Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model (ECM)*

Oleh:

Nurul Rizki

20131111056

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Sebagian Syarat

Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Manajemen

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

INDONESIA BANKING SCHOOL

JAKARTA

2017

Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model (ECM)*

Oleh :

Nurul Rizki

20131111056

Diterima dan Disetujui untuk diajukan dalam

Ujian Komprehensif

Jakarta, 13 Oktober 2017

Dosen Pembimbing Skripsi

(Dr. Erric Wijaya, SE.,M.E.)

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

HALAMAN PERSETUJUAN UJI KOMPREHENSIF

Nama Mahasiswa : Nurul Rizki

NIM : 20131111056

Judul Skripsi : Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model (ECM)*

Tanggal Ujian : 13 Oktober 2017

Ketua Penguji : Dr. Paulina, SE.,M.Si.

Anggota Penguji : 1. Dr. Erric Wijaya, SE.,M.E.

2. Ossi Ferli, SE.,ST.,MSM.

Dengan ini menyatakan bahwa mahasiswa dimaksud diatas telah mengikuti ujian komprehensif

Pada tanggal : 13 Oktober 2017

Dengan hasil : Lulus

Tim Penguji

Ketua,

(Dr. Paulina, SE.,M.Si.)

Anggota 1,

(Dr. Erric Wijaya, SE.,M.E.)

Anggota 2,

(Ossi Ferli, SE.,ST.,MSM.)

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nurul Rizki

NIM : 20131111056

Program studi: Manajemen - Keuangan

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila dikemudian hari ternyata hasil skripsi ini merupakan hasil plagiat atau menjiplak karya orang lain, saya bersedia mempertanggung jawabkannya dan sekaligus bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan STIE Indonesia Banking School.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, 13 Oktober 2017

Penulis

METERAI TEMPEL
TGL. 20
13983AEF547115963
6000
ENAM RIBU RUPIAH

(Nurul Rizki)

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai civitas akademika STIE Indonesia Banking School, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nurul Rizki

NIM : 20131111056

Program Studi : Manajemen - Keuangan

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada STIE Indonesia Banking School **Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif** (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **: Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model (ECM)*,** Dengan Hak Bebas Royalti Non-Ekslusif ini STIE Indonesia Banking School berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola bentuk pangkalan data (data base), merawat, dan mempublikasi tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta sebagai pemilik Hak Cipta.

Dibuat di Jakarta

Pada tanggal : 13 Oktober 2017

Yang menyatakan,

(Nurul Rizki)

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr. Wb.

Segala Puji dan syukur penulis panjatkan kepada kehadirat Allah SWT, karena berkat limpahan rahmat dan hidayah-Nya maka skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik. Tujuan penulisan skripsi ini adalah memenuhi dan melengkapi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) pada jurusan Manajemen di STIE Indonesia Banking School.

Dalam penulisan skripsi ini banyak dukungan dan bantuan dari beberapa pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis dengan tulus hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Allah SWT atas berkah dan karunia-Nya yang selalu menyertai penulis dalam setiap waktu.
2. Kedua orang tua penulis, Mama dan Bapak serta Kakak penulis Indrawan. Serta Rizal, Mba Fitri, Alaina, dan Athif selaku keluarga terdekat yang selalu memberikan doa, dukungan materil, moral dan serta motivasi mulai awal kuliah hingga skripsi ini terselesaikan dengan baik
3. Bapak Dr. Subarjo Joyosumarto, selaku ketua STIE Indonesia Banking School.
4. Bapak Dr. Erric Wijaya, SE.,M.E selaku dosen pembimbing saya yang selalu memberikan bimbingan, ilmu, serta waktunya sehingga penelitian ini dapat diselesaikan dengan baik.
5. IbuDr. Paulina, SE.,M.Sidan Ibu Ossi Ferli, SE.,ST.,MSM selaku dosen penguji yang senantiasa memberikan kritik serta saran dan arahan untuk penelitian penulis sehingga penelitian ini menjadi lebih baik.
6. Bapak Fajar Hertingkir, S.Sos.,MM selaku dosen pembimbing akademik atas kritik dan sarannya selama masa perkuliahan penulis.
7. Seluruh dosen dan jajaran staf STIE Indonesia Banking School yang tidak dapat penulis sebutkan satu per-satu.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

8. Sahabat-sahabat penulis Rizkiana, Aulia, Desy yang selalu memberikan dukungan, motivasi serta menghibur penulis disaat penulis mengalami keputusasaan dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Niken Mustikaweni, Gia Desire, Regina Meuthya Dwiandrini, Sekar Hera Pranawita,Intan Kusuma Wiranthie, Yuliani Larasati, Inayatul Muharomah, dan Nur Ismiyati yang selalu membantu menemani dan mendengarkan keluh kesah penulis serta berbagi canda tawa dan selalu direpotkan oleh penulis selama masa perkuliahan hingga penulis menyelesaikan skripsi ini.
10. Seluruh teman-teman STIE Indonesia Banking School angkatan 2013 tanpa terkecuali dan teman-teman manajemen keuangan yang telah memberikan pengalaman dan pembelajaran yang sangat berharga.
11. Segenap pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per-satu.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan yang dimiliki penulis. Namun, penulis berusaha semaksimal mungkin untuk menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan benar. Oleh karena itu penulis menerima kritik ataupun saran yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, penulis mohon maaf atas segala kekurangan. Semoga penelitian ini dapat bermanfaat dan menambah pengetahuan bagi semua pihak.

Wassalammualaikum Wr. Wb

Jakarta, 13 Oktober 2017

Penulis,

(Nurul Rizki)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dalam jangka pendek dan jangka panjang antara variabel makroekonomi yaitu: GDP, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Suku Bunga (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dan sampeldari penelitian ini sebanyak 33 sampel yang merupakan data transaksi triwulanan yang diambil dari transaksi per januari 2009 sampai dengan Maret 2017. Metode analisis menggunakan *Error Correction Model (ECM)* yang dikembangkan oleh *Engel-Garanger*. Hasil penelitian ini adalah: GDP positif signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang, Inflasi positif tidak signifikan dalam jangka pendek dan jangka panjang, sedangkan Nilai Tukar Rupiah (Kurs) dan Tingkat Suku Bunga negatif signifikan baik dalam jangka pendek dan jangka panjang.

Kata Kunci : *Gross Domestic Product* (GDP), Inflasi, Kurs Rupiah, Suku Bunga (BI Rate), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

ABSTRACT

This study aims to see the effect in the short and long term between macroeconomic variables, namely: GDP, Inflation, Rupiah Exchange Rate, Interest Rate (BI Rate) on Composite Stock Price Index (IHSG). The sample selection using purposive sampling method and sample from this research are 33 samples which is quarterly transaction data taken from transactions per january 2009 until March 2017. Analysis method using Error Correction Model (ECM) developed by Engel-Garanger. The results of this study are: Positive GDP is significant in the short term and long term, positive inflation is not significant in the short and long term, while the exchange rate of Rupiah (exchange rate) and the negative interest rate is significant both in the short and long term.

Keywords: *Gross Domestic Product* (GDP), Inflation, Rupiah Rate, Interest Rate (BI Rate), Composite Stock Price Index (IHSG).

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING SKRIPSI ii

HALAMAN PERSETUJUAN UJI KOMPREHENSIF iii

HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI iv

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH v

KATA PENGANTAR vi

ABSTRAK viii

DAFTAR ISI ix

DAFTAR TABEL xiv

DAFTAR LAMPIRAN xv

DAFTAR GAMBAR xvi

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah 1

1.2 Ruang Lingkup Masalah 10

1.3 Perumusan Masalah 11

1.4 Pembatasan Masalah 12

1.5 Tujuan Penelitian 12

1.6 Manfaat Penelitian 13

1.7 Sistematika Penulisan 14

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka 16

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Sinyal) 16

2.1.2 Pasar Modal 17

2.1.2.1 Peranan Pasar Modal 19

2.1.2.2 Jenis-jenis Pasar Modal 19

2.1.2.3 Instrumen Pasar Modal 21

2.1.3 Indeks Harga Saham 23

2.1.4*Eficiency Market Hipo*tesis (EMH) 27

2.1.5 Gross Domestic Product (GDP) 28

2.1.6 Inflasi 31

2.1.6.1 Jenis Inflasi 33

2.1.7 Nilai Tukar Rupiah (Kurs) 38

2.1.7.1 Sistem Kurs Valas 39

2.1.7.2 Penentuan Kurs Mata Uang 42

2.1.8 Tingkat Suku Bunga *(Interest Rate)* 44

2.1.8.1 Fungsi Tingkat Suku Bunga 44

2.1.8.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat suku bunga 45

2.1.8.3 Pengertian BI Rate 45

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu 47

2.3 Hipotesis 57

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2.3.1 Pengaruh GDP terhadap IHSG 57

2.3.2 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG 59

2.3.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (dengan Dollar US)

terhadap IHSG 60

2.3.4 Pengaruh Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap IHSG 61

2.1.3 Kerangka Pemikiran 61

BAB III GAMBARAN UMUM TEMPAT MAGANG

3.1 Objek Penelitian..... 63

3.2 Populasi dan Sampel..... 63

3.3 Tipe, Jenis, dan Sumber Data Penelitian 64

3.4 Metode Pengumpulan Data 65

1.1 Definisi Operasional Variabel 66

1.2 Metode Analisis Data 71

1. Uji Asumsi Klasik 72

1. Uji Normalitas 72

2. Uji Multikolinearitas..... 73

3. Uji Heterokedastisitas..... 74

4. Uji Autokorelasi 75

2. Uji Akar Unit (Uji Unit Root)..... 77

3. Uji Kointegrasi..... 78

4. Uji *Error Correction Model* (ECM) 79

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB IVANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian 83

4.2 Analisis Dan Pembahasan Hasil Penelitian 92

4.2.1. Statistik Deskriptif 92

4.3 Penentuan Model *Error Correction Model (ECM)* 94

4.3.1 Uji Asumsi Klasik 94

1.Normalitas 94

2. Multikolinearitas 95

3. Heterokedastisitas 96

4. Autokorelasi 97

4.3.2 Uji Akar Unit 98

4.3.3 Uji Kointegrasi 99

4.3.4 Uji *Error Correction Model (ECM)* 101

4.4 Analisis Hasil Penelitian 104

4.4.1 Pengaruh GDP terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 104

4.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 104

4.4.3 Pengaruh Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 105

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

4.4.4 Pengaruh GDP terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) 105

4.5 Implikasi Manajerial 105

BAB VKESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan 108

5.2 Saran 109

DAFTAR PUSTAKA 111

LAMPIRAN 114

DAFTAR TABEL

Tabel 2.2 : Tinjauan Penelitian Terdahulu 47

Tabel 3.1 : Operasional Variabel 69

Tabel 4.2.1 : Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif 93

Tabel 4.3.1.2 : Uji Multikolinearitas 96

Tabel 5.3.2 : Uji Akar *Augmented Dicky Fuller test* 99

Tabel 4.3.4 : Regresi *Error Correction Model* (ECM) Jangka Pendek 102

Tabel 4.3.4 : Regresi *Error Correction Model* (ECM) Jangka Panjang 103

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Eviews 114

Lampiran 2 : Hasil Olah Data Eviews 115

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	: Data Perkembangan IHSG	3
Gambar 1.2	: Data Perkembangan PDB	5
Gambar 1.3	: Data Perkembangan Inflasi	6
Gambar 1.4	: Data Perkembangan Kurs Rupiah/USD	7
Gambar 1.5	: Data Perkembangan Suku Bunga (BI Rate)	8
Gambar 2.1	: *Demand Pull Inflation*	34
Gambar 2.2	: *Cost Push Inflation*	35
Gambar 2.4	: Diagram Kerangka Pemikiran	62
Gambar 4.1.1	: Grafik Tingkat IHSG	84
Gambar 4.1.2	: Grafik Gross Domestic Product (GDP)	86
Gambar 4.1.3	: Grafik Inflasi	88
Gambar 4.1.4	: Grafik Kurs Rupiah/USD	90
Gambar 4.1.5	: Grafik Suku Bunga SBI (BI Rate)	91
Gambar 4.3.1.1	: Uji Normalitas	95
Gambar 4.3.1.3	: Uji Heterokedastisitas	97
Gambar 4.3.1.4	: Uji Autokorelasi	98
Gambar 4.3.3	: Uji Kointegrasi	100

