemen Keuangan Internasional Edisi Kedua*, (Yogyakarta: ANDI, 2009), h. 71-74.

Pemerintah dapat mempengaruhi keseimbangan kurs melalui beberapa cara, antara lain: (a) Pengenaan hambatan-hambatan dalam pergerakan valuta asing, (b) Pengenaan hambatan-hambatan dalam perdagangan luar negeri, (c) Intervensi dalam pasar valuta asing, dan (d) Perumusan kebijakan yang mempengaruhi variabel-variabel ekonomi makro, seperti inflasi, suku bunga dan tingkat pendapatan.

#### 5) Pengharapan pasar

Pengharapan pasar mempunyai peran yang signifikan dalam penentuan nilai suatu mata uang. Nilai mata uang pada saat ini akan sangat dipengaruhi oleh pengharapan pasar terhadap pergerakan kurs dimasa yang akan datang. Pengharapan itu sendiri dipengaruhi oleh banyak faktor, misalnya kondisi perekonomian, stabilitas politik, kondisi sosial, dan sebagainya.

## **4. Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)**

### **a. Pengertian Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)**

Menurut Peraturan Bank Indonesia Nomor 10/11/PBI/2008, SBIS adalah surat berharga berdasarkan prinsip syariah berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. SBIS diterbitkan sebagai salah satu instrumen Operasi Pasar Terbuka (OPT) dalam rangka pengendalian moneter yang dilakukan berdasarkan prinsip syariah dengan menggunakan akad *ju'alah*. *Ju'alah* adalah suatu kontrak dimana pihak pertama menjanjikan imbalan tertentu kepada pihak kedua atas pelaksanaan suatu tugas atau pelayanan yang dilakukan pihak kedua untuk kepentingan pihak pertama.<sup>37</sup>

Dilihat dari hukum Islam, penerbitan SBIS merupakan bagian dari kegiatan muamalah di mana pelaksanaannya di segala aspek harus memenuhi nilai-nilai Islam yang didasarkan pada sumber hukum yang utama yaitu Al-Quran dan hadits. Tingkat

---

<sup>37</sup>Zainul Arifin, *Dasar-dasar Manajemen Syariah*, (Jakarta: Azkia Publisher, 2009), h. 36.

imbalan SBIS adalah tingkat imbalan yang mengacu pada tingkat diskonto hasil lelang SBI berjangka waktu sama.<sup>38</sup>

#### **b. Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS)**

Sertifikat Bank Indonesia Syariah memiliki karakteristik sebagai berikut:

- 1) Menggunakan akad ju'alah
- 2) Satuan unit sebesar Rp.1.000.000,00 (satu juta rupiah);
- 3) Berjangka waktu paling kurang 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas bulan);
- 4) Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*);
- 5) Dapat diagunkan kepada Bank Indoonesia; dan
- 6) Tidak dapat diperdagangkan di pasar sekunder.
- 7) Berdasarkan fatwa Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia, SBIS juga dapat diterbitkan dengan menggunakan akad mudharabah, musyarakah, wadiah, qardh, dan wakalah.

#### **c. Mekanisme Transaksi SBIS**

Mekanisme penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syari'ah adalah melalui lelang. Dalam hal penerbitan Sertifikat Bank Indonesia Syari'ah melalui lelang telah diatur dalam ketentuan Surat Edaran Bank Indonesia No.10/16/DPM pada 31 Maret 2008. Berikut prosedur pelaksanaan transaksi Sertifikat Bank Indonesia Syari'ah dengan sistem pelelangan:

- 1) Bank Indonesia memberitahukan dan menetapkan waktu pengajuan lelang (*window time*), imbalan, jangka waktu dan sebagainya kepada BUS, UUS atau pialang atas nama BUS, UUS.
- 2) BUS, UUS dan pialang atas nama BUS/UUS mengajukan penawaran pembelian Sertifikat Bank Indonesia Syari'ah ke Bank Indonesia.
- 3) Dewan Gubernur 4 memutuskan pemenang lelang.

---

<sup>38</sup>Naroh Karwiryawan, "Pengaruh Tingkat *Return* Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Penempatan Pada SBIS dan ROA Bank Umum Syariah Di Indonesia", *JESTT Vol. 2 No. 11 November 2015*, h. 883.

- 4) Bank Indonesia Melakukan perhitungan tingkat imbalan SBIS melalui BISSSS dan mendebet saldo sekening giro pada BUS, UUS atau pialang yang memenangkan lelang SBIS tersebut.
- 5) Setelah jatuh tempo Bank Indonesia membayar SBIS tersebut dengan mengkredit rekening giro sebesar nilai nominal + imbalan dalam rangka setelmen dana.

## 5. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Artinya, Bursa Efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia.

### a. Pengertian Bursa Efek

Pengertian Bursa Efek telah didefinisikan dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995, tentang pasar modal. **Bursa Efek** adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Singkatnya, bursa efek adalah **tempat** yang mempertemukan pembeli dan penjual, dan barang yang diperdagangkan adalah efek.<sup>39</sup>

Efek juga dijelaskan di dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995, tentang pasar modal. **Efek** adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. Singkatnya Efek merupakan surat berharga yang dapat dijadikan investasi. Hal ini karena sifat dari instrumen efek yang merupakan penyettori modal, investor tentunya mengharapkan *return* dari modal yang disetorkan tersebut.

---

<sup>39</sup>Muhammad Fatih Munib, "Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia", *eJournal Administrasi Bisnis Vol. 4 No. 4, 2016, h. 949*.

## **b. Peran Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa resmi di Indonesia, sehingga bagi para perusahaan yang ingin *gopublic* di Indonesia harus melalui BEI. Bursa Efek Indonesia pun harus mengontrol agar proses transaksi efek yang terjadi berjalan dengan adil dan efisien. Ada pun peran dari BEI antara lain:

### **1) Sebagai Fasilitator Perdagangan Efek**

- a) Menyediakan semua sarana perdagangan efek (fasilitator).
- b) Membuat peraturan yang berkaitan dengan kegiatan bursa.
- c) Melakukan pencatatan terhadap semua instrumen efek.
- d) Mengupayakan likuiditas instrumen investasi efek.
- e) Menyebarkan informasi bursa (transparansi).

### **2) Sebagai Otoritas yang Mengontrol jalannya transaksi**

- a) Melakukan pemantauan kegiatan transaksi efek.
- b) Mencegah praktik manipulasi harga yang tidak wajar, yang dilarang oleh Undang-undang. (Termasuk *InsiderTrading*, dll).
- c) Melakukan pembekuan perdagangan/*suspend* untuk emiten saham yang melanggar ketentuan bursa efek.
- d) Melakukan pencabutan atas efek/*delisting*, sesuai aturan yang berlaku.

## **c. Produk Bursa Efek**

Bursa efek merupakan tempat diperjualbelikan dana jangka panjang. Dana-dana yang diperjualbelikan tersebut mewakili dalam sertifikat atau surat berharga. Oleh karena itu, ada beberapa jenis produk surat berharga yang diperjualbelikan di bursa efek, yaitu :<sup>40</sup>

### **1) Saham**

Saham adalah bukti penyertaan modal dalam suatu perusahaan yang berbentuk persoran terbatas (PT). Pemegang saham merupakan peserta pemilik perusahaan yang berhak atas laba sebesar persentase penyertaan modalnya. Tanggung jawab pemegang saham atas utang-

---

<sup>40</sup>Faiza Muklis, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia", *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan Volume 1, No.1*, 2016, h. 67-69.

utang perusahaan terbatas pasar modal yang diserahkan. Setiap pemegang saham memiliki hak suara, memperoleh bagian laba atau dividen, membeli saham yang baru diterbitkan perusahaan sesuai dengan saham yang telah dimiliki, serta memperoleh bagian harta jika perusahaan dinyatakan bangkut atau ditutup.

Ada dua nilai yang terdapat dalam saham, yaitu nilai nominal dan kurs. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam lembaran saham, Sedangkan Nilai Kurs adalah nilai yang benar-benar dibayarkan para pemegang saham saat membeli saham. Nilai kurs dapat lebih tinggi ataupun lebih rendah daripada nilai nominalnya, tergantung pada perkembangan perusahaan yang mengeluarkan saham. Apabila saham dijual di atas nilai nominal, kelebihan di atas nilai nominal disebut premium atau agio, sedangkan jika saham dijual di bawah nilai nominal maka kekurangan tersebut disebut diskonto atau diagio.

Apabila ditinjau dari segi penerbitannya, saham dapat dibedakan menjadi dua, yaitu saham atas nama dan atas unjuk. Saham atas nama adalah saham yang diterbitkan dengan mencantumkan nama pemegangnya dalam lembar saham sedangkan Saham atas unjuk adalah saham yang diterbitkan tanpa mencantumkan nama pemegangnya pada lembar saham dan lembar saham tersebut dapat diperjual belikan.

Apabila ditinjau dari segi hak yang memilikinya, saham dibagi menjadi dua, yaitu saham preferen dan biasa. Saham preferen adalah saham yang memiliki hak istimewa untuk didahulukan dalam pembagian dividen dengan persentase tetap. Saham preferen ada yang bersifat kumulatif dan nonkumulatif. Kumulatif artinya apabila perusahaan pada tahun berjalan tidak memperoleh laba, dividennya akan diperhitungkan dan diterima pada tahun berikutnya, sedangkan pada nonkumulatif tidak diperhitungkan. Saham biasa adalah saham yang memberikan hak suara dan bagian atas laba dengan jumlah yang berubah-ubah kepada pemegangnya.

## 2) Obligasi

Obligasi adalah surat berharga yang memiliki nominal dan memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima bunga. Bunga obligasi dihitung berdasarkan suatu persentase tertentu atas nilai nominal dan dibayarkan secara teratur sampai penerbit melunasi utangnya pada saat jatuh tempo. Penerbitan obligasi merupakan salah satu cara yang digunakan oleh perusahaan ataupun pemerintah dalam mendapatkan dana dari masyarakat.

## 3) Warrant

Warrant adalah surat berharga yang diterbitkan perusahaan yang sampai batas waktu tertentu memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham dengan harga tertentu. Harga pembelian saham dengan *warrant* sering disebut *option*. Oleh karena itu, *Warrant* sering disebut pula dengan *stock right* atau *stock option*. Warrant juga sering diperdagangkan dipasar surat-surat berharga karena memiliki nilai, antara lain :

- a) Harga *option* untuk pembelian saham yang tercantum dalam *warrant* mungkin lebih rendah daripada harga pasarnya.
- b) Apabila harga saham naik, pemegang *warrant* akan memperoleh tingkat laba yang lebih besar.
- c) Apabila harga saham turun, pemegang *warrant* menderita kerugian yang lebih kecil.

## B. Kajian Terdahulu

Dalam bagian ini memuat berbagai penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti lain, dan permasalahan yang dibahas juga pernah dilakukan oleh beberapa peneliti lain. Berikut ini diringkas pada tabel dibawah ini:

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Wilda Kusumah Iswanto (2017)	Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi	Variabel Dependen : Return Reksa Dana Saham	OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> )	(a) Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap

		dan Kurs Rupiah terhadap Return Reksa Dana Saham	Variabel Independen : Suku Bunga SBI, Inflasi dan Kurs Rupiah	dengan analisis regresi linear berganda	tingkat pengembalian reksa dana saham (b) Tingkat inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham (c) Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat pengembalian reksa dana saham
2	Tri Moch Arifin (2014)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Perubahan Kurs dan <i>Standard &amp; Poor's 500</i> terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Variabel Dependen : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)  Variabel Independen : Inflasi, Suku Bunga SBI, Perubahan Kurs dan <i>Standard &amp; Poor's 500</i>	OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> ) dengan analisis regresi linear berganda	(a) Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI (b) Suku Bunga SBI tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI (c) Perubahan Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI (d) <i>Standard &amp; Poor's 500</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada BEI
3.	Leo Ibrahim Sihombing (2009)	Pengaruh Inflasi, Kurs, Investasi dan	Variabel Dependen : Harga Saham	OLS ( <i>Ordinary Least</i>	(a) Investasi dan suku bunga SBI berpengaruh positif

		Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia	dan Volume Perdagangan Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk)  Variabel Independen : Inflasi, Kurs, Investasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)	<i>Square</i> ) dengan analisis regresi linear berganda	terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk) (b) Inflasi dan kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk) (c) Variabel harga saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk) berpengaruh negatif terhadap volume perdagangan saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk) (d) Variabel inflasi,kurs, investasi dan suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk)
4.	Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono dan Sri Sulasmiyati (2016)	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan di Buras Efek Indonesia Periode 2011-2015)	Variabel Dependen : Harga Saham  Variabel Independen : Kurs, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi	OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> ) dengan analisis regresi linear berganda	(a) Kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA. (b) Suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA. (c) Kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. (d) Suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh

					positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. (e) ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Suramaya Suci Kewal (2012)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Variabel Dipenden: IHSG Variabel Independen: Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB	OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> ) dengan analisis regresi linear berganda	Tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, sedangkan kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
6.	Denny Andriana (2015)	Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Setelah <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	Variabel Dipenden: Harga Saham Variabel Independen: Nilai Tukar	OLS ( <i>Ordinary Least Square</i> ) dengan analisis regresi linear berganda	Nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO