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam teori pembangunan ekonomi neo klasik yang dipelopori oleh Robert Solow menyatakan pendapatnya, ditegaskan secara implisit tentang peranan modal dalam proses pembangunan. Akumulasi modal sangat diperlukan untuk meningkatkan daya serap perekonomian terhadap angkatan kerja. Semakin tinggi modal yang tersedia dalam perekonomian, semakin tinggi pula kemampuan perekonomian tersebut menyerap tenaga kerja.Pasar modal pada dasarnya bertujuan untuk menjembatani aliran danadari pihak yang memiliki dana (investor), dengan pihak perusahaan yangmemerlukan dana (untuk ekspansi usaha ataupun untuk memperbaiki strukturmodal perusahaan).

Untuk mewujudkan tujuan pasar modal ada tiga aspek mendasar yangingin dicapai pasar modal Indonesia, yaitu: (1) Mempercepat proses perluasanpartisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan, (2)Pemerataan pendapatan masyarakat melalui pemilikan saham, (3)Menggairahkan masyarakat dalam menggerakkan dan penghimpunan danauntuk digunakan secara produktif.Pasar modal dianggap sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana jangka panjang yang diarahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan suatu negara. Pasar modal juga merupakan salah satu

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

instrumen ekonomi yang mengalami perkembangan yang sangat pesat (UU No.8 Tahun 1995).

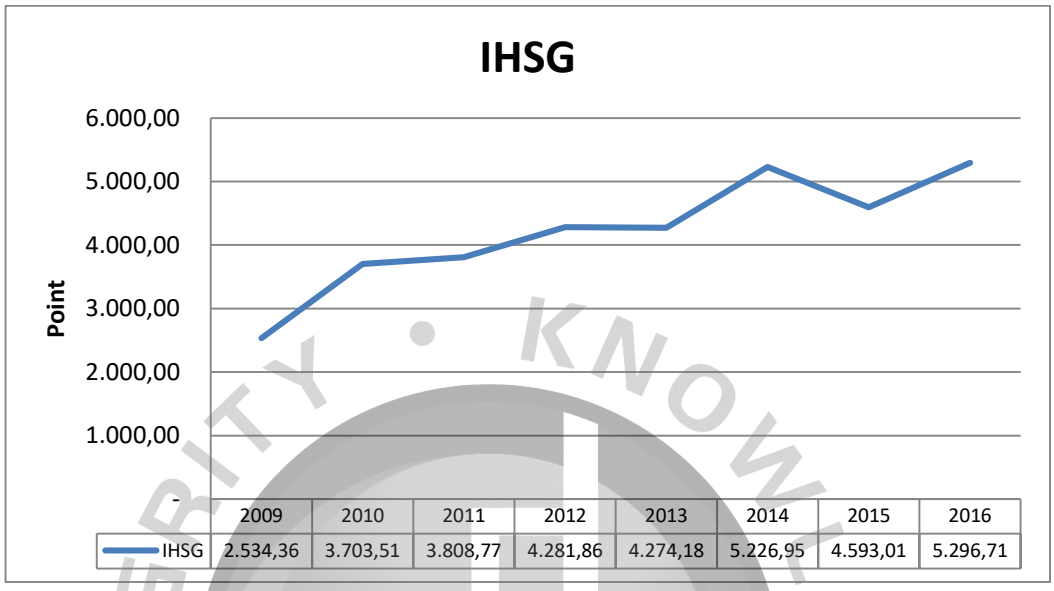
Sejak didirikan pada tahun 1912, Bursa Efek Indonesia (Indonesian Stock Exchange) atau BEI sebagai pasar modal terbesar di Indonesia telah mengalami perkembangan yang cukup pesat, bila melihat indikator ekonomi beberapa tahun yang lalu setelah krisis moneter tahun 1998 yang melanda Indonesia, gejala pemulihan kepercayaan masyarakat mulai tampak.

Dalam penelitian Hismendi, Abubakar Hamzah, dan Said Musnadi (2013) yang berjudul analisis pengaruh nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil penelitiannya bahwa Nilai Tukar, Inflasi, SBI dan Pertumbuhan GDP berpengaruh terhadap IHSG. Serta penelitian yang dilakukan oleh Ike Nofiatin (2013) " Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)", dimana hasil penelitiannya bahwa Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap IHSG, namun tidak PDB, dan Jumlah Uang Beredar.

Sehingga di dalam pasar modal terdapat beberapa variabel yang juga ikut serta dalam mempengaruhi harga saham yang kemudian tercemin di dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) antara lain adalah PDB, Tingkat Inflasi, Suku Bunga BI Rate, Nilai Tukar Rupiah/USD.Dapat dilihat pada Gambardan grafik di bawah ini :

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Gambar 1.1
Data Perkembangan IHSG
Periode Tahun 2009 - 2016

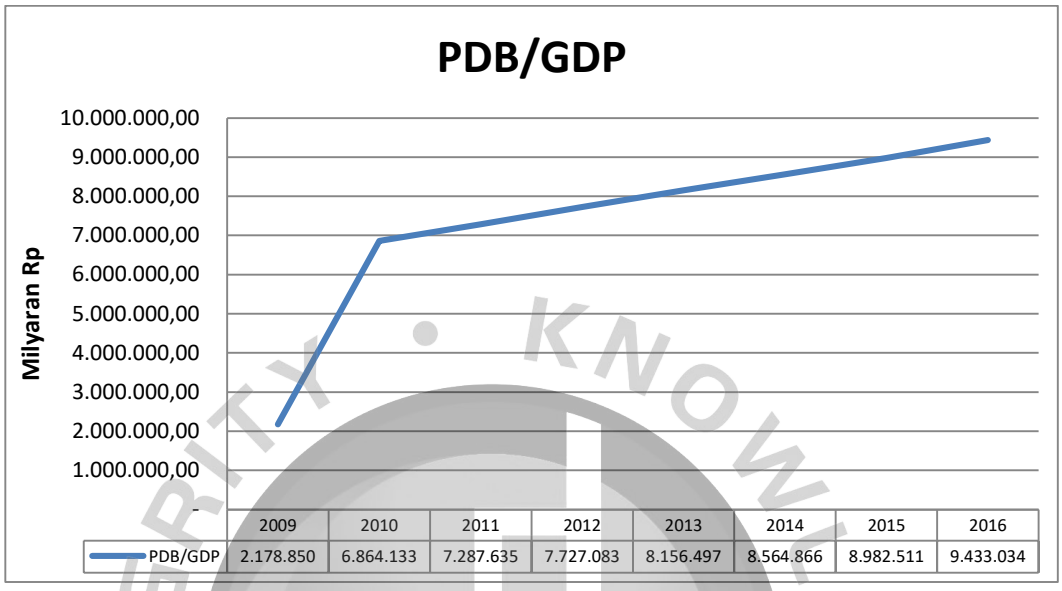


Sumber Olah data : finance.yahoo

Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa, pada tahun 2012 IHSG mencapai 4.281,86dan sampai tahun 2014 telah mencapai 5.226,95. Ini merupakan peningkatan yang cukup signifikan mengingat IHSG pada tahun 2009 dan 2010mengalami kenaikan dimana baru mencapai 2.534,36dan 3.703,51. Kemudian sepanjang periode bulan Januari 2009 – Desember 2014, PT Bursa Efek Indonesia (BEI) terus menerus berupaya menciptakan pasar yang semakin likuid, wajar, teratur dan transparan. Sepanjang periode di atas, bursa telah menunjukkan prestasi yang sangat menggembirakan. Salah satunya ditunjukkan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI yang berhasil mencatat rekor tertinggi pada tahun 2014 di level5.226,95poin, dimana faktor variabel makro ekonomi PDB sebesar Rp. 8.564.866.000, Kurs Rupiah/USD yaitu Rp. 12.440 dan Suku Bunga naik dengan angka 7.75% sedangkan terjadinya

penurunan inflasi sebesar 8.36%, kemudian tahun 2015 terjadi pelemahan kembali IHSG menjadi anjlok ke level 4.593,01 point, dimana terjadi *Capital outflow* adalah hasil dari ketidakpastian yang parah di tengah ancaman kenaikan tingkat suku bunga AS, kekhawatiran akan ekonomi RRT (terutama setelah melemahnya yuan dalam rangka untuk meningkatkan kinerja ekspor Cina), dan pertumbuhan ekonomi yang lamban di zona euro dan Jepang. Serta Kurs Rupiah acuan Bank Indonesia (Jakarta Interbank Spot Dollar Rate, disingkat JISDOR) terdepresiasi 10,9% menjadi Rp 13.774 per dollar AS pada tahun 2015. Indonesia, secara khusus, sangat rentan terhadap arus keluar modal karena terkendala oleh defisit transaksi berjalan lebar, rupiah yang rapuh, perlambatan pertumbuhan ekonomi dan karena porsi aset negara yang berada di tangan asing relatif besar. (*https://www.indonesia-investments.com*). Nilai IHSG yang semakin tinggi merupakan bentuk kepercayaan investor atas kondisi ekonomi indonesia semakin kondusif (***Adler Manurung, 2008:1***).