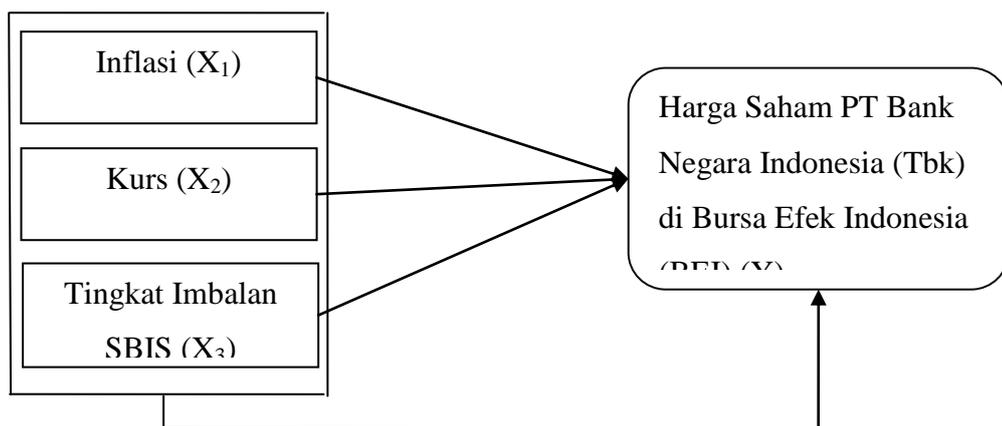
Dari penelitian yang dilakukan oleh Wilda Kusumah Iswanto (2017) yang berjudul “Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi dan Kurs Rupiah terhadap Return Reksa Dana Saham”, penelitian yang dilakukan oleh Tri Moch Arifin (2014) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Perubahan Kurs dan *Standard & Poor’s 500* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”, penelitian yang dilakukan oleh Leo Ibrahim Sihombing (2009) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Kurs, Investasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham PT Bank Rakyat Indonesia (Tbk) di Bursa Efek Indonesia”, penelitian yang dilakukan oleh Maria Ratna Marisa Ginting, Topowijono dan Sri

Sulasmiyati (2016) yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan di Buras Efek Indonesia Periode 2011-2015)”, penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”, penelitian yang dilakukan oleh Denny Andriana (2015) yang berjudul “Pengaruh Nilai Tukar terhadap Harga Saham Setelah *Initial Public Offering* (IPO)” terdapat perbedaan terhadap penelitian ini, diantaranya variabel dependennya, periode tahun penelitian, perusahaan yang ditelitidan tahun penelitian yang dilakukan.

### C. Kerangka Teoritis

Kerangka Teoritis adalah kerangka penalaran yang terdiri dari konsep konsep atau teori yang menjadi acuan penelitian. Biasanya kerangka teori disusun dalam bentuk matriks, bagan atau gambar sederhana.

Adapun yang merupakan variabel independen dalam penelitian ini adalah inflasi ( $X_1$ ), kurs ( $X_2$ ) dan Tingkat Imbalan SBIS ( $X_3$ ) yang menjadi variabel dependennya adalah harga saham PT Bank Negara Indonesia di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2017 (Y).



Gambar 2.4 Kerangka Pemikiran

#### **D. Hipotesa**

Berdasarkan dari landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya, sehingga adapun hipotesis yang dibuat dalam penelitian ini yaitu :

- I.  $H_0$ : Tidak terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.  
 $H_a$ : Terdapat pengaruh inflasi terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.
- II.  $H_0$ : Tidak terdapat pengaruh kurs terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.  
 $H_a$ : Terdapat pengaruh kurs terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.
- III.  $H_0$ : Tidak terdapat pengaruh tingkat imbalan SBIS terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.  
 $H_a$ : Terdapat pengaruh tingkat imbalan SBIS terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.
- IV.  $H_0$ : Tidak terdapat pengaruh inflasi, kurs, dan tingkat imbalan SBIS secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.  
 $H_a$ : Terdapat pengaruh inflasi, kurs, dan tingkat imbalan SBIS secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham PT. BNI (Tbk) di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Pendekatan Penelitian**

Berdasarkan permasalahan yang telah dikemukakan, penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan mekanisme ekonometrika. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan dan menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.<sup>41</sup>

#### **B. Lokasi dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian merupakan hal yang sangat penting, karena tanpa tempat atau lokasi yang nyata, maka data tidak akan dapat diperoleh oleh penulis. Oleh karena itu sesuai dengan judul penulis menjadikan Indonesia sebagai acuan dalam penelitian dan memperoleh data dari *website* Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) dan *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Dan waktu penelitian ini dilakukan mulai dari Februari 2018 sampai Agustus 2018.

#### **C. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif *time series* dalam interval bulanan dengan satuan ukur masing-masing. Data kuantitatif merupakan jenis data yang pengukuran variabelnya dilakukan dengan angka (*numerik*) yang diperlukan untuk pengkajian penelitian yang nantinya akan diolah untuk mengetahui hubungan antara variabel serta untuk menguji hipotesis yang ada. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data gabungan dalam bentuk nominal dan ratio.

---

<sup>41</sup>Naila Hayati, "Pemilihan Metode yang Paling Tepat Dalam Penelitian (Metode Kuantitatif dan Metode Kualitatif)", *Jurnal Tarbiyah Al-Awlad Vol. IV edisi 1*, 2012, h. 345-357.

Dalam penyusunan penelitian ini, penulis melakukan pengumpulan data melalui dua tahap. Tahap pertama yaitu melalui penelitian kepustakaan (*library research*) berupa pengumpulan data pendukung seperti literatur, jurnal serta laporan-laporan yang pernah dipublikasikan. Penelitian kepustakaan ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran masalah yang diteliti dan sebagai bahan perbandingan serta masukan selama melakukan penelitian. Tahap kedua yang dilakukan adalah dengan pengumpulan data-data skunder yang diperlukan dalam penelitian.

Data tersebut yang diperoleh dari Bank Indonesia ([www.bi.go](http://www.bi.go)) dan Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta sumber-sumber lain yang berhubungan dengan penelitian ini, yang disampaikan melalui media cetak maupun elektronik.

#### **D. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian yang menjadi objek sesungguhnya dari penelitian tersebut.<sup>42</sup>

Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan persentase pertumbuhan masing-masing variabel. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah Inflasi, Kurs, tingkat imbalan SBIS dan harga saham BNI selama Januari 2010 sampai Desember 2017, yang masing-masing 96 sampel.

#### **E. Definisi Operasional**

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk jenis, indikator, serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan sesuai dengan judul penelitian mengenai “Pengaruh Inflasi, Kurs dan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Harga Saham PT Bank Negara Indonesia, (Tbk) di Bursa Efek Indonesia”, maka variabel yang terkait dengan penelitian ini adalah:

---

<sup>42</sup>Soeratno dan Lincolin Arsyad, *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995), h. 69.

Variabel dependen (Y), yaitu variabel terikat atau identik dengan variabel yang dijelaskan. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah harga saham Bank Negara Indonesia.

Variabel independen (X), yaitu variabel bebas atau identik dengan variabel penjelas. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah tingkat Inflasi ( $X_1$ ), Kurs ( $X_2$ ) dan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) ( $X_3$ )

Definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Harga saham adalah harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Data harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan mulai dari Januari 2010 sampai Desember 2017.
- b. Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga umum barang-barang secara terus menerus selama satu periode tertentu. Indikator inflasi berdasarkan *International Best Practice* antara lain: Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB), Indeks Harga Produsen (IHP), Deflator Produk Domestik Brutodan Indeks Harga Aset. Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan mulai dari Januari 2010 sampai Desember 2017.
- c. Nilai tukar atau kurs (*foreign exchange rate*) merupakan harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Data Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat mulai dari Januari 2010 sampai Desember 2017.
- d. Tingkat imbalan SBIS adalah tingkat imbalan yang mengacu pada tingkat diskonto hasil lelang SBI berjangka waktu sama. Dalam penelitian ini, indikator yang dipakai adalah tingkat imbalan SBIS dengan tenor 12 bulan selama periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2017.

## F. Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan pada PT Bank Negara Indonesia (Tbk) dengan menggunakan metode *electronic research* dan *library research* guna mendapatkan tambahan informasi lainnya melalui akses internet ke *website* Bank Indonesia (BI), Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *link* lainnya yang relevan. *Library research* dilakukan dengan cara membuat kategori dan klasifikasi bahan-bahan tertulis yang berhubungan dengan masalah penelitian. Data-data yang dikumpulkan adalah Inflasi, Kurs, Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) dan Harga Saham PT Bank Negara Indonesia (Tbk).

Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data dari dokumen-dokumen, seperti laporan keuangan, buku-buku ilmiah, arsip, majalah, peraturan-peraturan dan catatan harian atau *solicited*. Penelitian ini mengambil data pada periode Januari 2010 sampai Desember 2017.

## G. Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (*multiple linier regression method*) dengan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Analisis regresi adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas) dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda karena variabel independen dalam penelitian lebih dari satu.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai pengaruh antara variabel inflasi, kurs dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap harga saham BNI dengan menggunakan program *eViews 8*.

Persamaan fungsinya dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

Y = Harga saham

- $\alpha$  = Konstanta  
 $\beta_1$ - $\beta_3$  = Koefisien regresi berganda  
 $X_1$  = Inflasi  
 $X_2$  = Kurs  
 $X_3$  = tingkat imbalan SBIS  
 $e$  = *Error term*

### 1. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi berganda dilakukan, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas, autokorelasi, normalitas, dan heteroskedastisitas, jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan.

Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya hubungan yang sempurna (koefisien korelasi tingkat tinggi atau bahkan 1) diantara beberapa atau semua variabel independen yang menjelaskan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.<sup>43</sup>

Diagnosis secara sederhana terhadap adanya multikolinearitas di dalam regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Melalui (t-hitung sangat rendah), maka kemungkinan terdapat multikolinearitas dalam model tersebut.
- 2) Menentukan koefisien korelasi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Jika antara kedua variabel independen memiliki korelasi yang spesifik atau korelasi yang tinggi yaitu lebih besar dari 0,1 maka di dalam model regresi tersebut terdapat multikolinearitas.

---

<sup>43</sup>Algifari, *Analisis Teori Regresi*, (Yogyakarta: BPFE, 2000), h.48.

3) Membuat persamaan regresi antar variabel independen. Jika koefisien regresinya signifikan, maka dalam model pembelajaran tersebut terdapat multikolinearitas.

Deteksi lain adanya gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai  $VIF \leq 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas.

#### **b. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah yang bebas autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan uji statistik melalui uji Durbin-Watson (DW test).

DW test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji korelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen. DW test dilakukan dengan membuat hipotesis:

- 1)  $H_0$  : tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )
- 2)  $H_a$  : ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

- 1) Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* ( $d_U$ ) dan ( $4-d_U$ ) maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* ( $d_L$ ) maka koefisien autokorelasi  $> 0$ , berarti ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar dari ( $4-d_L$ ) maka koefisien autokorelasi  $< 0$ , berarti ada autokorelasi negatif.

### c. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas juga melihat apakah model regresi yang digunakan sudah baik. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati. Pengujian terhadap residual terdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan *Jarque-Bera* test. Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai probabilitas (JB) hitung dengan tingkat alpha 5% (0,05). Apabila prob. JB lebih besar dari nilai alpha maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya. Apabila nilai lebih kecil dari alpha maka tidak cukup bukti bahwa residual terdistribusi normal.

Pedoman pengambilan keputusan :

- 1) Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$ . Distribusi adalah tidak normal.
- 2) Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$ . Distribusi adalah normal.

### d. Uji Linearitas

Uji linieritas bertujuan untuk menguji apakah keterkaitan antara dua variabel yang bersifat linier. Perhitungan linieritas digunakan untuk mengetahui prediktor data peubah bebas berhubungan secara linier atau tidak dengan peubah terikat. Linearitas merupakan asumsi awal yang seharusnya ada dalam model regresi linear. Uji linieritas dapat dengan mudah dilakukan pada regresi linear sederhana, yaitu membuat *Scatter Diagram* dari var bebas dan terikat. Apabila *Scatter Diagram* menunjukkan garis lurus maka asumsi linearitas terpenuhi. Untuk regresi linear berganda dapat menggunakan *Ramsey Reset Test*. Terjadi atau tidaknya linearitas apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 5% maka model regresi memenuhi asumsi linearitas dan sebaliknya jika lebih kecil maka model tidak memenuhi asumsi linearitas.

## **2. Pengujian Hipotesis**

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan uji signifikansi parameter individual (uji parsial t), signifikansi simultan (uji F), uji determinasi, dan analisis regresi berganda.