Gambar 1.2
Data Perkembangan PDB
Periode Tahun 2009 - 2016

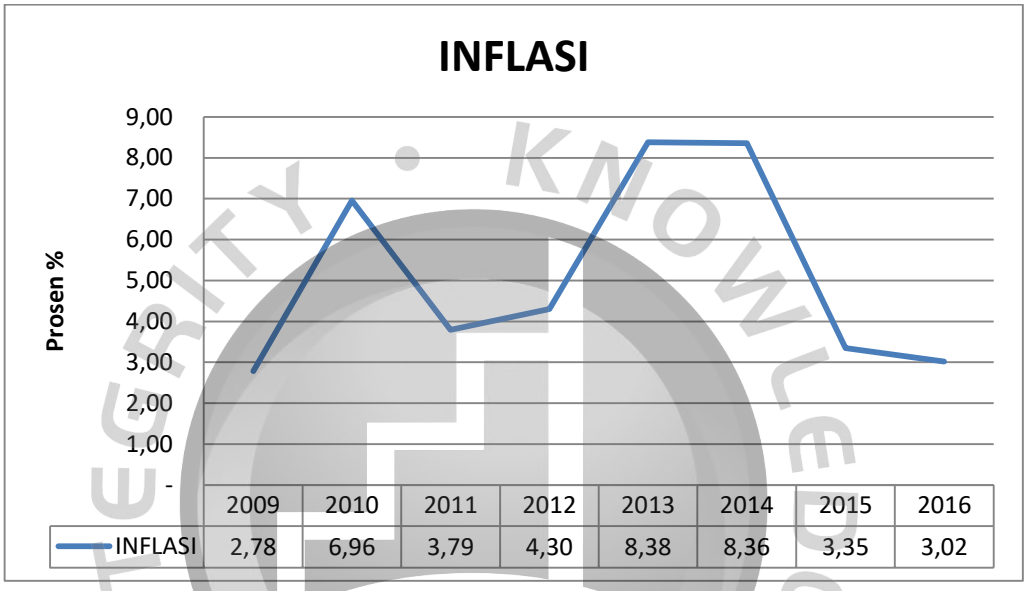


Sumber data : bps.go.id

Gambar 1.2 menyajikan pertumbuhan PDB rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2016 yakni sebesar Rp. 9.433.034.000, sedangkan pertumbuhan PDB terendah sebesar Rp. 2.178.850.000 yang terjadi pada tahun 2009. Semakin baik tingkatpertumbuhan perekonomiansuatu negara, maka akan semakin baik pulatingkat kemakmuran penduduknya. Dengan tingkat kemakmuran yang semakin tinggimaka akanditandaiterjadinyapeningkatan pendapatan masyarakatnya. Adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orangmemiliki kelebihandanayang akan dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuktabunganatau diinvestasikandalambentuk surat-surat berharga yangdiperdagangkan dalam pasar modal.Setelah terjadinya krisis monetermengakibatkan perekonomian Indonesia yang sebelumnyamengalami

pertumbuhan pesat telah mengalami penurunan yang drastis. Hal ini disebabkan karena melemahnya NilaiTukar Rupiah dan mengakibatkanterjadinyaInflasi.

Gambar 1.3
Data Perkembangan Inflasi
Periode Tahun 2009 - 2016



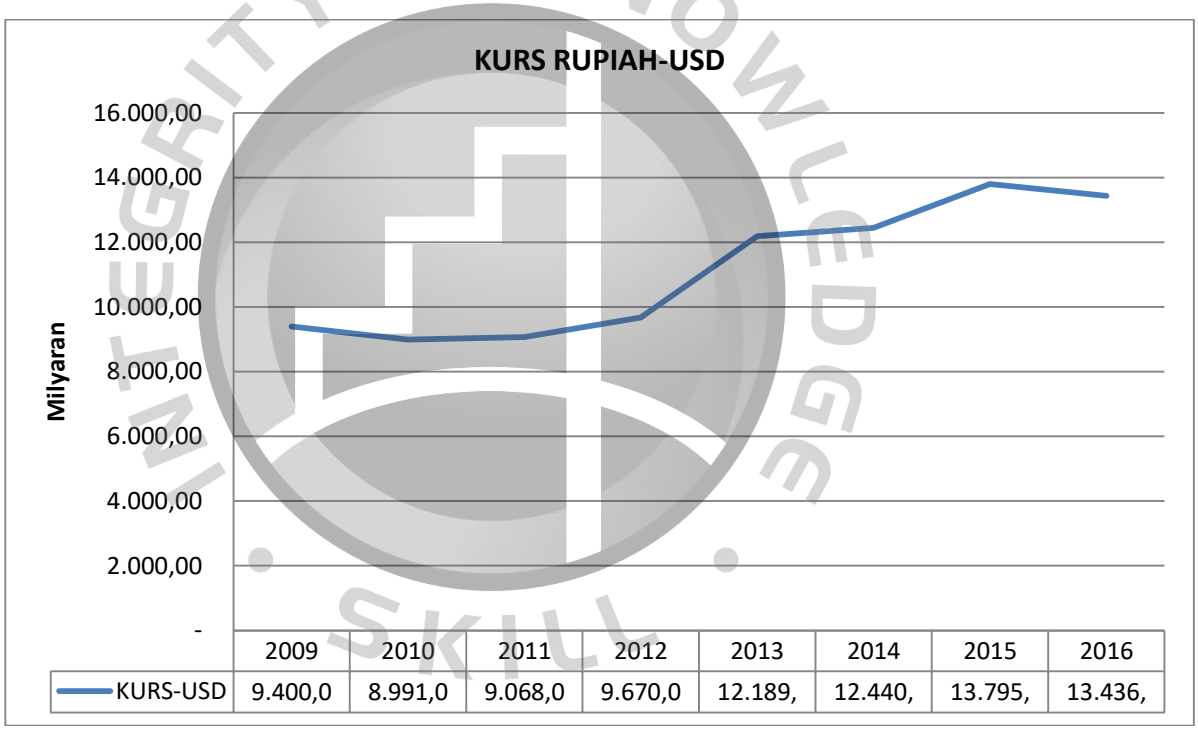
Sumber data : www.bi.go.id

Gambar 1.3 di atas juga menyajikan tingkat Inflasi rata-rata tertinggi terjadi pada tahun 2013 yakni sebesar 8.38%. Salah satu pemicu naiknya tingkat Inflasi selama tahun 2013 di angka 8,38% adalah kenaikan harga BBM bersubsidi dan Tarif Dasar Listrik (TDL). Kenaikan harga BBM ini langsung memberikan imbas padakenaikan komponen makanan dan transportasi (www.manulife-indonesia.com)

Inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan, sehingga margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah. Dampak lanjutan dari hal ini adalah menjadikan harga saham di bursa menjadi turun. Apabila hal ini dialami oleh banyak perusahaan di pasar modal maka kinerja

IHSG juga akan menurun. Pengaruh Inflasi terhadap kinerja IHSG tidak hanya dilihat pengaruh secara langsung tetapi juga harus dilihat pengaruhnya secara tidak langsung. Pengaruh tidak langsung dalam hal ini yaitu Inflasi akan berpengaruh pada tingginya Suku Bunga dan lebih lanjut Suku Bunga akan berpengaruh pada kinerja IHSG.

Gambar 1.4
Data Perkembangan Kurs Rupiah/USD
Periode Tahun 2009 - 2016



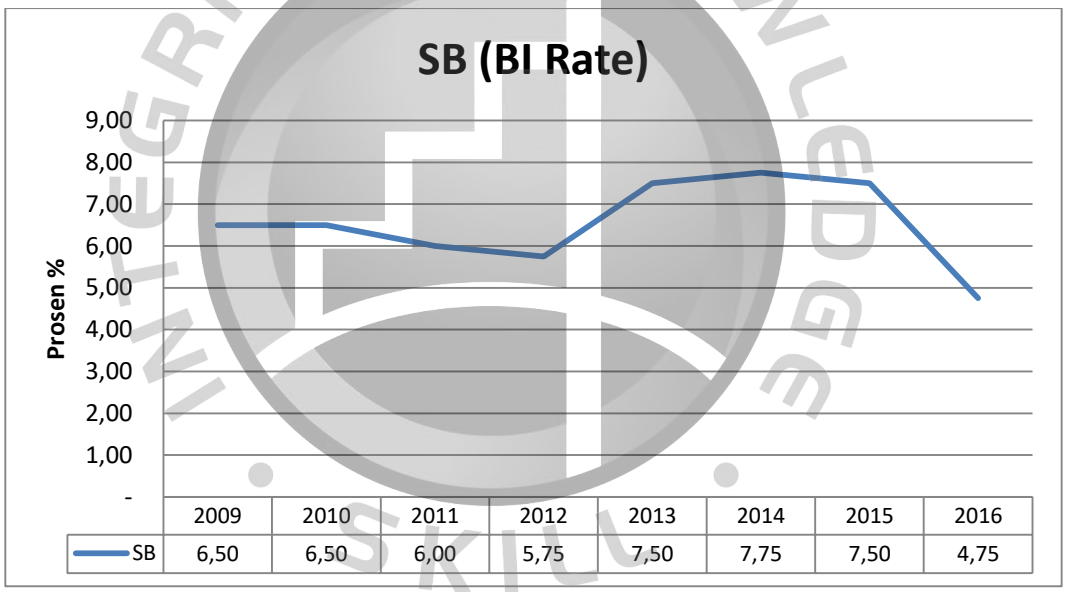
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
KURS-USD	9.400,0	8.991,0	9.068,0	9.670,0	12.189,	12.440,	13.795,	13.436,

Sumber data : www.bi.go.id

Gambar 1.4 diatasKursselamatahun2009 sampaidengan tahun2016mengalamifluktuasirata-rata kurstertinggiterjadipadatahun2015yaknisebesarRp13.795per$USD sedangkanrata-rata kursterendah terjadipadatahun2010sebesar Rp8.991per $USD. Dampak merosotnya nilai tukar rupiah terhadap dolar memungkinkan berpengaruh negatif

terhadap pasar modal, mengingat sebagian besar perusahaan yang go-public di BEI mempunyai hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing. Produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan publik tersebut banyak menggunakan bahan yang memiliki kandungan impor tinggi. Pemerintah mempunyai peran penting untuk meredam melemahnya Nilai Tukar Rupiah, misalnya dengan menaikkan Suku Bunga SBI.

Gambar 1.5
Data Perkembangan Suku Bunga (BI Rate)
Periode Tahun 2009 - 2016



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
SB	6,50	6,50	6,00	5,75	7,50	7,75	7,50	4,75

Sumber data : www.bi.go.id

Gambar 1.5 diatas persentase tingkat bunga selamatahun2009 sampaidengantahun2016mengalamifluktuasi presentase tertinggiterjadipadatahun2014 yakni sebesar7.75% sedangkanrata-ratatingkat bunga terendah terjadi padatahun 2016 sebesar 4.75%. Suku Bunga SBI, sebagai prime rate dijadikan tingkat keuntungan bebas resiko, sehingga investor akan

menjadikan bunga SBI sebagi tingkat keuntungan minimum dalam investasi lainya. Kenaikan tingkat Suku Bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham.

Hal ini telah dibuktikan oleh **Anis Wijayanti (2013)** Pengaruh tingkat Inflasi terhadap IHSG positif tidak signifikan dalam jangka pendek 1% kenaikan Inflasi akan menguatkan IHSG 88,3 bps dan 74,1 bps dalam jangka panjang bahwa Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia, dan telah dibuktikan juga oleh **Hismendi, Abubakar, dan Said Musnadi (2013)** Dari hasil uji tersebut nilai tukar, SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP (variabel bebas) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG (variabel terkait).

Berdasarkan latar belakang tersebut, Pergerakan IHSG yang cenderung mengikuti pertumbuhan ekonomi (GDP), Tingkat Inflasi, pergerakan Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS, dan Tingkat Suku Bunga (SBI) menjadi ketertarikan bagi peneliti untuk menelaah lebih lanjut mengenai variabel ekonomi makro, apakah sebenarnya berpengaruh, baik jangka pendek maupun jangka panjang terhadap IHSG dari perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, dalam skripsi peneliti mengambil judul : **"Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model* (ECM)"**

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

1.2 Ruang Lingkup Masalah

Ruang lingkup masalah di dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini merupakan replikasi (pengujian kembali suatu model penelitian dengan data dan konteks berbeda) dengan mengacu pada pengembangan dari hasil-hasil penelitian sebelumnya.
2. Penulis hanya menggunakan 4 (empat) variabel makroekonomi yaitu terdiri dari variabel Produk Domestik Bruto, Inflasi, Kurs atau NilaiTukarUS$/Rp dan tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate) kurs dollar AS, laju Inflasi, dan Tingkat Suku Bunga(SBI), dimana variabel Makro Ekonomi adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari (Tandelilin, 2010:211) yang terdiri dari Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, PDB, Nilai Kurs, Inflasi dan Tingkat Pengagguran.
3. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, yang menggunakan data runtun waktu (time series) untuk variabel makroekonomi yaitu terdiri dari variabelProduk Domestik Bruto, Inflasi, Kurs atau NilaiTukarUS$/Rp dan tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate) tiap triwulanan dari Januari 2009 sampai dengan Maret 2017 yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)di Bursa Efek Indonesia.
4. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu pengambilan dokumen-dokumen berupa laporan ekonomi bulanan, statistik bulanan BEI, laporan perkembangan dan keuangan Bank Indonesia, dan laporan-laporan lain yang berhubungan dengan penelitian.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Sumber data berasal dari pusat referensi dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS) dan data-data pendukung dari buku ataupun beberapa publikasi yang berhubungan dengan penelitian ini yang dinilai dapat memberikan informasi yang obyektif melalui jaringan website.

5. Penulis akan menyajikan analisis deskriptif dan kuantitatifdengan menggunakan ekonometrika. Penelitian ini hanya terbatas mengenai pola dari naik atau turunnyaIndeks Harga SahamGabungan(IHSG), serta pengaruh Produk Domestik Bruto, Inflasi, Kurs atau Nilai Tukar US$/Rp dan tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap naik atau turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
6. Disamping itu juga untuk mengetahui indikator dari variabel makro yang mempunyai pengaruh dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI.

1.3 Perumusan Masalah

Dari latar belakang di atas, dapat diambil beberapa rumusan masalah yang bersangkutan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan metode ECM Sargan, *Engle* dan *Granger*, dimana*Error Correction Model* adalah teknik untuk mengoreksi ketidak seimbangan jangka pendek menuju keseimbangan jangka panjang, serta dapat menjelaskan hubungan antara peubah terikat dengan peubah bebas pada waktu sekarang dan waktu lampau.

1. Bagaimana pengaruh jangka pendek variabel ekonomi makro yang meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP), Inflasi, Kurs Rupiah terhadap

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Dollar AS dan Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Januari 2009 – Maret 2017.

2. Bagaimana pengaruh jangka panjang variabel ekonomi makro yang meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP), Inflasi, Kurs Rupiah terhadap Dollar AS dan Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Januari 2009 – Maret 2017.

1.4 Pembatasan Masalah

Adapun batas-batas masalah untuk penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian ini dibatasi pada faktor makro ekonomi yang mencakup GDP, Kurs Rupiah, Inflasi dan Suku Bunga SBI (BI Rate).
2. Indeks yang dipilih yaitu IHSG karena indeks ini menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham.
3. Periode penelitian ini hanya dibatasi dari tahun 2009 - 2017 dengan sample data laporan triwulanan.

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh jangka pendek variabel ekonomi makro yang meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP), Inflasi, Kurs Rupiah terhadap Dollar AS dan Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Januari 2009 – Maret 2017.

2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh jangka panjang variabel ekonomi makro yang meliputi pertumbuhan ekonomi (GDP), Inflasi, Kurs Rupiah terhadap Dollar AS dan Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan periode Januari 2009 – Maret 2017.

1.6 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dengan adanya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. BagiBank Indonesia dan OJK, penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam menetapkan kebijakanmaupun mengambil keputusan ekonomi.
2. Sebagai informasi bagi para investor dan calon investor yang berinvestasi di pasar modal Indonesia khususnya pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, agar mempertimbangkan variabel ekonomi makro Indonesia, supaya dijadikan pertimbangan dalam menentukan apakah akan menjual, membeli, ataukah menahan saham yang mereka miliki berkenaan dengan pertumbuhan ekonomi (GDP), perubahan Inflasi, kurs Rupiah terhadap Dollar AS dan tingkat Suku Bunga SBI (BI Rate).
3. Bagi peneliti, penelitian ini dapat membuka hal-hal baru selama masa perkuliahan tidak dipelajari secara mendalam. Bahwa faktor-faktor ekonomi makro juga berpotensi mempengaruhi kinerja bursa saham, jadi tidak hanya faktor-faktor internal bursa itu sendiri saja.
4. Sebagai salah satu bahan referensi bagi peneliti selanjutnya mengenai pengaruh ekonomi makro suatu negara terhadap indeks harga saham tertentu di sebuah negara.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian empiris ini terdiri dari 5 (lima) bab yang masing-masing berisi tentang:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah yang terkandung batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Berisi tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka penelitian dan hipotesis yang berguna sebagai dasar pemikiran dalam pembahasan masalah yang diteliti dan mendasari analisis yang digunakan dalam bab IV yang diambil dari berbagai macam literatur.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Komponen bab III berisi tentang variabel penelitian baik itu variabel dependen, variabel independen yang akan diambil dari operasional tentang semua variabel yang digunakan dalam penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang deskripsi obyek penelitian, analisis data, pembahasan mengenai permasalahan dalam penelitian ini, serta implikasi manajerial.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB V PENUTUP

Merupakan bab terakhir sebagai penutup dari penelitian ini. Dalam BAB V akan disampaikan kesimpulan dan saran bagi pihak-pihak yang terkait.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Pada ilmu ekonomi dikenalsebuah teori besar (*grand theory*)yang disebutteoriisyarat/signal (signaling theory) yang pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharyaditahun 1979.

Signal menurut Brigham dan Houston (2009:444) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Perusahaan yang profitable memberi signal tentang perusahaan yang relatif tidak mudah mengalami kebangkrutan dan bentuk lain dari financial distress, di banding perusahaan yang kurang profitable. Optimisme akan prospek yang lebih baik di masa depan ini akan ditunjukkan dengan peningkatan harga saham.

Menurut Graham, Scott B. Smart, dan William L. Megginson (2010:493) Model sinyal dividen membahas ketidak sempurnaan pasar yang membuat kebijakan pembayaran yang relevan: asymmetric information. Jika manajer mengetahui bahwa perusahaan mereka “kuat” sementara investor untuk beberapa alasan tidak mengetahui hal ini, maka manajer dapat membayar dividen (atau secara agresif membeli kembali saham) dengan harapan kualitas sinyal

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

perusahaan mereka ke pasar.Sinyal secara efektif memisahkan perusahaan yang kuat dengan perusahaan-perusahaan yang lemah (sehingga perusahaan yang kuat dapat memberikan sinyal jenisnya ke pasar), itu menjadi mahal untuk sebuah perusahaan yang lemah untuk meniru tindakan yang dilakukan oleh perusahaan yang kuat.

Faktor–faktormakroekonomi seperti kondisipertumbuhan ekonomi,lajuinflasi, tingkat suku bungaSBI dan nilai tukarRupiahterhadapDollarAmerika yang merupakan resikosistematis yang tidak dapatdihindariolehsemuaperusahaanadalahsuatusignal/isyaratyang dapat digunakan sebagai informasiasimetris bagi investoruntukmengetahui perkembangansecaramenyeluruhtentang kondisiperekonomian suatu negara yang tentu saja berdampak pada kondisi perusahaan–perusahaanyangadadidalamnya.Perubahan danperkembanganpada kondisimakroekonomijugamengisyaratkanprospek perekonomiannegaratersebutuntuk kurunwaktu tertentu(tergantungtingkatannya) yang akan dijadikan dasarkeputusan investasi.

2.1.2Pasar Modal

Pengertian pasar modal sebagaimana pasar konvensional pada umumnya, merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli.Pasar merupakan sarana yang mempertemukan aktivitas pembeli dan penjual untuk suatu komoditas atau jasa. Undang-undang Pasar Modal (UUPM) tahun 1995 pasal 1 mendifinisikan : “ Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan kegiatan umum

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

danperusahaan efek perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”.

Sunariyah (2011: 4) berpendapat bahwa pasar modal adalah: ”Suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.Dalam arti sempit pasar modal adalah suatu pasar (tempat) yang memperdagangkan saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan menggunakan jasa perantar pedagang”.

Pengertian pasar modal (*capital market*) dapat dibedakan :

a. Barang modal (*capital goods*) seperti tanah, bangunan gedung atau mesin.
b. Modal uang (*fund*) yang berupa financial assets.

Pasar modal merupakan bagian dari pasar keuangan. Pasar tersebut meliputi: (1) pasar uang (*money market*), (2) pasar modal (*capital market*), (3) lembaga pembiayaan lainnya. Pasar keuangan memainkan fungsi yaitu menyediakan mekanisme untuk menentukan harga aset keuangan, membuat aset keuangan lebih likuid dan mengurangi biaya peralihan aset.Dengan demikian pasar modal merupakan konsep yang lebih sempit dari pasar keuangan (*capital market*).

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan dalam perekonomian suatu negara.Sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja pasar modal merupakan salah satu indikator dari kondisi ekonomi suatu negara. Ini berarti pada saat kondisi ekonomi suatu negara sedang mengalami pertumbuhan, maka kinerja pasar modal akan

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

meningkat seiring dengan peningkatan kondisi ekonomi tersebut. Sebaliknya, pada saat kondisi ekonomi sedang menurun, kinerja pasar modal juga akan menurun.

2.1.2.1 Peranan Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan penting dalam suatu negara yang pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Sunariyah (2011;7) secara garis besar membagi peranan pasar modal pada perekonomian suatu negara sebagai berikut:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual-belikan.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan.
3. Pasar modal memberikan kesempatan kepada para investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya.
4. Pasar modal menciptakan peranan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Kebutuhan informasi bagi para pemodal secara lengkap disediakan di dalam pasar modal.

2.1.2.2Jenis-Jenis Pasar Modal

Penjualan surat berharga (termasuk saham) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana surat berharga tersebut

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

diperjualbelikan. Sunariyah (2011;12) mengelompokkan jenis-jenis pasar modal terbagi menjadi beberapa macam, yaitu:

1. Pasar Perdana (*primary market*)

   Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar itu melakukan penawaran surat berharga untuk pertama kalinya kepada pemodal

2. Pasar sekunder (*Secondary Market*)

   Pasar ini merupakan tempat dimana saham dan sekuritas lainnya dapat diperdagangkan secara luas setelah melalui masa penjualan di pasar perdana.Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.Besarnya permintaan dan penawaran ditentukan oleh dua faktor.Pertama, faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berhubungan dengan kebijakan internal dalam suatu perusahaan, beserta kinerja yang dicapai misalnya laba yang dihasilkan, kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa datang.Kedua, faktor eksternal perusahaan, yang merupakan hal-hal diluar kemampuan perusahaan misalnya gejolak politik, perubahan kebijakan moneter dan tingkat inflasi.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

   Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain diluar bursa (*over the counter market*). Pasar ini di Indonesia disebut pasar paralel dan merupakan sistem perdagangan efek yang terorganisir diluar bursa efek resmi.Pasar ini tidak memiliki pusat lokasi perdagangan yang dinamakan

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

lantai bursa (*floor trading*).Operasi yang ada pada pasar ketiga merupakan pemusatan informasi yang disebut trading information.