### **a. Uji t Parsial (Uji Signifikansi Individual)**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Kriteria pengujian t adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### **b. Uji Simultan (Uji Statistik F)**

Uji statistik F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Tingkat pengujian F adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila nilai probabilitas signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak yang artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

### c. Koefisien Determinan

Koefisien determinasi  $R^2$  pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.  $R^2$  menyatakan koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Tingkat ketepatan regresi dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk ( $R^2$ ) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Sedangkan untuk nilai  $r^2$  bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.  $r^2$  menyatakan koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

##### **1. Sejarah Singkat PT. Bank Negara Indonesia, (Tbk)**

BNI merupakan Bank BUMN (Badan Usaha Milik Negara) pertama yang menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1996. PT Bank Negara Indonesia (Persero), Tbk (selanjutnya disebut “BNI” atau “Bank”) pada awalnya didirikan di Indonesia sebagai Bank sentral dengan nama “Bank Negara Indonesia” berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No. 2 tahun 1946 tanggal 5 Juli 1946. Selanjutnya, berdasarkan Undang-Undang No. 17 tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Selanjutnya, peran BNI sebagai Bank yang diberi mandat untuk memperbaiki ekonomi rakyat dan berpartisipasi dalam pembangunan nasional dikukuhkan oleh UU No. 17 tahun 1968 tentang Bank Negara Indonesia 1946.<sup>44</sup>

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 19 tahun 1992, tanggal 29 April 1992, telah dilakukan penyesuaian bentuk hukum BNI menjadi Perusahaan Perseroan Terbatas (Persero). Penyesuaian bentuk hukum menjadi Persero, dinyatakan dalam Akta No. 131, tanggal 31 Juli 1992, dibuat di hadapan Muhani Salim, S.H., yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 73 tanggal 11 September 1992 Tambahan No. 1A.

BNI merupakan Bank BUMN (Badan Usaha Milik Negara) pertama yang menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tahun 1996. Untuk memperkuat struktur keuangan dan daya saingnya di tengah industri perbankan nasional, BNI melakukan sejumlah aksi korporasi, antara lain proses rekapitalisasi oleh Pemerintah di tahun 1999, divestasi saham Pemerintah di tahun 2007, dan penawaran umum saham terbatas di tahun 2010.

---

<sup>44</sup>[www.bni.co.id](http://www.bni.co.id)

Untuk memenuhi ketentuan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tanggal 16 Agustus 2007 tentang Perseroan Terbatas, Anggaran Dasar BNI telah dilakukan penyesuaian. Penyesuaian tersebut dinyatakan dalam Akta No. 46 tanggal 13 Juni 2008 yang dibuat di hadapan Fathiah Helmi, S.H., notaris di Jakarta, berdasarkan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 28 Mei 2008 dan telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan Surat Keputusan No. AHU-AH.01.02-50609 tanggal 12 Agustus 2008 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 103 tanggal 23 Desember 2008 Tambahan No. 29015.

Perubahan terakhir Anggaran Dasar BNI dilakukan antara lain tentang penyusunan kembali seluruh Anggaran Dasar sesuai dengan Akta No. 35 tanggal 17 Maret 2015 Notaris Fathiah Helmi, S.H. telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan surat keputusan No. AHU-AH.01.03-0776526 tanggal 14 April 2015.

Saat ini, 60% saham-saham BNI dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia, sedangkan 40% sisanya dimiliki oleh masyarakat, baik individu maupun institusi, domestik dan asing. BNI kini tercatat sebagai Bank nasional terbesar ke-4 di Indonesia, dilihat dari total aset, total kredit maupun total dana pihak ketiga. Dalam memberikan layanan finansial secara terpadu, BNI didukung oleh sejumlah perusahaan anak, yakni Bank BNI Syariah, BNI Multifinance, BNI Sekuritas, BNI Life Insurance, dan BNI Remittance.

BNI menawarkan layanan penyimpanan dana maupun fasilitas pinjaman baik pada segmen korporasi, menengah, maupun kecil. Beberapa produk dan layanan terbaik telah disesuaikan dengan kebutuhan nasabah sejak kecil, remaja, dewasa, hingga pensiun.

## **2. Visi dan Misi PT. Bank Negara Indonesia, (Tbk)**

**Visi BNI adalah** Menjadi Lembaga Keuangan yang Unggul dalam Layanan dan Kinerja.

**Misi BNI adalah** Memberikan layanan prima dan solusi yang bernilai tambah kepada seluruh nasabah, dan selaku mitra pilihan utama; Meningkatkan nilai investasi yang unggul bagi investor; Menciptakan kondisi terbaik bagi karyawan sebagai kebanggaan untuk berkarya dan berprestasi; Meningkatkan kepedulian dan tanggung jawab kepada lingkungan dan komunitas; dan Menjadi acuan pelaksanaan kepatuhan dan tata kelola perusahaan yang baik bagi industri.

## B. Analisis Data

### 1. Analisis Deskriptif

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan *software statistic Eviews 8* dan *Microsoft Excel 2007*. Data-data yang digunakan untuk variabel dependen yaitu harga saham PT. BNI, (Tbk), sedangkan variabel independennya yaitu inflasi, kurs dan tingkat imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah.

#### a. Perkembangan Harga Saham PT. BNI, (Tbk) di Indonesia

Data yang digunakan dalam pembiayaan perbankan syariah di bawah ini merupakan pembiayaan dalam milyar Rupiah. Data yang digunakan dari bulan Januari 2010 sampai dengan Desember 2017 maka dapat dilihat Tabel perkembangan pembiayaan, yaitu sebagai berikut.

**Tabel 4.1**

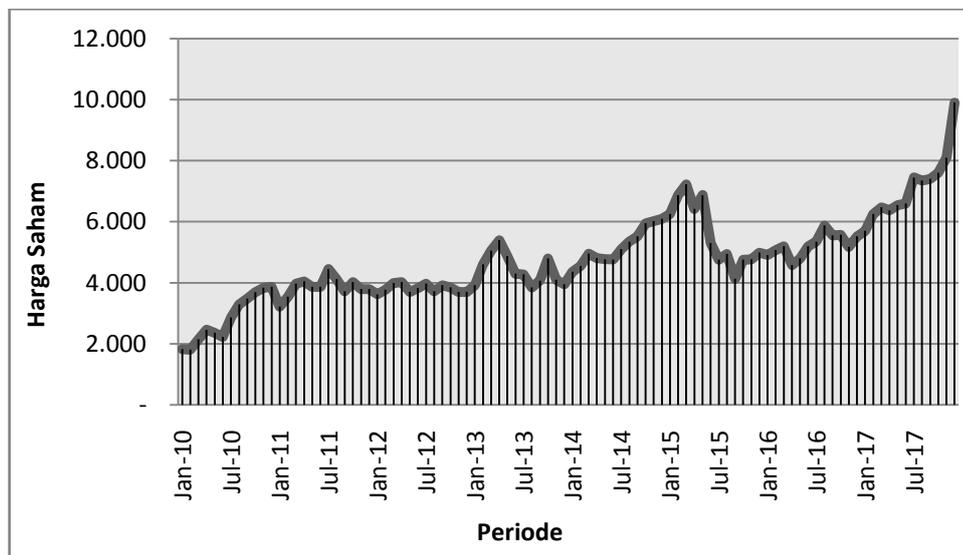
**Perkembangan Harga Saham PT. Bank Negara Indonesia, (Tbk) di Indonesia (Dalam Ribuan Rupiah) Periode 2010-2017**

BULAN	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Januari	1,830	3,225	3,625	3,925	4,360	6,250	4,910	5,700
Februari	1,811	3,550	3,775	4,600	4,550	6,875	5,075	6,250
Maret	2,157	3,975	4,000	5,050	4,960	7,225	5,200	6,475
April	2,465	4,050	4,025	5,400	4,815	6,425	4,585	6,375
Mei	2,370	3,875	3,700	4,875	4,775	6,875	4,800	6,550
Juni	2,228	3,875	3,825	4,300	4,765	5,300	5,200	6,600
Juli	2,868	4,450	3,975	4,275	5,100	4,760	5,350	7,450
Agustus	3,294	4,125	3,725	3,850	5,350	4,950	5,875	7,350
September	3,484	3,725	3,925	4,075	5,525	4,135	5,550	7,400

Oktober	3,697	4,025	3,850	4,800	5,950	4,755	5,575	7,600
November	3,839	3,800	3,700	4,100	6,025	4,770	5,175	8,100
Desember	3,875	3,800	3,700	3,950	6,100	4,990	5,525	9,900

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari tabel 4.1 diatas menjelaskan harga saham BNI yang mengalami fluktuasi, terlihat pada bulan Januari 2010 sampai Desember 2017 selalu mengalami penurunan dan kenaikan yang selalu berubah pada setiap bulannya. Harga saham terendah pada periode penelitian terjadi pada bulan Februari 2010 sebesar Rp.1.811 per lembar saham dan harga saham tertinggi terjadi pada bulan Desember 2017 sebesar Rp.9.900 per lembar saham.



**Gambar 4.1**

**Perkembangan Harga Saham PT. BNI (Tbk)**

Berdasarkan Gambar 4.1 diatas, diketahui bahwa harga saham BNI mengalami fluktuasi dengan cenderung naik pada akhir periode. Pada kuartal I 2015 kemudian turun pada kuartal II 2015. Hal ini terjadi karena lesunya perekonomian nasional, dimana ada beberapa debitur yang kesulitan mencicil utangnya ke BNI dan mengakibatkan *Non Performing Loan* (NPL) yang tinggi sehingga Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) BNI tinggi yang mengakibatkan laba BNI turun dan berdampak pada harga saham BNI. Pada

periode akhir 2017, harga saham BNI meningkat tajam hingga mencapai Rp.9.900 per lembar saham. Hal ini terjadi karena penyaluran pinjaman BNI yang meningkat, memiliki laba yang bagus dan valuasi yang murah serta NPL yang rendah dari tahun sebelumnya juga mempengaruhi naiknya harga saham BNI ini. Berikut ini merupakan rincian kepemilikan saham BNI:

**Tabel 4.2**  
**Struktur Kepemilikan Saham per 31 Desember 2017**

<b>Kepemilikan Saham</b>	<b>Jumlah Saham</b>	<b>Persentase Pemilikan</b>
<b>Negara R.I.</b>		
Pemerintah Republik Indonesia	11.189.193.875	60,00000%
<b>Publik Pemegang Saham Lokal</b>		
Perorangan Indonesia	147.857.490	0,79286%
Koperasi	665.529	0,00357%
Yayasan	126.872.945	0,68033%
Dana Pensiun	69.022.745	0,37012%
Asuransi	394.190.790	2,11378%
Bank	43	0,00000%
Perseroan Terbatas	215.474.972	1,15545%
Badan Usaha Lain	5.298	0,00003%
Reksadana	377.028.292	2,02175%
Sub Total	12.520.311.979	67,13789%
<b>Publik Pemegang Saham Asing</b>		
Perorangan Asing	3.134.336	0,01681%
Badan Usaha Asing	6.125.210.143	32,84532%
Sub Total	6.128.344.479	32,86213%
Total	18.648.656.458	100,00000%

*Sumber: www.bni.co.id*

#### **b. Perkembangan Inflasi di Indonesia**

Data yang digunakan pada Inflasi di bawah ini merupakan dalam bentuk persen. Data yang digunakan dari bulan Januari 2010 sampai dengan Desember 2017 maka dapat dilihat Tabel perkembangan inflasi, yaitu sebagai berikut:

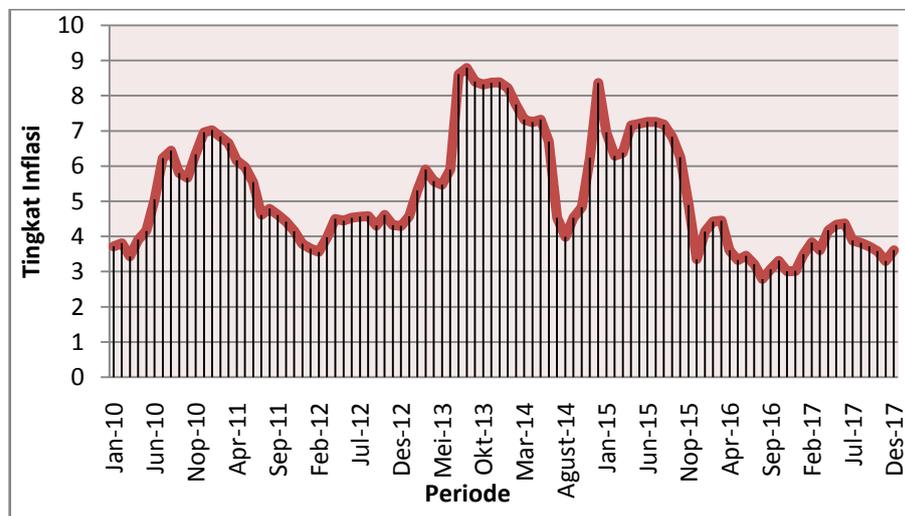
**Tabel 4.3**  
**Perkembangan Inflasi di Indonesia (Dalam Persen) Periode 2010-2017**

<b>BULAN</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Januari	3.72	7.02	3.65	4.57	8.22	6.96	4.14	3.49

Februari	3.81	6.84	3.56	5.31	7.75	6.29	4.42	3.83
Maret	3.43	6.65	3.97	5.90	7.32	6.38	4.45	3.61
April	3.91	6.16	4.50	5.57	7.25	7.16	3.60	4.17
Mei	4.16	5.98	4.45	5.47	7.32	7.20	3.33	4.33
Juni	5.05	5.54	4.53	5.90	6.70	7.26	3.45	4.37
Juli	6.22	4.61	4.56	8.61	4.53	7.26	3.21	3.88
Agustus	6.44	4.79	4.58	8.79	3.99	7.18	2.79	3.82
September	5.80	4.61	4.31	8.40	4.53	6.83	3.07	3.72
Oktober	5.67	4.42	4.61	8.32	4.83	6.25	3.31	3.58
November	6.33	4.15	4.32	8.37	6.23	4.89	3.01	3.30
Desember	6.96	3.79	4.30	8.38	8.36	3.35	3.02	3.61

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Dari tabel 4.3 diatas menjelaskan tingkat inflasi yang mengalami fluktuasi, terlihat pada bulan Januari 2010 sampai Desember 2017 selalu mengalami penurunan dan kenaikan yang selalu berubah pada setiap bulannya. Tingkat inflasi terendah pada periode penelitian terjadi pada bulan Agustus 2016 sebesar 2,79% dan tingkat inflasi tertinggi terjadi pada bulan Agustus 2013 sebesar 8,79%.