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

   Pasar keempat merupakan suatu bentuk perdagangan efek antar investor atau dengan kata lain pengalihan saham atau sekuritas dari satu pemegang saham kepada pemegang saham lain tanpa melalui perantara pedagang efek. Bentuk transaksi yang terjadi dalam aktivitas perdagangan ini umumnya dilakukan dalam satu jumlah besar (*block sale*). Mekanisme kerja dalam pasar modal keempat juga menghendaki pelaporan terhadap transaksi *block sale* tersebut kepada bursa efek Indonesia secara terbuka. Jadi pada akhirnya transaksi perdagangan antar investor yang terjadi didalam pasar keempat tersebut harus dicatatkan pula pada bursa efek.

2.1.2.3Instrumen Pasar Modal

Saham salah satu efek yang pasar umum yang dijual di pasar modal (bursa efek) adalah saham.Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu Perseroan Terbatas (PT). Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah sebagai berikut :

a. *Deviden* : bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.
b. *Capital gain* : keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.
c. Manfaat nonfinansial, yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Saham yang diterbitkan emiten ada 2 macam, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preffered stock*).Perbedaan saham ini berdasarkan pada hak yang melekat pada saham tersebut.Hak ini meliputi hak atas menerima deviden, memperoleh bagian kekayaan jika perusahaan dilikuidasi setelah dikurangi semua kewajiban-kewajiban perusahaan. Ciri-ciri saham istimewa adalah :

a. Hak utama atas *deviden*, artinya saham istimewa mempunyai hak terlebih dahulu dalam hal menerima *deviden*.
b. Hak utama atas aktiva perusahaan, artinya dalam hal likuidasi berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham istimewa setelah semua kewajiban perusahan dilunasi.
c. Penghasilan tetap, artinya pemegang saham istimewa memperoleh penghasilan dalam jumlah yang tetap.
d. Jangka waktu yang tidak terbatas, artinya saham istimewa yang diterbitkan mempunyai jangka waktu yang tidak terbatas, akan tetapi dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham istimewa tersebut dengan harga tertentu.
e. Tidak mempunyai hak suara, artinya pemegang saham istimewa tidak mempunyai suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Saham istimewa kumulatif, artinya deviden yang tidak dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham tetap menjadi hak pemegang saham istimewa tersebut. Jika suatu saat perusahaan tidak membagikan *deviden*, maka pada periode yang lain jika perusahaan tersebut membagikan *deviden*, maka

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

perusahaan harus membayarkan *deviden* terutang tersebut sebelum membagikannya kepada pemegang saham biasa.

2.1.3Indeks Harga Saham

Indeks Harga Saham adalah salah satu indikator utama yang ada di pasar modal, yang menunjukan pergerakan perekonomian sehingga saham digunakan sebagai ukuran.Secara sederhana, indeks harga saham adalah suatu angka yang digunakan untuk membandingkan suatu peristiwa dengan suatu peristiwa lainnya. Angka indeks pada dasarnya merupakan satu angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat di pergunakan untuk melakukan perbandingan antara kegiatan yang sama (produksi, ekspor, hasil penjualan, jumlah uang yang beredar dan lainnya) dalam dua waktu yang berbeda.

Abdul (2006:12), menyatakan bahwa Indeks Harga Saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi. Seperti halnya IHSG, di tentukan dengan menggunakan seluruh yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dimana senantiasa digunakan tanggal 10 Agustus 1982 sebagai nilai dasar IHSG.

Indeks harga saham juga adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu (www.idx.co.id).

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Salah satu indikator pergerakan harga saham adalah indeks harga saham. Menurut Sri Hermuningsih, (2012:117), saat ini di Bursa Efek Jakarta (BEJ) terdapat 11 (sebelas) jenis indeks, sebagai berikut (www.jsx.co.id):

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau juga dikenal dengan Jakarta Composite Index (JKSE), mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ.
2. Indeks Harga Saham Individual (IHSI), merupakan indeks untuk masing-masing saham yang didasarkan pada harga dasarnya.
3. Indeks Sektoral, menggunakan semua saham yang masuk dalam setiap sektor. Semua perusahaan yang tercatat di BEJ diklasifikasikan ke dalam 9 (sembilan) sektor yang didasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (Jakarta Stock Exchange Industrial Classification).
4. Indeks LQ-45, terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut.
5. Jakarta Islamic Index (JII), terdiri dari 30 saham yang sesuai dengan syariah Islam. Dewan Pengawas Syariah PT. DIM (Danareksa Investment Management) terlibat dalam menetapkan kriteria saham-saham yang masuk dalam JII.
6. Indeks Papan Utama (Main Board Index/MBX), diperuntukkan bagi perusahaan dengan track record yang baik.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

7. Indeks Papan Pengembang (*Development Board Index*/DBX), untuk mengakomodasi perusahaan-perusahaan yang belum bisa memenuhi persyaratan Papan Utama, tetapi masuk pada kategori perusahaan berprospek. Disamping itu Papan Pengembang diperuntukkan bagi perusahaan yang mengalami restrukturisasi atau pemulihan performa.
8. Indeks Kompas100, menggunakan 100 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar, dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan.
9. Indeks BISNIS-27, menggunakan 27 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Harian Bisnis Indonesia.
10. Indeks PEFINDO25, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan lembaga rating PEFINDO.
11. Indeks SRI-KEHATI, menggunakan 25 emiten yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan merupakan kerja sama antara PT Bursa Efek Indonesia dengan Yayasan KEHATI.

Dari berbagai jenis indeks harga saham tersebut, dalam penelitian ini hanya menggunakan indeks harga saham gabungan (IHSG) sebagai obyek penelitian karena IHSG merupakan proyeksi dari pergerakan seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.

Indeks Harga Saham Gabungan pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga semua saham yang tercatat di

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Bursa Efek Jakarta sekarang Bursa Efek Indonesai, baik saham biasa maupun saham preferen. Indeks tersebut disajikan untuk periode tertentu. Indeks harga saham gabungan berubah setiap hari karena, (1) perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari, (2) adanya saham tambahan (masuknya emiten baru yang tercatat di Bursa Efek, atau terjadinya tindakan *corporate action* berupa *stock split*, *right*, waran, *deviden* saham, saham bonus, dan saham konversi).

Ada beberapa pendekatan atau metode perhitungan yang digunakan untuk menghitung indeks, yaitu: (1) menghitung rata-rata (*arithmetic mean*) harga saham yang masuk dalam anggota indeks, (2) menghitung (*geometric mean*) dari indeks individual saham yang masuk anggota indeks, (3) menghitung rata-rata tertimbang nilai pasar. Umumnya semua indeks harga saham gabungan (*composite*) menggunakan metode rata-rata tertimbang termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI, 2012, www.idx.co.id).

Sehingga dapat disimpulkan bahwa Indeks Harga Saham adalah suatu indeks yang merupakan nilai komulatif dari beberapa saham yang diperdagangkan di bursa efek, yang dapat digunakan untuk melihat perbandingan atau pergerakan suatu kegiatan.Dalam hal ini, peneliti menganalisis pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan sehingga dapat dikatakan bahwa peneliti menganalsis pergerakan indeks harga saham seluruh industri yang go public di BEI secara komulatif.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2.1.4*Eficiency Market Hipotesis* (EMH)

Teori EMH yang diperkenalkan Fama menjadi teori yang cukup populer dan banyak dijadikan sebagai dasar dalam berbagai penelitian mengenai anomali pasar belakangan ini.Konsep pasar efisien membahas bagaimana pasar merespon informasi dan mempengaruhi harga sekuritas.Eduardus Tandelilin (2010:112) mengungkapkan bahwa pasar efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.Jika pasar efisien dan semua informasi bisa didapatkan dengan mudah dan dengan biaya yang murah oleh semua pihak yang ada di pasar, maka tidak seorangpun investor yang memperoleh abnormal return.

Untuk memudahkan penelitian tentang efisiensi pasar, menurut Fama (1970) dalam Tandelilin (2010:223) telah mengklasifikasikan bentuk pasar yang efisien ke dalam *Efficient Market Theory* menjadi tiga macam, yaitu:

1. Bentuk Lemah (*Weak form*)

   Semua informasi di masa lalu (historis) akan tercermin dalam harga yang terbentuk sekarang. Jadi informasi historis tersebut (seperti harga dan volume perdagangan, serta peristiwa di masa lalu) tidak bisa lagi digunakan untuk memprediksi perubahan harga di masa yang akan datang. Implikasinya adalah investor tidak akan bisa memprediksi nilai pasar saham di masa datang dengan menggunakan data historis.

2. Bentuk semi kuat (*Semi Strong form*)

   Pasar dikatakan efisien dalam bentuk setengah kuat jika harga-harga sekuritasnyasecara penuh mencerminkansemua informasi yang

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan emiten.

3. Bentuk kuat (*Strong form*)

Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham akan melakukan penyesuaian secar cepat terhadap informasi apapun, bahkan informasi yang tidak tersedia baik bagi semua pemodal (informasi privat). Yang dimaksud informasi privat yaitu informasi yang berasal dari orang-orang dalam perusahaan tentang perencanaan strategis yang mempengaruhi keputusan atas efeknya.

Efficient Market Hypothesis bentuk semi kuat menyatakan bahwa harga pasar saham yang terbentuk sekarang telah mencerminkan informasi historis ditambah dengan semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan keuangan perusahaan emiten (Tandelilin, 2010:223).

2.1.5 *Gross Domestic Product* (GDP)

Gross Domestic Product (GDP) merupakan jumlah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah negara (domestik) selama satu tahun. Dalam perhitungan PDB ini, termasuk juga hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan atau orang asing yang beroperasi di wilayah negara yang bersangkutan.Barang-barang yang dihasilkan termasuk barang modal yang belum diperhitungkan penyusutannya, karenanya jumlah yang didapatkan dari PDB dianggap bersifat bruto (kotor).

Produk domestik bruto adalah ukuran produksi total barang dan jasa didalam suatu perekonomian. PDB yang tumbuh dengan cepat menunujukan perekonomian yang berkembang dengan peluang yang berlimpah bagi

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

perusahaan untuk meningkatkan penjualan (Bodie Kane, Marcus, 2006:177).Menurut Todaro (2009:46), "*Gross Domestic Product measure the total value for final use of output produced by an economy, by both resident and non resident*."

Dapat disimpulkan bahwa PDB didefinisikan sebagai nilai seluruh barang dan jasa dalam satuan uang.Dalam menghitung nilai tersebut (sekian dollar, atau sekian rupiah), biasanya para ahli ekonomi menggunakan patokan harga pasar (*market price*) yang berlaku dari barang dan jasa.Namun harga senantiasa berubah karena inflasi membuat harga lebih tinggi dari tahun ke tahun.Dengan demikian harga merupakan ukuran yang kurang akurat.Masalah harga-harga yang selalu berubah merupakan masalah yang harus dipecahkan oleh para ekonom manakala mereka menggunakan uang sebagai tolak ukur.

Dengan demikian diperlukan ukuran yang lebih akurat guna menghitung tingkat output dan pendapatan nasional. Biasanya para ahli ekonomi tadi menggunakan tolak ukur indeks harga (*price index*), yakni harga rata-rata atas sejumlah barang. Dengan demikian maka PDB dapat dihitung berdasarkan dua harga yang telah ditetapkan pasar yaitu :

1. PDB Nominal

   PDB nominal adalah nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu berdasarkan harga yang berlaku pada periode tersebut.PDB nominal disebut juga GDP *at current Price* (PDB harga berlaku).

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2. PDB Riil

Sedangkan PDB riil adalah nilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu, berdasarkan harga yang berlaku pada suatu tahun tertentu yang dipakai dasar untuk dipergunakan seterusnya dalam menilai barang-barang dan jasa yang dihasilkan pada periode/tahun berikutnya.

Salah satu metode untuk mengukur GDP adalah melalui pendekatan pengeluaran (*expenditure approach*).Metode ini diperkenalkan oleh seorang pakar ekonomi terkemuka asal Inggris yaitu *John Maynard Keynes* dalam bukunya *The General Theory of Employment, Interest and Money (New York: Harcourt, Brace, and World, 1936)*. Menurut Keynes, GDP terbentuk dari empat faktor yang secara positif mempengaruhinya. Keempat faktor tersebut adalah konsumsi (C), investasi (I), pengeluaran pemerintah (G), dan ekspor bersih (X – M). Jika dirumuskan dalam satu formula menjadi : GDP = C + I+ G + (X – M).

Perekonomian suatu negara dimana perekonomiannya mempunyai hubungan ekonomi dengan negara lain dan terutama dilakukan dengan menjalankan kegiatan ekspor dan impor disebut perekonomian terbuka (*open economy*). Tolak ukur yang baik untuk menilai kadar keterbukaan suatu perekonomian adalah rasio ekspor dan impor terhadap *Gross Domestic Product* (GDP). Semakin tinggi rasio ekspor dan impor suatu negara maka perekonomiannya akan dianggap semakin terbuka. Seperti yang terjadi pada

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

negara-negara di Eropa Barat dan Asia Timur dimana rasio ekspor dan impor mereka terhadap PDB lebih dari 50% (*Asian Development Bank*, 2007).

Dalam penelitian ini menggunakan data PDB Rill dengan metode mengukur GDP melalui pendekatan pengeluaran (*expenditure approach*) sebagai variabel yang akan diteliti. PDB riil disebut juga GDP *at Constant Price*.

2.1.6 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus.Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan) kepada barang lainnya.Kebalikan dari inflasi disebut deflasi (Bank Indonesia-www.bi.go.id).

Menurut Tandelilin (2010:342), inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Inflasi yang tinggi mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasi.Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan maka hal ini merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil.

Menurut Mishkin (2009:339) inflasi adalah kondisi kenaikan tingkat harga secara terus menerus. Kenaikan harga-harga barang itu tidaklah harus dengan persentase yang sama, bahkan mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidak bersamaan yang penting kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi hanya

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

sekalisaja, meskipun dalam persentase yang cukup besar, bukanlah merupakan inflasi (Nopirin, 2007:25).

Kenaikan atau peningkatan harga ini diukur dengan menggunakan indeks harga, misalnya indeks biaya hidup/indeks harga konsumen (*consumer price index*), indeks harga perdagangan besar (*wholesale price indeks*) dan GNP deflator.Indeks harga konsumen mengukur biaya atau pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dikonsumsi oleh rumah tangga untuk keperluan hidup.

Inflasi merupakan suatu fenomena moneter yang pada umumnya berhubungan langsung dengan jumlah uang beredar.Terdapat hubungan linier antara penawaran uang dan inflasi. Menurut para ahli moneter keadaan ekonomi dalam jangka panjang di mana tingkat teknologi dan tenaga kerja tidak dapat ditambah lagi atau kapasitas ekonomi maksimal (*full employment*), penambahan jumlah uang beredar tidak akan dipakai untuk transaksi, sehingga menaikkan harga.

Kenaikan harga barang dan jasa mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat dan sulitnya emiten untuk mendapatkan laba. Sunariyah (2011:23) menyebutkan bahwa inflasi yang tinggi menyebabkan turunnya kinerja keuangan suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian *deviden*dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas.

Inflasi adalah kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus-menerus. (Rahardja dan Manurung, 2008:165). Secara garis besar inflasi

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

terjadi pada kenaikan harga dan dalam waktu yang lama. Dengan demikian, maka kriteria inflasi adalah sebagai berikut:

1. Kenaikan harga barang : terjadi perubahan harga barang yang lebih tinggi dibandingkan dengan periode sebelumnya.
2. Bersifat umum : berdampak pada kenaikan harga barang lain
3. Terus-menerus :tidak terjadi sesaat.

2.1.6.1 Jenis Inflasi

Inflasi dapat timbul bila jumlah uang atau uang deposito dalam peredaran banyak, dibandingkan dengan jumlah barang-barang atau jasa yang ditawarkan atau bila karena hilangnya kepercayaan terhadap mata uang nasional terhadap gejala yang luas untuk menukar dengan barang-barang.

Inflasi dapat digolongkan menurut sifatnya, menurut sebabnya, dan keparahannya.Inflasi menurut sifatnya digolongkan dalam tiga kategori (Nopirin, 2007:27), yaitu :

a) Inflasi Merayap

   Kenaikan harga terjadi secara lambat, dengan persentase yang kecil dan dalam jangka waktu yang lebih lama (di bawah 10% per tahun).

b) Inflasi Menengah

   Kenaikan harga yang cukup besar dan kadang-kadang berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi.

c) Inflasi Tinggi

   Kenaikan harga yang besar bisa sampai 5 atau 6 kali.Masyarakat tidak lagi berkeinginan menyimpan uang.Nilai uang merosot dengan tajam sehingga

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

ingin ditukar dengan barang.Perputaran uang makin cepat, sehingga harga naik secara akselerasi.

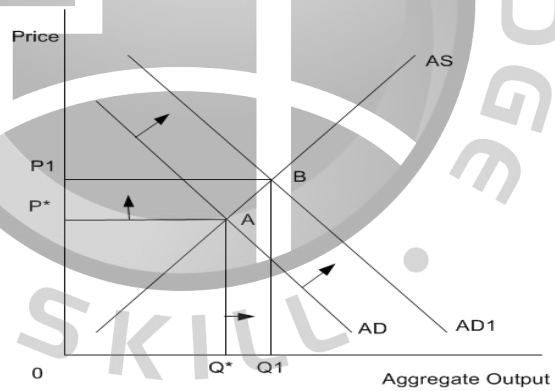
Sedangkan menurut Murni (2009:204-205) jenis inflasi dilihat dari sumbernya atau penyebab inflasi dibagi menjadi :

1. *Demand Pull Inflation*

   Terjadinya kenaikan harga secara berkelanjutan disebabkan oleh kenaikan permintaan agregat.Pergeseran permintaan agregat dari AD ke AD^1 mengakibatkan kenaikan harga dari P^* ke P^1.Gambar 2.1 menjelaskan hal ini.

Gambar 2.1

Demand Pull Inflation



Faktor penyebab terjadi *demand pull inflation* adalah tingginya permintaan barang dan jasa relative terhadap ketersediaannya. Dalam konteks makroekonomi, kondisi ini digambarkan oleh output riil yang melebihi output potensialnya atau permintaan total (*agregate demand*) lebih besar dari pada kapasitas perekonomian (www.bi.go.id).

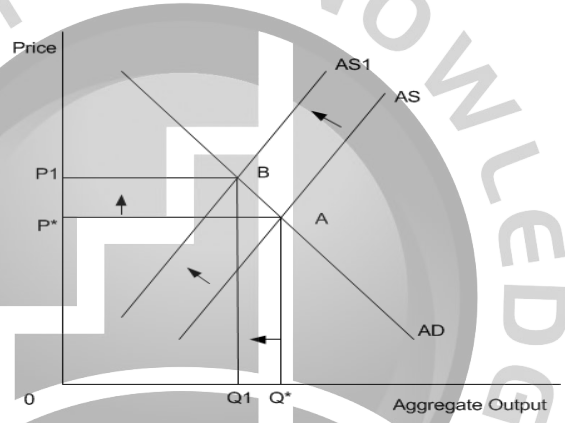
Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2. *Cost push inflation*

Harga secara terus menerus mengalami kenaikan yang disebabkan oleh penurunan tingkat penawaran agregat. Pergeseran penawaran agregat dari AS ke AS^1 mengakibatkan kenaikan harga dari P^* ke P^1. Pergeseran tersebut dapat dijelaskan pada gambar 2.2 sebagai berikut:

Gambar 2.2

Cost push inflation



Faktor-faktor terjadinya *cost push inflation* dapat disebabkan oleh depresiasi nilai tukar, dampak inflasi luar negeri terutama negara-negara partner dagang, peningkatan harga-harga komoditi yang diatur pemerintah (*administered price*), dan terjadi *negative supply shocks* akibat bencana alam dan terganggunya distribusi.

3. *Imported inflation*

Inflasi bersumber dari kenaikan harga-harga barang yang di impor, terutama barang yang di impor tersebut mempunyai peranan penting dalam setiap kegiatan produksi. Menurut Murni (2013:203) laju inflasi merupakan

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

tingkat perubahan harga secara umum untuk berbagai jenis produk dalam rentang waktu tertentu misalnya per bulan, per triwulan atau per tahun. Sedangkan berdasarkan tingkat keparahannya membagi kedalam tiga tingkatan, yaitu :

1. *Moderat Inflation*

   Inflasi (laju inflasinya antara 7% - 10%) yang ditandai dengan harga-harga yang meningkat secara lambat.

2. *Galloping Inflation*

   Inflasi ganas (tingkat laju inflasinya antara 20% - 100%) yang dapat menimbulkan gangguan-gangguan serius terhadap perekonomian dan timbulnya distorsi-distorsi besar dalam perekonomian. Hal ini ditandai dengan uang kehilangan nilainya dengan cepat, sehingga orang tidak suka memegang uang atau lebih suka memegang barang. Kredit jangka panjang didasarkan pada indeks harga atau menggunakan mata uang asing seperti dolar. Kegiatan investasi masyarakat lebih banyak di luar negeri.

3. *Hyper Inflasi*

   Inflasi yang laju inflasinya sangat tinggi (diatas 100%) inflasi ini sangat mematikan kegiatan perekonomian masyarakat.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Adapun metode perhitungan inflasi :

1. Indeks Harga Konsumen (IHK)

   IHK adalah indeks harga yang paling umum dipakai sebagai indikator inflasi.IHK mempresentasikan harga barang dan jasa yang dikonsumsi olehmasyarakat dalam suatu periode tertentu.

$$IHK = \frac{\sum(Pit.Qio)}{\sum(Pio.Qio)} \times 100\%$$

   Dimana :

   Pit = harga barang i pada periode t

   Qit = bobot barang i pada periode t

   Pio = harga barang i pada periode dasar o

   Qio = bobot barang i pada periode dasar o

$$inflasi = \frac{IHKt - IHKt-1}{IHKt-1} \times 100$$

2. Indeks Harga Produsen (IHP)

   Indeks harga produsen (IHP) adalah perbandingan perubahan barang dan jasa yang dibeli oleh produsen pada waktu tertentu, yang dibeli oleh produsen meliputi bahan mentah dan bahan setengah jadi. Perbedaannya dengan IHK adalah kalau IHP mengukur tingkat harga pada awal sistem distribusi, IHK mengukur harga langsung yang dibayar oleh konsumen pada tingkat harga eceran. Indeks harga produsen biasa disebut juga indeks harga grosir (wholesale price index).

$$\boldsymbol{It0 = (Qt/Q0)\ x\ 100\%}$$

Dimana :

It_0 = indeks produksi pada waktu t dengan waktu dasar 0

Qt = produksi pada waktu t

Q_0 = produksi pada waktu 0

3. GDP Deflator

Prinsipdasar GDP deflator adalah membandingkan antara tingkatpertumbuhan ekonomi nominal dengan pertumbuhan riil.

$$\boldsymbol{GDP\ Deflator = \frac{GDP\ Nominal}{GDP\ Riil}\ x\ 100}$$

(Sumber : www.bps.go.id)

2.1.7 Nilai Tukar Rupiah (Kurs)

Nilai tukar Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara di mana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut nilai tukar valuta asing atau nilai tukar (Salvatore, 2008:67).