**Gambar 4.2**

**Perkembangan Inflasi di Indonesia Periode 2010-2017**

Berdasarkan Gambar 4.2 secara keseluruhan inflasi mengalami penurunan paling rendah antara periode Juni 2016 sampai November 2016. Penurunan inflasi tersebut terjadi akibat turunnya harga bahan bakar minyak

dan melimpahnya hasil panen beberapa komoditas pangan strategis. Hal ini juga tidak terlepas dari dampak positif konsistensi kebijakan moneter yang ditempuh Bank Indonesia dalam mengendalikan inflasi sesuai dengan sasaran. Koordinasi Bank Indonesia dengan Pemerintah yang semakin solid dalam pengendalian inflasi melalui Tim Pemantauan dan Pengendalian Inflasi (TPI) di tingkat pusat dan Tim Pengendalian Inflasi Daerah (TPID) di tingkat daerah, juga berperan dalam pencapaian inflasi yang rendah pada 2016.

Tingkat inflasi yang paling tinggi terjadi antara periode Juli 2013 sampai Desember 2013 (Gambar 4.2). Tingginya tingkat inflasi ini terjadi akibat naiknya harga Bahan Bakar Minyak (BBM), baik yang subsidi maupun non subsidi. Hal ini berdampak langsung pada naiknya tarif angkutan umum, baik darat maupun udara.

### c. Perkembangan Kurs di Indonesia

Data yang digunakan pada kurs (nilai tukar) di bawah ini adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar AS. Data yang digunakan dari bulan Januari 2010 sampai dengan Desember 2017 maka dapat dilihat Tabel perkembangan kurs, yaitu sebagai berikut:

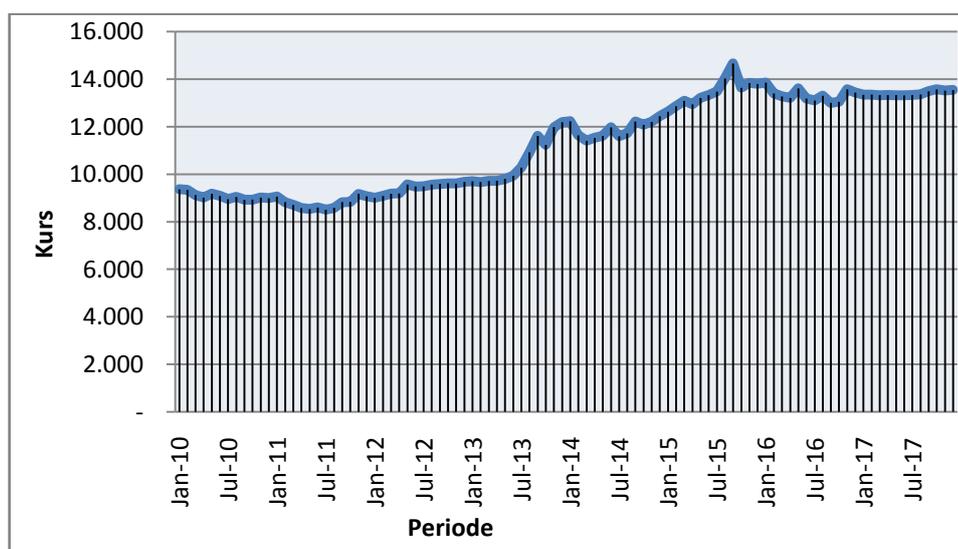
**Tabel 4.4**  
**Perkembangan Kurs di Indonesia (Dalam Ribuan Rupiah)**  
**Periode 2010-2017**

<b>BULAN</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Januari	9,365	9,057	9,000	9,698	12,226	12,625	13,846	13,343
Februari	9,335	8,823	9,085	9,667	11,634	12,863	13,395	13,347
Maret	9,115	8,709	9,180	9,719	11,404	13,084	13,276	13,321
April	9,012	8,574	9,190	9,722	11,532	12,937	13,204	13,327
Mei	9,180	8,537	9,565	9,802	11,611	13,211	13,615	13,321
Juni	9,083	8,597	9,480	9,929	11,969	13,332	13,180	13,319
Juli	8,952	8,508	9,485	10,278	11,591	13,481	13,094	13,323
Agustus	9,041	8,578	9,560	10,924	11,717	14,027	13,300	13,351
September	8,924	8,823	9,588	11,613	12,212	14,657	12,998	13,492
Oktober	8,928	8,835	9,615	11,234	12,082	13,639	13,051	13,572

November	9,013	9,170	9,605	11,977	12,196	13,840	13,563	13,514
Desember	8,911	9,068	9,670	12,189	12,440	13,795	13,436	13,548

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

Pada periode Januari 2010 sampai Desember 2017, Nilai Tukar Rupiah paling rendah terjadi pada September 2015 sebesar Rp.14.657 dan Nilai tukar Rupiah menguat pada Juli 2011 sebesar Rp.8.508 (Tabel 4.2).



**Gambar 4.3**

### **Perkembangan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD**

Berdasarkan Gambar 4.3, Nilai tukar Rupiah mengalami *deflasi* pada September 2015. Ketidakpastian waktu kenaikan *Federal Fund Rate* (FFR) sebagai implementasi langkah normalisasi kebijakan moneter di Amerika Serikat, kekhawatiran atas krisis utang Yunani, kebijakan devaluasi mata uang yuan yang tidak diantisipasi sebelumnya, serta divergensi kebijakan moneter global merupakan faktor eksternal yang memengaruhi pergerakan rupiah.

Ketidakpastian tersebut menimbulkan volatilitas yang cukup tinggi di pasar keuangan global dan mengoreksi aliran masuk dana nonresiden ke aset keuangan negara berkembang, termasuk Indonesia. Di tengah tingginya ketidakpastian eksternal, nilai tukar rupiah juga mengalami tekanan dari perlambatan pertumbuhan ekonomi domestik yang juga merupakan dampak

dari perlambatan ekonomi global. Beberapa sektor usaha di dalam negeri masih mengalami perlambatan seperti pertambangan dan manufaktur. Selain itu, kinerja ekspor Indonesia yang menurun berdampak pada pasokan valuta asing yang menjadi lebih terbatas. Perkembangan tersebut turut memberatkan kinerja nilai tukar rupiah.<sup>45</sup>

Pada Juli 2011, nilai tukar Rupiah mengalami apresiasi (Gambar 4.3). Hal ini terjadi karena banyaknya investasi yang masuk ke Indonesia, seperti China, Jepang dan Korea yang membuka lahan baru dengan berinvestasi di Indonesia.

#### **d. Perkembangan Tingkat Imbalan SBIS di Indonesia**

Tingkat imbalan SBIS yang digunakan dalam penelitian ini berbentuk persentase. Berikut ini adalah data perkembangan tingkat imbalan SBIS pada periode Januari 2010 sampai Desember 2017.

**Tabel 4.5**  
**Perkembangan Tingkat Imbalan Sertifikat Bank Indonesia Syariah di Indonesia (Dalam Persen) Periode 2010-2017**

<b>BULAN</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Januari	6.70	6.50	4.88	4.84	7.23	6.93	6.65	5.90
Februari	6.69	6.71	3.88	4.86	7.17	6.67	6.55	5.91
Maret	6.68	6.72	3.83	4.87	7.13	6.65	6.60	5.95
April	6.67	7.18	3.93	4.89	7.14	6.66	6.60	5.97
Mei	6.68	7.36	4.24	5.02	7.15	6.66	6.60	5.97
Juni	6.72	7.36	4.32	5.28	7.14	6.67	6.40	5.98
Juli	5.56	7.28	4.46	5.52	7.09	6.69	6.40	5.94
Agustus	5.39	6.78	4.54	5.86	6.97	6.75	6.40	5.50
September	5.23	6.28	4.67	6.96	6.88	7.10	6.15	5.20
Oktober	6.84	5.77	4.75	6.97	6.85	7.10	5.90	5.22
November	4.93	5.22	4.77	7.22	6.87	7.10	5.90	5.22
Desember	4.80	5.04	4.80	7.22	6.90	7.10	5.90	5.21

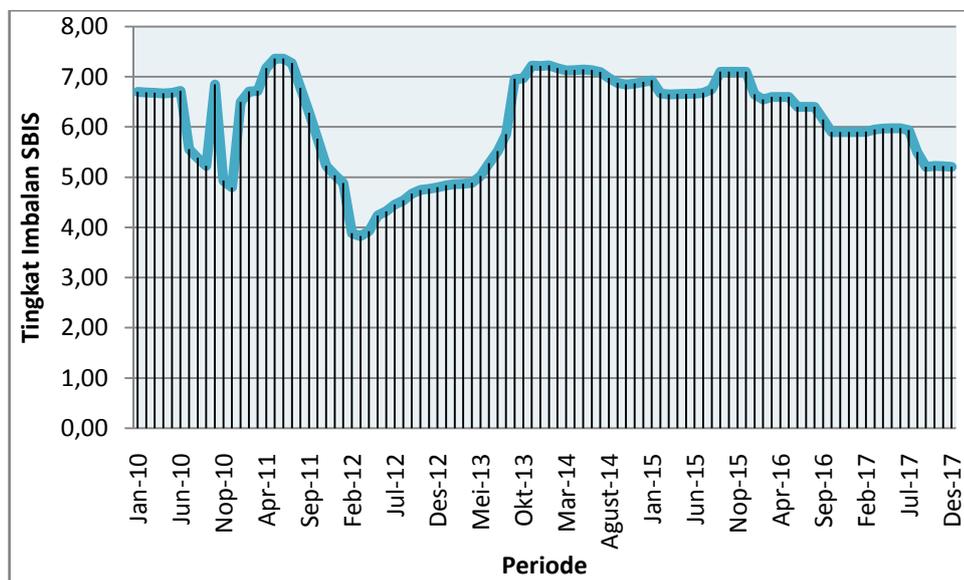
*Sumber: www.bi.go.id*

Tingkat imbalan yang berlaku pada setiap penjualan SBIS ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Adapun imbal hasil yang diperoleh

<sup>45</sup>www.bi.go.id

pada SBIS ini berasal dari dana laba pengendalian moneter dan APBN,hal ini terjadi karena dana Sertifikat Bank Indonesia Syariah dimasukan kedalam rekening *wadiah amanah khusus* tidak digunakan Bank Indonesia pada sektor riil.

Pada tabel 4.5, tingkat imbalan SBIS terus mengalami fluktuasi dari periode Januari 2011 sampai Desember 2017. Tingkat imbalan SBIS tertinggi terjadi pada bulan Mei dan Juni 2011 sebesar 7,36% dan tingkat imbalan SBIS terendah terjadi pada Maret 2012 sebesar 3,83%.



**Gambar 4.4**

**Perkembangan Tingkan Imbalan SBIS**

Tingkat imbalan SBIS adalah persentase nilai yang diperoleh oleh bank syariah atas keikutsertaanya menempatkan dana pada instrumen tersebut. Sejak pertama kali SBIS diterbitkan pada Maret 2008 hingga penelitian ini dibuat, tingkat imbalan SBIS selalu sama persis dengan tingkat bunga SBI. Berdasarkan Gambar 4.4 diatas, menunjukan bahwa tingkat imbalan terendah terjadi pada periode tahun 2012. Hal ini terjadi karena pada tahun 2012 kondisi perekonomian global mengalami pelemahan, baik melalui jalur keuangan maupun jalur perdagangan.