Nilai tukar terbagi atas nilai tukar nominal dan nlai tukar riil. Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uangnegara lain. Sedangkan nilai riil (*real exchange rate*) adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain (Mankiw, 2006:128).

Kurs juga dapat diartikansebagaiperbandingan nilai atau harga antara mata uang suatunegara dengannegara lainnya (Amalia,2007:79). Kurs memiliki peranan yang sangat penting dalam kegiatan perdagangan internasional, seperti menurunkan permintaan valuta asing kepada *currency* dalam negeri atau meningkatkan penawaran *currency* dalam negeri kepadaluar negeri. Nilai mata uang disuatunegara akan mengalami fase apresiasi dan depresiasi atas mata uang asing.

Apabila kurs valuta dalam negeri naik, maka harga barang dalam negeri juga akan naik dan secara relatif harga barang-barang diluar negeri menjadi lebih murah, hal itu akan mendorong terjadinya impor dan menghambat ekspor, tetapi*term of trade* akan menjadi lebih baik apabila ekspornya tidak terhambat oleh kenaikan kurs tersebut.

Kestabilan nilai tukar rupiah sangat penting untuk diperhatikan, karena kurs memiliki pengaruh yang besar dalam kegiatan perekonomian, khususnya dikanca perdagangan dan bisnis internasional. Hal ini dapat membantu agar produsen atau eksportir dapat merencanakan kegiatan mereka secara lebih pasti.

2.1.7.1 Sistem Kurs Valas

Ada beberapasistem kurs mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

a. Sistem Kurs Tetap

Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*), nilai tukar mata uang suatu negara terhadap mata uangnegara lainnya ditetapkan oleh pemerintah. Walaupun

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

nilai tukar ditetapkan oleh pemerintah, namun tidak berarti bahwa tidak ada perubahan permintaan dan penawaran atas suatu mata uang di pasar valuta asing. Dampak dari perubahan permintaan dan penawaran mata uang asing di pasar valuta asing tersebut akan diredam oleh pemerintah. Jika terjadi kelebihan penawaran, pemerintah akan membelinya. Sebaliknya, jika terjadi kelebihan permintaan terhadap mata uang asing tertentu, pemerintah akan menjual persediaan mata uang yang dimilikinya. Kelebihan sistem kurs tetap adalah bahwa sistem ini mampu memberikan kepastian mengenai nilai tukar. Namun, pemerintah harus memiliki cadangan devisa yang besar untuk berjaga-jaga jika dibutuhkan untuk melakukan intervensi pasar.

b. Sistem Kurs Bebas

Kurs bebas adalah nilai kurs uang ditentukan oleh kekuatan pasar, yang biasa juga disebut dengan kurs mengambang. Keuntungan darisistemkurs bebas adalah bahwa tingkat kurs yang berlaku selalu sama dengan tingkat kurs keseimbangan. Dalamsistem kurs devisa yang murni mengambang, tidak ada masalah surplus atau defisit neraca pembayaran, sebab bekerjanya pasar selalu menyeimbangkan jumlah devisa yang masuk dengan devisa yang keluar.

c. Sistem Kurs Mengambang

Padasistem kurs mengambang terkendali, nilai tukar pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Untuk menghindari gejolak yang terlalu perekonomian, pemerintah melakukan intervensi dengan batas-batas yang telah ditentukan, misalnya 5% di atas atau di bawah kurs

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

keseimbangan. Campur tangan pemerintah dalam mempengaruhi nilai kurs ini dapat dilakukan secara langsung yaitu membeli atau menjual valuta asing di pasar ataupun secara tidak langsung melalui pengaturan tingkat bunga. Apabila pemerintah melakukan campur tangan secara langsung maka sistem kurs valuta asing yang dianut disebut mengambang kotor (*dirty floating*). Sedangkan jika pemerintah melakukan campur tangan secara tidak langsung, makasistem kurs valuta asing yang dianut disebut mengambang bersih (*clean floating*).(Sumber : www.bi.go.id)

Menurut Winarno (2006:116) disamping hal tersebut diatas perubahan kurs valuta asing juga disebabkan oleh beberapa faktor lain yaitu:

a) Tingkat inflasi, yaitu dalam pasar valuta asing perdagangan internasional baik dalam bentuk barang atau jasa menjadi dasar yang utama dalam pasar valuta asing, sehingga perubahan harga dalam negeri yang relatif terhadap harga luar negeri dipandang sebagaifaktor yang mempengaruhi pergerakan kurs valuta asing.

b) Aktifitas neraca pembayaran yang secara langsung mempengaruhi nilai tukar. Dengan demikian, neraca pembayaran aktif meningkatkan mata uang nasional dengan meningkatnya permintaan dari debitur asing. Ukuran dampak neraca pembayaran pada nilai tukar ditentukan oleh tingkat keterbukaan ekonomi. Ketika keseimbangan positif dalam perdagangan ada di muka terdapat peningkatan permintaan untuk mata uang negara yang meningkatkan laju, dan dalam hal keseimbangannegatif proses sebaliknya terjadi. Pergerakan modal jangka pendek dan jangka panjang bergantung pada

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

tingkat suku bungadomestic, pembatasan atau mendorong impor dan ekspor modal.

c) Tingkat kemajuan pasar, yaitu harus ada penyesuain antara keadaan perekonomian dengan sistem kurs yang diterapkan. Di negara yang sedang berkembangsistem kurs bebas kurang cocok untuk diterapkan karena volume perdagangan uang yang kecil dan dapat menyebabkan terjadinya gejolak yang cukup besar bagi perekonomian.

d) Kredibilitas Otoriter Moneter, yaitu apabila kredibilitas dari otoritas moneter masih kurang,sistem kurs bebas akan menyebabkan terjadinya lonjakan nilai kurs valuta asing.

e) Mobilitas modal, yaitunegara yang memiliki lalu lintas modal tanpa adanya mekanisme pembatasan akan sulit dalam mempertahankan system kurs tetap.

f) Sifat peraturan perburuhan yaitu sifat fleksibel atau kaku yang lebih mudah untuk diadaptasi sehingga mampu bersaing atau memiliki daya saing.

2.1.7.2 Penentuan Kurs Mata Uang

Kurs mata uang berfluktuasi setiap saat.Dalam sistem mata uang mengambang bebas (*free float*), apabila harga suatu mata uang menjadi semakin mahal terhadap mata uang lain, maka mata uang itu dikatakan berapresiasi.Sebaliknya, jika harga suatu mata uang turun terhadap mata uang yang lain, maka mata uang itu disebut terdepresiasi. Dalam sistem mata uang tertambat (*pegged*). Kenaikan ini suatu mata uang terhadap mata uang lain disebut revaluasi, sedangkan penurunan nilai suatu mata uang disebut devaluasi.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Kurs nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara.Sebagai contoh, jika kurs dollar AS dan Yen jepang adalah 120 yen per dollar, maka anda bisa menukar 1 dollar untuk 120 Yen di pasar dunia untuk mata uang asing. Orang jepang yang ingin mendapatkan dollar akan membayar 120 Yen untuk setiap dollar yang dibelinya kurs Rill (*rill exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang dari kedua negara, yaitu kurs rill menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. Kurs rill kadang-kadang disebut *term of trade*.

Perhitungan nilai tukar :

1. *Nominal Exchange*, Nilai Tukar Nominal (*nominal exchange rate*) adalah harga relatif dari mata uang dua negara, yaitu nilai atau angka tarif dimana seseorang dapat memperdagangkan mata uang suatu negara dengan mata uang Negara lainnyaNilai tukar selalu dapat dinyatakan dengan dua caraatau secara timbal-balik.Jika nilai tukar dolar terhadap yen adalah 1$=80yen,itu berarti kurs yen terhadap dolar adalah 1yen=1/80 dolar Amerika Serikat.
2. *Rill Exchange*, Nilai Tukar Riil (*real exchange rate*) adalah harga relatif dari barang-barang kedua negara. Yaitu, kurs riil menyatakan tingkat dimana kita bisa memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang-barang dari negara lain. (Mankiw, 2006:70)

$$Kurs\ Rill = \frac{Kurs\ Nominal\ x\ Harga\ Barang\ Domestik}{Harga\ Barang\ Luar\ Negeri}$$

2.1.8 Tingkat Suku Bunga (*Interest Rate*)

Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang dibayarkan kepada kreditur Sunariyah, (2011;82). Menurut Frederic S. Miskhin dialih bahasakan oleh Lana dan Beta (2008;4) mengemukakan bahwa suku bunga (*interest rate*) adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut (biasanya dinyatakan sebagai persentase pinjaman).

Dengan modal ekuitas, investor berharap untuk menerima deviden dan keuntungan modal.Tingkat suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu.Unit waktu biasanya dinyatakan dalam satuan tahun (satu tahun investasi) atau bisa lebih pendek dari satu tahun.Uang pokok berarti jumlah uang yang diterima dari kreditur kepada debitur. Kedua komponen ini merupakan jumlah biaya uang ekuitas (*cost of money*).

2.1.8.1 Fungsi Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga terbentuk di pasar sebagai akibat interaksi kekuatan pasar uang dan modal.Dalam suatu negara, kadangkala pemerintah melakukan campur tangan dalam penentuantarif bunga di pasar keuangan.Campur tangan tersebut dilakukan dengan memanfaatkan instrument keuangan. Sunariyah (2011;82) menguraikan fungsi-fungsi tingkat bunga pada suatu perekonomian negara, yaitu:

a) Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individu, institusi atau lembaga yang mempunyai dana lebih untuk diinvestasikan.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

b) Tingkat bunga dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.

c) Tingkat bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.

d) Pemerintah dapat memanipulasi tingkat bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibatnya tingkat bunga dapat digunakan untuk mengkontrol tingkat inflasi.

2.1.8.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga

Ada tigafaktoryang dapat mempengaruhi suku bungadomestik suatu negara, yaitu:

1. Kondisi dan perkembangan ekonomi global.
2. Stabilitas ekonomi dalam negeri
3. Stabilitas sosial dan politik dalam dan luar negeri.

2.1.8.3 Pengertian BI Rate

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan ikuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank Overnight (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan (www.bi.go.id).

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga BI sebagai salah satu instrument untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi, maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga BI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga BI yang tingggi mencerminkan biaya modal yang tinggi pula, karena kenaikan pada suku bunga mengisyaratkan kenaikan return atas investasi pada suatu saham.

Peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham, menyebabkaninvestor menarik investasinya pada suatu saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito (Tandelilin, 2010:343).