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui adanya hubungan yang sempurna (koefisien korelasi tingkat tinggi atau bahkan 1) diantara beberapa atau semua variabel independen yang menjelaskan model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Deteksi adanya gejala multikolinearitas adalah dengan menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai  $VIF \leq 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.6, dibawah ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors			
Date: 07/28/18 Time: 07:07			
Sample: 2010M01 2017M12			
Included observations: 96			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
INF	1.544867	11.60094	1.010797
KURS	0.014778	41.21845	1.194096
SBIS	0.016471	1.826362	1.188594
C	0.024297	60.64435	NA

*Sumber: Hasil olahan penulis, 2018*

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas dapat dilihat bahwa model regresi terbebas dari adanya multikolinearitas. Hal ini dapat dilihat dari tabel *Centered VIF*, nilai VIF inflasi (1.010797) , kurs (1.194096) dan tingkat imbalan SBIS (1.188594), yang masing-masing variabel kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi tersebut.

### b) Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Untuk data *time series* autokorelasi sering terjadi. Tapi untuk data yang sampelnya *crosssection* jarang terjadi karena variabel pengganggu satu berbeda dengan yang lain. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, dilakukan pengujian dengan uji Durbin Watson, yaitu membandingkan nilai  $d$  dari hasil regresi dengan  $dL$  dan  $dU$  dari tabel Durbin Watson. Kriteria penerimaan atau penolakan dibuat dengan nilai  $dL$  dan  $dU$  ditentukan berdasarkan jumlah variabel bebas dalam model regresi ( $k$ ) dan jumlah sampel ( $n$ ).  $dL$  dan  $dU$  dapat dilihat pada tabel  $dw$  dengan tingkat signifikansi error 5%. Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* ( $dU$ ) dan  $(4-dU)$  maka koefisien autokorelasi = 0, berarti tidak ada autokorelasi. Berikut ini hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson sebagai berikut:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:08				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.139452	0.724441	-1.572869	0.1193
KURS	0.028185	0.069187	0.407373	0.6847
SBIS	0.022502	0.073064	0.307979	0.7588
C	0.035722	0.088842	0.402078	0.6886
RESID(-1)	0.907499	0.113901	7.967463	0.0000
RESID(-2)	0.026848	0.120113	0.223524	0.8236
R-squared	0.683667	Mean dependent var	2.04E-16	
Adjusted R-squared	0.666093	S.D. dependent var	0.192995	
S.E. of regression	0.111521	Akaike info criterion	-1.488738	
Sum squared resid	1.119333	Schwarz criterion	-1.328466	

Log likelihood	77.45943	Hannan-Quinn criter.	-1.423954
F-statistic	38.90204	Durbin-Watson stat	1.844629
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

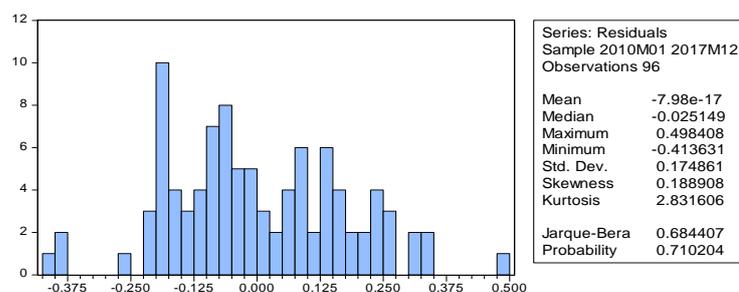
Berdasarkan Tabel 4.7, diketahui bahwa nilai DW = 1,844629 nilai ini akan dibandingkan dengan tabel signifikansi 5%, dengan jumlah sampel (n=96) dan jumlah variabel independent (K=3) dengan  $dL=1,6254$  dan  $dU=1,7103$ . Karena DW terletak antara  $dU$  dan  $(4-dU) = 1,7103 < 1,844629 < 2,2897$  (nilai DW lebih besar dari nilai  $dU$  dan lebih kecil dari  $(4-dU)$ ) maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi ini.

### c) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas juga melihat apakah model regresi yang digunakan sudah baik. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati. Pengujian terhadap residual terdistribusi normal atau tidak dapat menggunakan *Jarque-Bera* test. Keputusan terdistribusi normal tidaknya residual secara sederhana dengan membandingkan nilai probabilitas (JB) hitung dengan tingkat alpha 5% (0,05). Apabila prob. JB lebih besar dari nilai alpha maka dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi normal dan sebaliknya. Apabila nilai lebih kecil dari alpha maka tidak cukup bukti bahwa residual terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.8**

### Hasil Uji Normalitas



Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

Berdasarkan Tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa model regresi terdistribusi normal. Hal ini terlihat dari nilai Prob. JB 0.710204 yang lebih besar dari nilai alpha 0.05. Maka asumsi klasik tentang normalitas terpenuhi.

#### d) Uji Linearitas

Uji linieritas bertujuan untuk menguji apakah keterkaitan antara dua variabel yang bersifat linier. Perhitungan linieritas digunakan untuk mengetahui prediktor data peubah bebas berhubungan secara linier atau tidak dengan peubah terikat. Linearitas merupakan asumsi awal yang seharusnya ada dalam model regresi linear. Uji linieritas dapat dengan mudah dilakukan untuk regresi linear berganda dapat menggunakan *Ramsey Reset Test*. Terjadi atau tidaknya linearitas apabila nilai Prob. F hitung lebih besar dari tingkat alpha 5% maka model regresi memenuhi asumsi linearitas dan sebaliknya jika lebih kecil maka model tidak memenuhi asumsi linearitas. Hasil uji linearitas dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.9**

#### Hasil Uji Linearitas

Ramsey RESET Test			
Equation: PERSAMAAN1			
Specification: HSAHAM INF KURS SBIS C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	Df	Probability
t-statistic	1.252440	91	0.2136
F-statistic	1.568606	(1, 91)	0.2136
Likelihood ratio	1.640692	1	0.2002
F-test summary:			
	Sum of Sq.	Df	Mean Squares
Test SSR	0.059960	1	0.059960
Restricted SSR	3.538463	92	0.038462
Unrestricted SSR	3.478502	91	0.038225
Unrestricted SSR	3.478502	91	0.038225
LR test summary:			
	Value	Df	
Restricted LogL	22.21338	92	
Unrestricted LogL	23.03373	91	

Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas diketahui bahwa asumsi linearitas terpenuhi. Hal ini dapat dilihat pada nilai Prob F. hitung dapat dilihat pada F-statistic kolom Probability, pada model regresi ini nilainya 0,2136 lebih besar dari tingkat alpha yang 0,05. Jadi dapat disimpulkan model regresi ini memenuhi asumsi linearitas.

### 3. Pengujian Regresi Linier Berganda

Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabelvariabel bebas terhadap variabel terikat. Data yang diperoleh dari tiap indikator variabel, akan dihitung secara bersama-sama melalui suatu persamaan regresi berganda. Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan *Eviews 8*, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut :

**Tabel 4.10**  
**Uji Regresi Linier Berganda**

Dependent Variable: HSAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:09				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968
R-squared	0.608949	Mean dependent var		1.041771
Adjusted R-squared	0.596197	S.D. dependent var		0.308623
S.E. of regression	0.196116	Akaike info criterion		-0.379445
Sum squared resid	3.538463	Schwarz criterion		-0.272598
Log likelihood	22.21338	Hannan-Quinn criter.		-0.336256
F-statistic	47.75450	Durbin-Watson stat		0.323734
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Sumber: Hasil olahan penulis, 2018*

Berdasarkan Tabel 4.10 diatas, maka persamaan regresi yang terbentuk pada regresi ini adalah:

$$Y = 0,132695 - 1,726055X_1 + 1,024715X_2 - 0,544989X_3$$

Dimana:

Y = Harga saham

X<sub>1</sub> = Inflasi

X<sub>2</sub> = Kurs

X<sub>3</sub> = Tingkat imbalan SBIS

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0,132695 Konstanta tersebut menyebutkan bahwa jika Inflasi (X<sub>1</sub>), Kurs (X<sub>2</sub>) dan Tingkat Imbalan SBIS (X<sub>3</sub>) nilainya dianggap tetap atau nol, maka harga saham (Y) nilainya adalah Rp.0,150817.
- b. Koefisien regresi variabel Inflasi (X<sub>1</sub>) sebesar 1,726055 menyatakan bahwa jika penambahan inflasi sebesar satu persen maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp.1,726055. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara inflasi dan harga saham, semakin naik inflasi maka semakin menurun harga saham.
- c. Koefisien regresi variabel Kurs (X<sub>2</sub>) sebesar 1.024715 menyatakan bahwa jika penambahan kurs sebesar satu rupiah maka harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 1.024715. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara kurs dan harga saham, semakin naik kurs maka semakin meningkat harga saham.
- d. Koefisien regresi variabel Tingkat Imbalan SBIS (X<sub>3</sub>) sebesar -0,544989 menyatakan bahwa jika penambahan tingkat imbalan SBIS sebesar satu persen maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp.0,544989. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara tingkat imbalan SBIS dan harga saham, semakin naik inflasi maka semakin turun harga saham.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Uji t Parsial (Uji Signifikansi Individual)

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial (individu) dari variabel-variabel independen (Inflasi, Kurs dan Tingkat Imbalan SBIS) terhadap variabel dependen (Harga Saham). Hasil Uji t Parsial dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji t Parsial**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968

*Sumber: Hasil olahan penulis, 2018*

Berdasarkan Tabel 4.11 diatas, maka ditemukan hasil uji t sebagai berikut:

##### 1) Pengaruh variabel Inflasi terhadap Harga Saham

Berdasarkan Tabel 4.11, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel inflasi sebesar 0,1683. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0.05 ( $< 0.05$ ), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,1683 lebih besar dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 1.388702. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima

atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t-tabel ( $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ( $n-k-1$ ). Jadi derajat kebebasannya  $96-4-1=91$ , maka t-tabel yang diperoleh adalah 1.66177. Dengan demikian t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $1.388702 < 1.66177$ ). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

## 2) Pengaruh variabel Kurs terhadap Harga Saham

Berdasarkan Tabel 4.11, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kurs sebesar 0,0000. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0.05 ( $< 0.05$ ), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 8.429307. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t-tabel ( $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ( $n-k-1$ ). Jadi derajat kebebasannya  $96-4-1=91$ , maka t-tabel yang diperoleh adalah 1.66177. Dengan demikian  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  ( $8.429307 > 1.66177$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

## 3) Pengaruh variabel Tingkat Imbalan SBIS terhadap Harga Saham

Berdasarkan Tabel 4.11, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kurs sebesar 0,0001. Ketentuan pengambilan keputusan

hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi lebih kecil atau sama dengan 0.05 ( $\leq 0.05$ ), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Hasil penelitian diperoleh nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,0001 lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat imbalan SBIS memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

Hal ini juga sama pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 4.246489. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima atau ditolak didasarkan pada besarnya nilai t-hitung. Jika t-hitung lebih besar t-tabel ( $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ ), maka variabel independen secara signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen dan sebaliknya. Dalam uji t ini dilakukan derajat kebebasan ( $n-k-1$ ). Jadi derajat kebebasannya  $96-4-1=91$ , maka t-tabel yang diperoleh adalah 1.66177. Dengan demikian  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  ( $4.246489 > 1.66177$ ). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat imbalan SBIS memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

#### **b. Uji Simultan (Uji Statistik F)**

Uji Simultan (Uji F) untuk mengetahui apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Hasil perhitungan Uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini :

**Tabel 4.12**  
**Hasil Uji Simultan**

Dependent Variable: HSAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:09				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683

KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968
R-squared	0.608949	Mean dependent var		1.041771
Adjusted R-squared	0.596197	S.D. dependent var		0.308623
S.E. of regression	0.196116	Akaike info criterion		-0.379445
Sum squared resid	3.538463	Schwarz criterion		-0.272598
Log likelihood	22.21338	Hannan-Quinn criter.		-0.336256
F-statistic	47.75450	Durbin-Watson stat		0.323734
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

Berdasarkan Tabel 4.12 diatas dapat dilihat pengaruh simultan variabel independen Inflasi, Kurs dan Tingkat Imbalan SBIS terhadap variabel dependen Harga Saham BNI. Dari uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 47.75450 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa Inflasi, Kurs dan Tingkat Imbalan SBIS secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017.

### c. Koefisien Determinan

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai *Adjusted R-square* yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen sangat terbatas. Hasil koefisien determinasi sebagai berikut :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Uji Koefisien Determinan**

Dependent Variable: HSAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:09				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001

C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968
R-squared	0.608949	Mean dependent var		1.041771
Adjusted R-squared	0.596197	S.D. dependent var		0.308623
S.E. of regression	0.196116	Akaike info criterion		-0.379445
Sum squared resid	3.538463	Schwarz criterion		-0.272598
Log likelihood	22.21338	Hannan-Quinn criter.		-0.336256
F-statistic	47.75450	Durbin-Watson stat		0.323734
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olahan penulis, 2018

Hasil perhitungan koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,596197. Hal ini berarti variabel independen dapat menjelaskan variansi dari variabel dependen sebesar 59% sedangkan sisanya sebesar 41% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain diluar variabel penelitian.

### C. Pembahasan Hasil Penelitian

#### 1. Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham PT. BNI (Tbk)

Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda, diketahui inflasi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham BNI periode 2010-2017. Koefisien regresi variabel Inflasi ( $X_1$ ) sebesar 1,726055 menyatakan bahwa jika penambahan inflasi sebesar satu persen maka harga saham ( $Y$ ) akan mengalami penurunan sebesar Rp.1,726055. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara inflasi dan harga saham, semakin naik inflasi maka semakin menurun harga saham. Karena jika laju inflasi semakin tinggi maka akan merugikan perekonomian secara keseluruhan yaitu dapat membuat perusahaan menghadapi kerugian atau bahkan kebangkrutan. Sehingga inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi inflasi sebesar 0,3322. Nilai probabilitas signifikansi (0,3322) yang lebih besar dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05). Dalam pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 1.388702 dengan t-tabel yang diperoleh adalah 1.66177. Maka t-hitung lebih kecil t-tabel ( $1.388702 < 1.66177$ ). Hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap

harga saham BNI pada periode 2010-2017. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Wildah Kusuma Iswanto (2017) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG dan penelitian Tri Moch Arifin (2014) yang menyatakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Secara konsep inflasi adalah signal negatif bagi investor di pasar modal, karena inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dan tidak diantisipasi oleh perusahaan maka dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham . Hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian tersebut tingkat inflasi tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor berinvestasi dalam bentuk saham di BEI. Faktor tingkat inflasi tidak secara langsung menjadi pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor masih lebih cenderung menunggu dan mengamati faktor lainnya secara agregat atau simultan (bersama-sama), baru kemudian investor mengambil keputusan terkait investasi saham di BEI.

## **2. Pengaruh Kurs terhadap Harga Saham PT. BNI (Tbk)**

Berdasarkan hasil uji linier berganda, diketahui kurs mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham BNI pada periode 2010 sampai 2017. Koefisien regresi variabel Kurs ( $X_2$ ) sebesar 1.024715 menyatakan bahwa jika penambahan kurs sebesar satu rupiah maka harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar Rp. 1.024715. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara kurs dan harga saham, semakin naik kurs maka semakin meningkat harga saham. Apabila nominal nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US mengalami kenaikan maka rupiah terdepresiasi (melemah). Jadi, jika rupiah terdepresiasi maka saham akan naik. Hal ini disebabkan harga mata uang asing yang tinggi (rupiah melemah) perdagangan di BEI akan semakin lesu, karena tingginya nilai mata uang mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Dan sebaliknya apabila nilai mata uang asing turun (rupiah menguat) maka harga saham akan naik.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kurs sebesar 0,0000. Nilai probabilitas signifikansi (0,0000) yang lebih kecil dari nilai signifikansi yang diharapkan (0,05). Dalam pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 8.429307 dengan t-tabel yang diperoleh adalah 1.66177. Maka t-hitung lebih besar t-tabel ( $8.429307 > 1.66177$ ). Hal ini menunjukkan bahwa kurs memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Suramaya Suci Kewal (2012) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan Denny Andriana (2015) yang menyatakan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **3. Pengaruh Tingkat Imbalan SBIS terhadap Harga Saham PT. BNI (Tbk)**

Berdasarkan hasil uji linier berganda, diketahui bahwa tingkat imbalan SBIS berpengaruh negatif terhadap harga saham BNI pada periode 2010-2017 Koefisien regresi variabel Tingkat Imbalan SBIS ( $X_3$ ) sebesar -0,544989 menyatakan bahwa jika penambahan tingkat imbalan SBIS sebesar satu persen maka harga saham (Y) akan mengalami penurunan sebesar Rp.0,544989. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara tingkat imbalan SBIS dan harga saham, semakin naik inflasi maka semakin turun harga saham. Karena jika tingkat imbalan SBIS mengalami peningkatan, maka suku bunga simpanan juga meningkat, sehingga investor lebih tertarik mengalihkan dana ke pasar uang daripada berinvestasi di pasar saham. Apabila permintaan saham menurun akan berdampak pada menurunnya harga saham dan melemahkan harga saham. Kenaikan suku bunga akan sangat berpengaruh bagi pelaku pasar modal.

Dalam uji t, diperoleh nilai probabilitas signifikansi untuk variabel tingkat imbalan SBIS sebesar 0,0001. Nilai probabilitas signifikansi (0,0001) yang lebih kecil dari nilai signifikansi (0,05). Dalam pengujian berdasarkan t-tabel, diperoleh t-hitung sebesar 4.246489 dengan t-tabel yang

diperoleh adalah 1.66177. Maka t-hitung lebih besar t-tabel (4.246489 >1.66177). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat imbalan SBIS memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham BNI pada periode 2010-2017. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudjono (2002) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, Wildah Kusumah Iswanto (2017) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham.

#### **4. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen secara Simultan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Uji F dapat dikemukakan bahwa tingkat inflasi, kurs dan tingkat imbalan SBIS secara simultan berpengaruh terhadap harga saham BNI. Dari uji simultan diperoleh nilai F hitung sebesar 47.75450 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa Inflasi, Kurs dan Tingkat Imbalan SBIS secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham BNI periode 2010-2017. Ketiga variabel bebas tersebut secara simultan berpengaruh terhadap harga saham BNI sebesar 59%. Angka tersebut menunjukkan bahwa fluktuasi harga saham BNI dapat dijelaskan oleh model persamaan sebesar 59%, sedangkan sisanya 41% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pramulia (2009) yang mengungkapkan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan kurs dollar berpengaruh secara simultan terhadap IHSG. Kemudian Tobing (2009), mengungkapkan hasil yang sama yakni tingkat inflasi, suku bunga SBI, dan kurs dollar berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat dibuat kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan regresi linier berdanda, Inflasi pengaruh negatif terhadap harga saham BNI pada periode 2010 sampai 2017 dan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham BNI di Bursa Efek Indonesia.
2. Berdasarkan regresi linier berdanda, Nilai Tukar pengaruh positif terhadap harga saham BNI pada periode 2010 sampai 2017 dan secara parsial Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham BNI di Bursa Efek Indonesia..
3. Berdasarkan regresi linier berdanda, tingkat imbalan SBIS pengaruh negatif terhadap harga saham BNI pada periode 2010 sampai 2017 dan secara parsial tingkat imbalan SBIS berpengaruh signifikan terhadap harga saham BNI di Bursa Efek Indonesia.
4. Inflasi, nilai tukar dan tingkat imbalan SBIS berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap harga saham PT. Bank Negara Indonesia Tbk pada periode 2010 sampai 2017.

#### **B. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian sebagaimana telah diuraikan dalam kesimpulan diatas, maka selanjutnya peneliti menyampaikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Selain melakukan analisa terhadap variabel-variabel makro ekonomi (kondisi eksternal perusahaan), didalam memperkirakan pergerakan harga saham perusahaan, investor juga harus menganalisa faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan (kondisi internal perusahaan) yang berhubungan dengan kondisi perdagangan efek, antara lain seperti kinerja keuangan suatu perusahaan, sebagai bahan pertimbangan analisa sebelum

mengambil keputusan untuk menginvestasikan dananya dalam bentuk saham.

2. Jumlah periode data pengamatan dalam penelitian ini masih kurang banyak agar diperoleh hasil analisis yang lebih akurat. Untuk itu sebaiknya dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menambah jumlah data periode penelitian untuk masing-masing variabel. Adapun yang menjadi kendala peneliti dalam analisis ini adalah tidak tersedianya data tingkat imbalan SBIS pada tahun sebelum 2010 dengan tenor yang sama.
3. Sebagai bahan perbandingan, sebaiknya dilakukan penelitian lebih lanjut dengan mengamati objek penelitian dengan perusahaan perbankan lain dalam periode pengamatan yang sama dan variabel-variabel bebas yang sama. Sehingga dari penelitian tersebut diharapkan akan dapat ditemukan bentuk hubungan pengaruh antara variabel-variabel bebas tersebut dengan harga saham perusahaan perbankan lain.
4. Bagi perusahaan BNI, terjadinya penurunan tingkat inflasi harus dapat dimanfaatkan dengan maksimal untuk meningkatkan harga saham BNI di BEI. Mekuatnya Rupiah (nilai tukar Dollar Amerika Serikat melemah) juga berdampak terhadap harga saham BNI yang naik, serta rendahnya tingkat imbalan SBIS juga dapat dimanfaatkan dengan maksimal oleh perusahaan BNI untuk meningkatkan harga saham BNI di BEI.

## DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. *Analisis Teori Regresi*, Yogyakarta: BPFPE, 2000.
- Amin, Muhammad Zuhdi. “Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sbi, Nilai Kurs Dollar (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Periode 2008-2011)”, *Jurnal Skripsi Muhammad Zuhdi Amin*, 2012.
- Arifin, Tri Moch. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Perubahan Kurs, dan *Standard & Poor's* 500 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)”, Skripsi, Fakultas Ekonomi UNY, 2014.
- Arifin, Zainul. *Dasar-dasar Manajemen Syariah*, Jakarta: Azkia Publisher, 2009.
- Darmadji, Tjiptono dan M. Fakhruddin Hendry. *Pendekatan Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab ed. Kedua*, Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Darmawi, Herman. *Pasar Finansial Dan Lembaga-Lembaga Finansial*, Jakarta, Bumi aksara, 2005.
- Eka, Maharani. *5 Faktor Penyebab Naik Turunnya Harga Saham*, <http://scdc.binus.ac.id/financeclub/2018/05/5-faktor-penyebab-naik-turunnya-harga-saham/>, diakses pada tanggal 11 Agustus 2018.
- Efni, Yulia. “Pengaruh Suku Bunga Deposito, Sbi, Kurs dan Inflasi terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate dan Property di BEI”, *Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Riau*.
- Fahmi, Irham. *Pengantar Perbankan: Teori dan Aplikasi*, Bandung : Alfabeta, 2014.
- Fitri, Sofi Alfia. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food And Beverages* di BEI”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 5 No. 4*, 2016.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan SPSS*, Semarang: Universitas Diponegoro, 2006.
- Ginting, Maria Ratna Marisa. “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar dan Inflasi terhadap Harga Saham (Studi Pada Sub-Sektor Perbankan di Buras Efek Indonesia Periode 2011-2015)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol.35 No. 2*, Juni 2016.

- Halwani, Hendra. *Ekonomi Internasional dan Globalisasi*, Bogor: Ghalia Indonesia, 2005.
- Hasyim, Ali Ibrahim. *Ekonomi Makro: Edisi Pertama*, Jakarta: Prenadamedia Grup, 2016.
- Hayati, Naila. "Pemilihan Metode yang Paling Tepat Dalam Penelitian (Metode Kuantitati dan Metode Kualitatif)", *Jurnal Tarbiyah Al-Awlad Vol. IV edisi 1*, 2012.
- Jogiyanto. *Teori Potofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE UGM, 2000.
- Karim, Adiwarmanto. *Ekonomi Makro Islam*, Jakarta: PT. Raja Grafindo, 2014.
- \_\_\_\_\_. *Sejarah Pemikiran Ekonomi Islam*, Jakarta: Rajawali Pers, 2010.
- Karwiryawan, Naroh. "Pengaruh Tingkat *Return* Sertifikat Bank Indonesia Syariah (SBIS) terhadap Penempatan Pada SBIS dan ROA Bank Umum Syariah Di Indonesia", *JESTT Vol. 2 No. 11 November 2015*.
- Keith, Pilbeam. *International Finance 3rd Edition*. New York: Palgrave MacMillan, 2006.
- Kewal, Suramaya Suci. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan", *Jurnal Economica Volume 8 Nomor 1*, 2012.
- Manan, Abdul. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Syariah Indonesia*, Jakarta: Kencana, 2009.
- Mar'ati, Fudji Sri. "Mengenal Pasar Modal (Instrumen Pokok Dan Proses Go Public)", *Jurnal Ekonomi Among Makarti, Vol.3 No.5*, 2010.
- Muklis, Faiza. "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal di Indonesia", *Jurnal Lembaga Keuangan dan Perbankan Volume 1, No.1*, 2016.
- Munib, Muhammad Fatih. "Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan *BI Rate* terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia", *eJournal Administrasi Bisnis Vol. 4 No. 4*, 2016.
- Naf'an. *Ekonomi Makro; Tinjauan Ekonomi Syariah*, Yogyakarta : Graha Ilmu, 2014.
- Nopirin. *Ekonomi Moneter Buku 2*, Yogyakarta : BPFE Yogyakarta, 1987.

- Rahardja, Prathama dan Mandala Manurung. *Teori Ekonomi Makro Suatu Pengantar Edisi Kedua*, Jakarta: Lembaga Penerbit FE.UI, 2004.
- Sari, Anisya Nurul Pramitha. “Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar Rupiah Pada Us Dollar terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013”, Skripsi, Universitas Dian Nuswantoro Semarang, 2014.
- Septiatin, Aziz, et. al.. “Pengaruh Inflasi dan Tingkat Pengangguran terhadap Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia”, *Jurnal I-Economic Vol. 2. No.1 Juli 2016*.
- Soemitra, Andri. *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Edisi Kedua*, (Jakarta: Kencana, 2009).
- Soeratno, dan Lincoln Arsyad, *Metodologi Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis* Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1995.
- Sudjono, “Keseimbangan Dan Hubungan Simultan Antara Variabel Ekonomi Makro Yaitu : Bunga Deposito, Bunga SBI, Jumlah Uang Yang Beredar, Nilai Tukar Rupiah Dan Inflasi Terhadap Index Harga Saham Di BEJ Dengan Metode VAR Dan ECM”, *Jurnal Riset Ekonomi*, 2002
- Sutawijaya, Adrian dan Zulfahmi. “Pengaruh Faktor-faktor Ekonomi Terhadap Inflasi di Indonesia”, *Jurnal Organisasi dan Manajemen, Volume 8, Nomor 2*, 2012.
- Syahrani, Febria Rizki. “Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri, Penanaman Modal Asing, dan Utang Luar Negeri terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 1985-2009”, Skripsi, UIN Syarif Hidayatullah, 2011.
- Syagir, Ahmad. “Inflasi dalam Pandangan Islam”, *Jurnal S3 IEF Trisakti Intake 13*, 2015.
- Triswati, Fitria Irm. *Bank Indonesia : BI Rate Versus SBI Rate*, <http://rmol.co/amp/2011/10/07/41691/BI-Rate-Versus-SBI-Rate->, diakses pada tanggal 18 April 2018.
- Ulfa, Maria. “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Bank Umum Milik Pemerintah di BEI”, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 3 No. 11*, 2014.
- Widoatmodjo, Sawidji. *Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia, 2009.

[www.bni.co.id](http://www.bni.co.id)

[www.hukumonline.com](http://www.hukumonline.com)

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Zakaria, Junaidin. *Pengantar Teori Ekonomi Makro*, Jakarta: Gaung Persada, 2009.

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **I. IDENTITAS PRIBADI**

1. Nama : Mahdalena Arif
2. NIM : 51143159
3. Tpt/Tgl Lahir : Gohor Lama/15 Mei 1996
4. Pekerjaan : Mahasiswa
5. Alamat : Desa Mekar Jaya Kec. Wampu Kab. Langkat

### **II. RIWAYAT PENDIDIKAN**

1. Tamatan SD Negeri 054905 Paya Redas Berijazah Tahun 2008
2. Tamatan MTs Negeri 1 Stabat Berijazah Tahun 2011
3. Tamatan SMA Negeri 1 Wampu Berijazah Tahun 2014

### **III. RIWAYAT ORGANISASI**

1. Anggota Himpunan Mahasiswa Langkat (2016)
2. Staf Kementrian Sosial Universal Islamic Economics (2016)

**LAMPIRAN 1**  
**(DATA TIME SERIES)**

<b>Bulan</b>	<b>Harga Saham (Rupiah)</b>	<b>Inflasi (%)</b>	<b>Nilai Tukar (Rupiah)</b>	<b>Tingkat Imbalan SBIS (%)</b>
Jan-10	1,830	3.72	9,365	6.70
Feb-10	1,811	3.81	9,335	6.69
Mar-10	2,157	3.43	9,115	6.68
Apr-10	2,465	3.91	9,012	6.67
Mei-10	2,370	4.16	9,180	6.68
Jun-10	2,228	5.05	9,083	6.72
Jul-10	2,868	6.22	8,952	5.56
Agust-10	3,294	6.44	9,041	5.39
Sep-10	3,484	5.8	8,924	5.23
Okt-10	3,697	5.67	8,928	6.85
Nop-10	3,839	6.33	9,013	4.93
Des-10	3,875	6.96	8,991	4.80
Jan-11	3,225	7.02	9,057	6.50
Feb-11	3,550	6.84	8,823	6.71
Mar-11	3,975	6.65	8,709	6.72
Apr-11	4,050	6.16	8,574	7.18
Mei-11	3,875	5.98	8,537	7.36
Jun-11	3,875	5.54	8,597	7.36
Jul-11	4,450	4.61	8,508	7.28
Agust-11	4,125	4.79	8,578	6.78
Sep-11	3,725	4.61	8,823	6.28
Okt-11	4,025	4.42	8,835	5.77
Nop-11	3,800	4.15	9,170	5.22
Des-11	3,800	3.79	9,068	5.04
Jan-12	3,625	3.65	9,000	4.88
Feb-12	3,775	3.56	9,085	3.88
Mar-12	4,000	3.97	9,180	3.83
Apr-12	4,025	4.50	9,190	3.93
Mei-12	3,700	4.45	9,565	4.24
Jun-12	3,825	4.53	9,480	4.32
Jul-12	3,975	4.56	9,485	4.46
Agust-12	3,725	4.58	9,560	4.54
Sep-12	3,925	4.31	9,588	4.67
Okt-12	3,850	4.61	9,615	4.75
Nop-12	3,700	4.32	9,605	4.77
Des-12	3,700	4.30	9,670	4.80
Jan-13	3,925	4.57	9,698	4.84
Feb-13	4,600	5.31	9,667	4.86

Mar-13	5,050	5.90	9,719	4.87
Apr-13	5,400	5.57	9,722	4.89
Mei-13	4,875	5.47	9,802	5.02
Jun-13	4,300	5.90	9,929	5.28
Jul-13	4,275	8.61	10,278	5.52
Agust-13	3,850	8.79	10,924	5.86
Sep-13	4,075	8.40	11,613	6.96
Okt-13	4,800	8.32	11,234	6.97
Nop-13	4,100	8.37	11,977	7.22
Des-13	3,950	8.38	12,189	7.22
Jan-14	4,360	8.22	12,226	7.23
Feb-14	4,550	7.75	11,634	7.17
Mar-14	4,960	7.32	11,404	7.13
Apr-14	4,815	7.25	11,532	7.14
Mei-14	4,775	7.32	11,611	7.15
Jun-14	4,765	6.70	11,969	7.14
Jul-14	5,100	4.53	11,591	7.09
Agust-14	5,350	3.99	11,717	6.97
Sep-14	5,525	4.53	12,212	6.88
Okt-14	5,950	4.83	12,082	6.85
Nop-14	6,025	6.23	12,196	6.87
Des-14	6,100	8.36	12,440	6.90
Jan-15	6,250	6.96	12,625	6.93
Feb-15	6,875	6.29	12,863	6.67
Mar-15	7,225	6.38	13,084	6.65
Apr-15	6,425	7.16	12,937	6.66
Mei-15	6,875	7.20	13,211	6.66
Jun-15	5,300	7.26	13,332	6.67
Jul-15	4,760	7.26	13,481	6.69
Agust-15	4,950	7.18	14,027	6.75
Sep-15	4,135	6.83	14,657	7.10
Okt-15	4,755	6.25	13,639	7.10
Nop-15	4,770	4.89	13,840	7.10
Des-15	4,990	3.35	13,795	7.10
Jan-16	4,910	4.14	13,846	6.65
Feb-16	5,075	4.42	13,395	6.55
Mar-16	5,200	4.45	13,276	6.60
Apr-16	4,585	3.60	13,204	6.60
Mei-16	4,800	3.33	13,615	6.60
Jun-16	5,200	3.45	13,180	6.40
Jul-16	5,350	3.21	13,094	6.40
Agust-16	5,875	2.79	13,300	6.40
Sep-16	5,550	3.07	12,998	6.15
Okt-16	5,575	3.31	13,051	5.90

Nop-16	5,175	3.01	13,563	5.90
Des-16	5,525	3.02	13,436	5.90
Jan-17	5,700	3.49	13,343	5.90
Feb-17	6,250	3.83	13,347	5.91
Mar-17	6,475	3.61	13,321	5.95
Apr-17	6,375	4.17	13,327	5.97
Mei-17	6,550	4.33	13,321	5.97
Jun-17	6,600	4.37	13,319	5.98
Jul-17	7,450	3.88	13,323	5.94
Agust-17	7,350	3.82	13,351	5.50
Sep-17	7,400	3.72	13,492	5.20
Okt-17	7,600	3.58	13,572	5.22
Nop-17	8,100	3.30	13,514	5.22
Des-17	9,900	3.61	13,548	5.21

**LAMPIRAN 2**  
**(UJI ASUMSI KLASIK)**

**UJI MULTIKOLINEARITAS**

Variance Inflation Factors  
Date: 07/28/18 Time: 07:07  
Sample: 2010M01 2017M12  
Included observations: 96

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
INF	1.544867	11.60094	1.010797
KURS	0.014778	41.21845	1.194096
SBIS	0.016471	1.826362	1.188594
C	0.024297	60.64435	NA

**UJI AUTOKOLERASI**

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	97.25510	Prob. F(2,90)	0.0000
Obs*R-squared	65.63202	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/28/18 Time: 07:08

Sample: 2010M01 2017M12

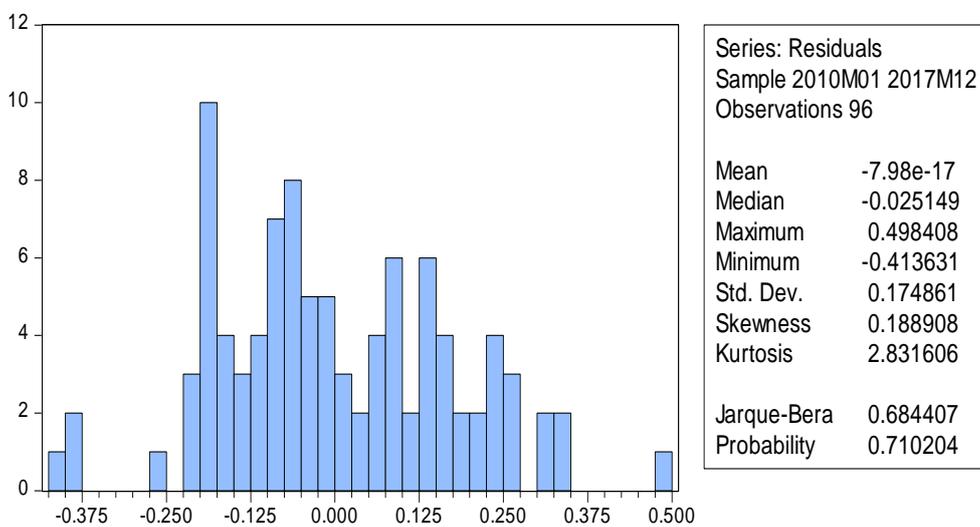
Included observations: 96

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.139452	0.724441	-1.572869	0.1193
KURS	0.028185	0.069187	0.407373	0.6847
SBIS	0.022502	0.073064	0.307979	0.7588
C	0.035722	0.088842	0.402078	0.6886
RESID(-1)	0.907499	0.113901	7.967463	0.0000
RESID(-2)	0.026848	0.120113	0.223524	0.8236

R-squared	0.683667	Mean dependent var	2.04E-16
Adjusted R-squared	0.666093	S.D. dependent var	0.192995
S.E. of regression	0.111521	Akaike info criterion	-1.488738
Sum squared resid	1.119333	Schwarz criterion	-1.328466
Log likelihood	77.45943	Hannan-Quinn criter.	-1.423954
F-statistic	38.90204	Durbin-Watson stat	1.844629
Prob(F-statistic)	0.000000		

### UJI NORMALITAS



### UJI LINEARITAS

Ramsey RESET Test  
Equation: PERSAMAAN1  
Specification: HSAHAM INF KURS SBIS C  
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.252440	91	0.2136
F-statistic	1.568606	(1, 91)	0.2136
Likelihood ratio	1.640692	1	0.2002

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.059960	1	0.059960
Restricted SSR	3.538463	92	0.038462

Unrestricted SSR	3.478502	91	0.038225
Unrestricted SSR	3.478502	91	0.038225

LR test summary:

	Value	df
Restricted LogL	22.21338	92
Unrestricted LogL	23.03373	91

Unrestricted Test Equation:

Dependent Variable: HSAHAM

Method: Least Squares

Date: 07/28/18 Time: 07:09

Sample: 2010M01 2017M12

Included observations: 96

Variable	Coefficient	t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	3.264591	4.172951	0.782322	0.4361	0.4361
KURS	-1.526343	2.040473	-0.748034	0.4564	0.4564
SBIS	0.372918	0.743980	0.501248	0.6174	0.6174
C	1.095004	0.783904	1.396860	0.1659	0.1659
FITTED^2	1.154453	0.921763	1.252440	0.2136	0.2136

R-squared	0.615576	Mean dependent var	1.041771
Adjusted R-squared	0.598678	S.D. dependent var	0.308623
S.E. of regression	0.195513	Akaike info criterion	-0.375703
Sum squared resid	3.478502	Schwarz criterion	-0.242143
Log likelihood	23.03373	Hannan-Quinn criter.	-0.321716
F-statistic	36.42938	Durbin-Watson stat	0.337827
Prob(F-statistic)	0.000000		

**LAMPIRAN 3**  
**(REGRESI LINIER BERGANDA)**

Dependent Variable: HSAHAM

Method: Least Squares

Date: 07/28/18 Time: 07:09

Sample: 2010M01 2017M12

Included observations: 96

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968
R-squared	0.608949	Mean dependent var	1.041771	
Adjusted R-squared	0.596197	S.D. dependent var	0.308623	
S.E. of regression	0.196116	Akaike info criterion	-0.379445	
Sum squared resid	3.538463	Schwarz criterion	-0.272598	
Log likelihood	22.21338	Hannan-Quinn criter.	-0.336256	
F-statistic	47.75450	Durbin-Watson stat	0.323734	
Prob(F-statistic)	0.000000			

**LAMPIRAN 4**  
**(UJI HIPOTESIS)**

**UJI PARSIAL (UJI t)**

Dependent Variable: HSAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:09				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968

**UJI SIMULTAN(UJI F)**

Dependent Variable: HSAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:09				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968
R-squared	0.608949	Mean dependent var	1.041771	
Adjusted R-squared	0.596197	S.D. dependent var	0.308623	
S.E. of regression	0.196116	Akaike info criterion	-0.379445	
Sum squared resid	3.538463	Schwarz criterion	-0.272598	
Log likelihood	22.21338	Hannan-Quinn criter.	-0.336256	
F-statistic	47.75450	Durbin-Watson stat	0.323734	
Prob(F-statistic)	0.000000			

## UJI DETERMINAN

Dependent Variable: HSAHAM				
Method: Least Squares				
Date: 07/28/18 Time: 07:09				
Sample: 2010M01 2017M12				
Included observations: 96				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-1.726055	1.242927	-1.388702	0.1683
KURS	1.024715	0.121566	8.429307	0.0000
SBIS	-0.544989	0.128339	-4.246489	0.0001
C	0.132695	0.155874	0.851298	0.3968
R-squared	0.608949	Mean dependent var	1.041771	
Adjusted R-squared	0.596197	S.D. dependent var	0.308623	
S.E. of regression	0.196116	Akaike info criterion	-0.379445	
Sum squared resid	3.538463	Schwarz criterion	-0.272598	
Log likelihood	22.21338	Hannan-Quinn criter.	-0.336256	
F-statistic	47.75450	Durbin-Watson stat	0.323734	
Prob(F-statistic)	0.000000			

**LAMPIRAN 5**  
**(TABEL D-W)**

**Tabel Durbin-Watson (DW),  $\alpha = 5\%$**

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708

51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6189	1.5189	1.6540	1.4847	1.6904	1.4499	1.7281	1.4146	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6243	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7296	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5315	1.6601	1.4990	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5355	1.6621	1.5035	1.6960	1.4709	1.7311	1.4378	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5395	1.6640	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7675
67	1.5738	1.6343	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5470	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7335	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5205	1.7015	1.4899	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6715	1.5245	1.7028	1.4943	1.7351	1.4637	1.7683
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818

104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864
114	1.6768	1.7122	1.6590	1.7303	1.6410	1.7488	1.6227	1.7677	1.6042	1.7869
115	1.6783	1.7133	1.6606	1.7313	1.6427	1.7496	1.6246	1.7683	1.6063	1.7874
116	1.6797	1.7145	1.6622	1.7323	1.6445	1.7504	1.6265	1.7690	1.6084	1.7878
117	1.6812	1.7156	1.6638	1.7332	1.6462	1.7512	1.6284	1.7696	1.6105	1.7883
118	1.6826	1.7167	1.6653	1.7342	1.6479	1.7520	1.6303	1.7702	1.6125	1.7887
119	1.6839	1.7178	1.6669	1.7352	1.6496	1.7528	1.6321	1.7709	1.6145	1.7892
120	1.6853	1.7189	1.6684	1.7361	1.6513	1.7536	1.6339	1.7715	1.6164	1.7896
121	1.6867	1.7200	1.6699	1.7370	1.6529	1.7544	1.6357	1.7721	1.6184	1.7901
122	1.6880	1.7210	1.6714	1.7379	1.6545	1.7552	1.6375	1.7727	1.6203	1.7905
123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919
126	1.6932	1.7252	1.6771	1.7415	1.6608	1.7582	1.6443	1.7751	1.6276	1.7923
127	1.6944	1.7261	1.6785	1.7424	1.6623	1.7589	1.6460	1.7757	1.6294	1.7928
128	1.6957	1.7271	1.6798	1.7432	1.6638	1.7596	1.6476	1.7763	1.6312	1.7932
129	1.6969	1.7281	1.6812	1.7441	1.6653	1.7603	1.6492	1.7769	1.6329	1.7937
130	1.6981	1.7291	1.6825	1.7449	1.6667	1.7610	1.6508	1.7774	1.6346	1.7941
131	1.6993	1.7301	1.6838	1.7458	1.6682	1.7617	1.6523	1.7780	1.6363	1.7945
132	1.7005	1.7310	1.6851	1.7466	1.6696	1.7624	1.6539	1.7786	1.6380	1.7950
133	1.7017	1.7319	1.6864	1.7474	1.6710	1.7631	1.6554	1.7791	1.6397	1.7954
134	1.7028	1.7329	1.6877	1.7482	1.6724	1.7638	1.6569	1.7797	1.6413	1.7958
135	1.7040	1.7338	1.6889	1.7490	1.6738	1.7645	1.6584	1.7802	1.6429	1.7962
136	1.7051	1.7347	1.6902	1.7498	1.6751	1.7652	1.6599	1.7808	1.6445	1.7967
137	1.7062	1.7356	1.6914	1.7506	1.6765	1.7659	1.6613	1.7813	1.6461	1.7971
138	1.7073	1.7365	1.6926	1.7514	1.6778	1.7665	1.6628	1.7819	1.6476	1.7975
139	1.7084	1.7374	1.6938	1.7521	1.6791	1.7672	1.6642	1.7824	1.6491	1.7979
140	1.7095	1.7382	1.6950	1.7529	1.6804	1.7678	1.6656	1.7830	1.6507	1.7984
141	1.7106	1.7391	1.6962	1.7537	1.6817	1.7685	1.6670	1.7835	1.6522	1.7988
142	1.7116	1.7400	1.6974	1.7544	1.6829	1.7691	1.6684	1.7840	1.6536	1.7992
143	1.7127	1.7408	1.6985	1.7552	1.6842	1.7697	1.6697	1.7846	1.6551	1.7996
144	1.7137	1.7417	1.6996	1.7559	1.6854	1.7704	1.6710	1.7851	1.6565	1.8000
145	1.7147	1.7425	1.7008	1.7566	1.6866	1.7710	1.6724	1.7856	1.6580	1.8004
146	1.7157	1.7433	1.7019	1.7574	1.6878	1.7716	1.6737	1.7861	1.6594	1.8008
147	1.7167	1.7441	1.7030	1.7581	1.6890	1.7722	1.6750	1.7866	1.6608	1.8012
148	1.7177	1.7449	1.7041	1.7588	1.6902	1.7729	1.6762	1.7871	1.6622	1.8016
149	1.7187	1.7457	1.7051	1.7595	1.6914	1.7735	1.6775	1.7876	1.6635	1.8020
150	1.7197	1.7465	1.7062	1.7602	1.6926	1.7741	1.6788	1.7881	1.6649	1.8024
151	1.7207	1.7473	1.7072	1.7609	1.6937	1.7747	1.6800	1.7886	1.6662	1.8028
152	1.7216	1.7481	1.7083	1.7616	1.6948	1.7752	1.6812	1.7891	1.6675	1.8032
153	1.7226	1.7488	1.7093	1.7622	1.6959	1.7758	1.6824	1.7896	1.6688	1.8036
154	1.7235	1.7496	1.7103	1.7629	1.6971	1.7764	1.6836	1.7901	1.6701	1.8040
155	1.7244	1.7504	1.7114	1.7636	1.6982	1.7770	1.6848	1.7906	1.6714	1.8044
156	1.7253	1.7511	1.7123	1.7642	1.6992	1.7776	1.6860	1.7911	1.6727	1.8048

157	1.7262	1.7519	1.7133	1.7649	1.7003	1.7781	1.6872	1.7915	1.6739	1.8052
158	1.7271	1.7526	1.7143	1.7656	1.7014	1.7787	1.6883	1.7920	1.6751	1.8055
159	1.7280	1.7533	1.7153	1.7662	1.7024	1.7792	1.6895	1.7925	1.6764	1.8059
160	1.7289	1.7541	1.7163	1.7668	1.7035	1.7798	1.6906	1.7930	1.6776	1.8063
161	1.7298	1.7548	1.7172	1.7675	1.7045	1.7804	1.6917	1.7934	1.6788	1.8067
162	1.7306	1.7555	1.7182	1.7681	1.7055	1.7809	1.6928	1.7939	1.6800	1.8070
163	1.7315	1.7562	1.7191	1.7687	1.7066	1.7814	1.6939	1.7943	1.6811	1.8074
164	1.7324	1.7569	1.7200	1.7693	1.7075	1.7820	1.6950	1.7948	1.6823	1.8078
165	1.7332	1.7576	1.7209	1.7700	1.7085	1.7825	1.6960	1.7953	1.6834	1.8082
166	1.7340	1.7582	1.7218	1.7706	1.7095	1.7831	1.6971	1.7957	1.6846	1.8085
167	1.7348	1.7589	1.7227	1.7712	1.7105	1.7836	1.6982	1.7961	1.6857	1.8089
168	1.7357	1.7596	1.7236	1.7718	1.7115	1.7841	1.6992	1.7966	1.6868	1.8092
169	1.7365	1.7603	1.7245	1.7724	1.7124	1.7846	1.7002	1.7970	1.6879	1.8096
170	1.7373	1.7609	1.7254	1.7730	1.7134	1.7851	1.7012	1.7975	1.6890	1.8100
171	1.7381	1.7616	1.7262	1.7735	1.7143	1.7856	1.7023	1.7979	1.6901	1.8103
172	1.7389	1.7622	1.7271	1.7741	1.7152	1.7861	1.7033	1.7983	1.6912	1.8107
173	1.7396	1.7629	1.7279	1.7747	1.7162	1.7866	1.7042	1.7988	1.6922	1.8110
174	1.7404	1.7635	1.7288	1.7753	1.7171	1.7872	1.7052	1.7992	1.6933	1.8114
175	1.7412	1.7642	1.7296	1.7758	1.7180	1.7877	1.7062	1.7996	1.6943	1.8117
176	1.7420	1.7648	1.7305	1.7764	1.7189	1.7881	1.7072	1.8000	1.6954	1.8121
177	1.7427	1.7654	1.7313	1.7769	1.7197	1.7886	1.7081	1.8005	1.6964	1.8124
178	1.7435	1.7660	1.7321	1.7775	1.7206	1.7891	1.7091	1.8009	1.6974	1.8128
179	1.7442	1.7667	1.7329	1.7780	1.7215	1.7896	1.7100	1.8013	1.6984	1.8131
180	1.7449	1.7673	1.7337	1.7786	1.7224	1.7901	1.7109	1.8017	1.6994	1.8135
181	1.7457	1.7679	1.7345	1.7791	1.7232	1.7906	1.7118	1.8021	1.7004	1.8138
182	1.7464	1.7685	1.7353	1.7797	1.7241	1.7910	1.7128	1.8025	1.7014	1.8141
183	1.7471	1.7691	1.7360	1.7802	1.7249	1.7915	1.7137	1.8029	1.7023	1.8145
184	1.7478	1.7697	1.7368	1.7807	1.7257	1.7920	1.7146	1.8033	1.7033	1.8148
185	1.7485	1.7702	1.7376	1.7813	1.7266	1.7924	1.7155	1.8037	1.7042	1.8151
186	1.7492	1.7708	1.7384	1.7818	1.7274	1.7929	1.7163	1.8041	1.7052	1.8155
187	1.7499	1.7714	1.7391	1.7823	1.7282	1.7933	1.7172	1.8045	1.7061	1.8158
188	1.7506	1.7720	1.7398	1.7828	1.7290	1.7938	1.7181	1.8049	1.7070	1.8161
189	1.7513	1.7725	1.7406	1.7833	1.7298	1.7942	1.7189	1.8053	1.7080	1.8165
190	1.7520	1.7731	1.7413	1.7838	1.7306	1.7947	1.7198	1.8057	1.7089	1.8168
191	1.7526	1.7737	1.7420	1.7843	1.7314	1.7951	1.7206	1.8061	1.7098	1.8171
192	1.7533	1.7742	1.7428	1.7848	1.7322	1.7956	1.7215	1.8064	1.7107	1.8174
193	1.7540	1.7748	1.7435	1.7853	1.7329	1.7960	1.7223	1.8068	1.7116	1.8178
194	1.7546	1.7753	1.7442	1.7858	1.7337	1.7965	1.7231	1.8072	1.7124	1.8181
195	1.7553	1.7759	1.7449	1.7863	1.7345	1.7969	1.7239	1.8076	1.7133	1.8184
196	1.7559	1.7764	1.7456	1.7868	1.7352	1.7973	1.7247	1.8079	1.7142	1.8187
197	1.7566	1.7769	1.7463	1.7873	1.7360	1.7977	1.7255	1.8083	1.7150	1.8190
198	1.7572	1.7775	1.7470	1.7878	1.7367	1.7982	1.7263	1.8087	1.7159	1.8193
199	1.7578	1.7780	1.7477	1.7882	1.7374	1.7986	1.7271	1.8091	1.7167	1.8196
200	1.7584	1.7785	1.7483	1.7887	1.7382	1.7990	1.7279	1.8094	1.7176	1.8199