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Dari beberapa penelitian terdahulu dapat disajikan secara sistematis dalam tabel berikut:

Tabel 2.2.
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan judul penelitian	Variabel penelitian	Metode penelitian	Hasil penelitian	*Research Gap*
1	MB Hendrie Anto dan Rizky Amelia (2007). "Pengaruh variable makro ekonomi terhadap harga saham : studi kasus JII dan IHSG "	**Variabel Dependen :** PDB, Inflasi, SBI, KURS JII **Variabel Independen:** IHSG	*Error Correction Model* (ECM).	Penelitian menunjukkan bahwa variable makro ekonomi berpengaruh terhadap JII dan IHSG. Tetapi, secara individual pengaruh variable-variabel ini berbeda-beda.	Penelitian ini hanya menggunakan PDB/GDP, Inflasi SBI dan Kurs Rupiah dengan 2 Indeks Harga Saham)JII dan IHSG. Dengan periode Januari 2002-Desember 2016
2	Sezgin Acikalin, Rafet Aktas, dan Seyfettin Unal (2008). Hubungan antara pasar saham dan variable makroekonomi: analisis empiris dari Bursa Efek Istanbul.	**Variabel Dependen :** PDB, Kurs, BI Deposito. **Variabel Independen:** Istanbul Stock Exchange (ISE)	VECM	Penelitian menunjukan ada pengaruh jangka pendek antara pengaruh PDB, Kurs dan Deposito berpengaruh pada indeks ISE. Namun suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks ISE dalam jangka pendek.	Penelitian ini hanya menggunakan PDB/GDP, Inflasi, SBI dan Deposito berjangka 3 bulan. Dengan periode penelitian 2009-2017

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

No	Nama Peneliti dan judul penelitian	Variabel penelitian	Metode penelitian	Hasil penelitian	*Research Gap*
3	Nadeem Hussain Sohail dan Zakir (2009). Jangka panjang dan jangka pendek hubungan antara variable makroekonomi dan harga saham dipakistan: studi kasus Bursa Efek.	**Variabel Dependen :** PDB, Inflasi, Kurs, M2 JII **Variabel Independen:** Lahore Stock Exchange 25 (LSE25) index	VECM	penelitian menunjukkan bahwa variable makro ekonomi berpengaruh terhadap JII dan IHSG. Tetapi, secara individual pengaruh variable-variabel ini berbeda-beda.	Penelitian ini hanya menggunakan PDB/GDP, Inflasi, Kurs Rupiah, Uang Beredar dan Indeks Saham JII. Dengan periode penelitian 2009-2017
4	Waliullah (2010). Hubungan antara indeks harga saham dan liberalisasi keuangan dan pengaruh tujuh variable makroekonomi di Pakistan	**Variabel Dependen :** GDP, Investasi, Inflasi tingkat suku, Exchange rate, Money Supply **Variabel Independen:** KSE share prices Index	*Error Correction Model* (ECM)	GDP adalah penentu positif terbesar pasar saham Pakistan dan inflasi adalah penentu negatif terbesar dalam jangka panjang. Hasil empiris juga menunjukkan bahwa ukuran pasar keuangan telah berdampak positif terhadap Indeks KSE baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.	Penelitian ini hanya menggunakan PDB/GDP, Inflasi, Kurs, Neraca Pembayaran, Tingkat Pengangguran dan Sistem Keuangan Liberalisasi. Dengan periode 1971-2005

No	Nama Peneliti dan judul penelitian	Variabel penelitian	Metode penelitian	Hasil penelitian	*Research Gap*
5	T.O. Asaolu and M.S.Ogunmuyiwa (2011).Dampak dari variable-variabel makroekonomi pada harga rata-rata saham (ASP) dan lebih lanjut untuk menentukan apakah perubahan variable makroekonomi menjelaskan pergerakan harga saham di Nigeria.	**Variabel Dependen :** Istanbul Stock Exchange (ISE). **Variabel Independe:** GDP growth rate External Debt Fiscal Deficit measured	*Error Correction Model* (ECM).	Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan yang lemah antara harga rata-rata saham selanjutnya bahwa ASP bukan merupakan indikator utama dari kinerja ekonomi makro di Nigeria.	Penelitian ini menggunakan variable makroekonomi PDB dan Defisit Hutang Luar Negeri (Fiskal). Karena Pasar saham Vietnam didirikan pada Juli 2000. Oleh karena itu, penelitian berfokus pada data yang tersedia dari Januari 2001 hingga April 2008.
6	Anis Wijayanti (2013). Pengaruh beberapa variable makroekonomi (Gross domestic product, nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga) dan indeks pasar modal (indeks Dow Jones Industrial Average, indeks Nikkei 225) dunia terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI.	**Variabel Dependen :** Gross domestic product, nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga, indeks pasar modal (indeks Dow Jones Industrial Average, indeks Nikkei 225) dan IHSG. **Variabel Independe:** IHSG.	*Error Correction Model* (ECM).	Hasil penelitianbahwa pengaruh (GDP), tingkat inflasi, dan Dow Jones Industrial Average (DJIA) terhadap IHSG berpengaruh positif tidak signifikan dalam jangka pendek.	Penelitian ini hanya menggunakan PDB/GDP, Inflasi, suku bunga SBI, Nilai Tukar, DJIA, Indeks Nikkei 225 dan IHSG, Dengan periode penelitian 2005-2012.

No	Nama Peneliti dan judul penelitian	Variabel penelitian	Metode penelitian	Hasil penelitian	*Research Gap*
7	Sri Mona Octafia (2013). Pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate dengan pendekatan error correction model.	**Variabel Dependen :** Tingkat suku bunga SBI, nilai tukar, dan jumlah uang beredar (M2) **Variabel Independe:** IHSG	*Error Correction Model* (ECM).	Hasil dari uji kointegrasi memperlihatkan bahwa terdapat hubungan jangka pendek, tingkat suku bunga SBI dan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor property dan rela estate dan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate. Dalam jangka panjang, tingkat suku bunga SBI dan jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektot property dan real estate, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate.	Penelitian ini hanya menggunaka n tiga variable bebas dimana ketiga variable tersebut adalah faktor makro, sedangkan harga saham juga dipengaruhi oleh faktor non makro. Dengan periode penelitian Januari 1998-Desember 2010

No	NamaPeneliti dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	*Research Gap*
8	Ike Nofiatin (2013). Hubungan inflasi, suku bunga, produk domestik bruto, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan indeks harga saham gabungan (IHSG).	**Variabel Dependen:** Inflasi, suku bunga, produk domestik bruto, nilai tukar, dan jumlah uang beredar. **Variabel Independ:** IHSG	Metode *Vector Autoregression* (VAR).	Hasil menunjukkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara inflasi,suku bunga,nilai tukar,dan IHSG,namun tidak ditemukan adanya kesamaan pergerakan antara PDB, jumlah uang beredar, dan IHSG.	Penelitian ini hanya menggunakan variable makroekonomi , dan IHSG Dengan periodepenelitian 2005-2011.
9	Graham Smith (2011). The price of gold and stock price indices for the united states.	**Variabel Dependen:** The price of gold. **Variabel Independ:** Stock Price indices for the united states.	ECM.	The shortrun correlation between return on gold and return on US stock price indices is small and negative and for some series and time periods insignificantly different from zero.	This paper provides empirical evidence Four gold prices and six stock price indices are Used. The period beginning in January 1991 and ending in October 2001
10	Hismendi, Abubakar Hamzah, dan Said Musnadi (2013). Analisis pengaruh nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap pergerakan indeks harga	**Variabel Dependen:** Nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP. **Variabel Independ:** IHSG	*Ordinary Least Square* (OLS).	Hasil uji signifikan simultan yaitu uji F sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 5 persen. Dari hasil uji F ini	Penelitian ini menggunakan Nilai tukar, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, inflasi, pertumbuhan GDP dan Indeks Harga

No	NamaPeneliti dan Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	*Research Gap*
	saham gabungan di bursa efek indonesia.			berarti nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP (variabel bebas) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG (variabel terkait).	Saham Gabungan (IHSG) tanpa memasukan unsur Inflasi, dimana Otoritas moneter dalam mengendalika n IHSG memprioritask an pada kebijakan bukan saja atau pengaruh internal serta ekternal (baik makro/mikro), sehingga memperkuat pengendalian dan stabillitas pasar saham di BEI.Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data triwulan periode Maret 2002 sampai dengan September 2012.
11	Novalia, Jennifer (2014) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008 - 2012. Other thesis,	**Variabel Dependen:** Nilai tukar, inflasi, dan Suku Bunga. **Variabel Independ:** IHSG	*Ordinary Least Square* (OLS).	Hasil uji signifikan simultan yaitu uji F sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 5 persen. Dari hasil uji F ini berarti nilai	Penelitian ini menggunakan Nilai tukar, inflasi, Suku Bunga dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tanpa memasukan unsurPDB dimana

No	NamaPeneliti danJudul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	*Research Gap*
	Universitas Kristen Maranatha.			tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP (variabel bebas) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG (variabel terkait).	pengaruh internal serta ekternal (baik makro/mikro), sehingga memperkuat pengendalian dan stabillitas pasar saham di BEI.

Sumber: Data sekunder yang telah diolah dan dikembangkan untuk penelitian ini

Penelitian yang dilakukan oleh penelitiMB Hendrie Anto dan Rizky Amelia (2007), meneliti tentang Pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham : studi kasus JII dan IHSG periode Januari 2002 sampai dengan Desember 2006. Metode analisis menggunakan *Error Correction Model* (ECM) yang dikembangkan oleh *Engle-Granger*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel makro ekonomi berpengaruh terhadap JII dan IHSG, baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Tetapi, secara individual pengaruh variabel-variabel ini berbeda-beda.

Penelitian yang kedua adalah penelitian oleh Sezgin Acikalin, Rafet Aktas, dan Seyfettin Unal (2008), meneliti Hubungan antara pasar saham dan variable makroekonomi: analisis empiris dari Bursa Efek Istanbul. Metode analisis menggunakan VECM.Hasil penelitian menunjukan ada pengaruh jangka pendek antara pengaruh PDB, Kurs dan Deposito berpengaruh pada indeks ISE.Namun

suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks ISE dalam jangka pendek.

Untuk penelitian selanjutnya oleh Nadeem Hussain Sohail dan Zakir (2009), meneliti tentang jangka panjang dan jangka pendek hubungan antara variabel makroekonomi dan harga saham dipakistan: studi kasus Bursa Efek. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, PDB, Kurs M2 dan Lahore Stock Exchange 25 (LSE25) index.Metode yang digunakan adalah VECM. Hasil penelitian menunjukan bahwa ada dampak negatif dari inflasi pada return saham, sedangkan PDB, Kurs dan M2 berpengaruh positif signifikan terhadap return saham di jangka panjang.

Dalam penelitian oleh Waliullah (2010) meneliti hubungan antara indeks harga saham dan liberalisasi keuangan dan menetapkan tujuh variable makroekonomi di Pakistan untuk periode 1971-2005, dengan menggunakan deret waktu triwulanan data. Penelitian ini menggunakan teknik yang lebih komprehensif dan baru-baru ini, Bounds pendekatan uji untuk menentukan jangka pendek dan hubungan jangka panjang antara KSE Indeks dan liberalisasi keuangan.Temuan studi menunjukkan bahwa GDP adalah penentu positif terbesar pasar saham Pakistan di kedua jangka pendek dan jangka panjang, sedangkan inflasi adalah penentu negatif terbesar dalam jangka panjang.Hasil empiris juga menunjukkan bahwa ukuran pasar keuangan telah berdampak positif terhadap Indeks KSE baik dalam jangka panjang dan jangka pendek.Liberalisasi keuangan dan reformasi dimulai pada awal 1990-an, sebagai bagian dari reformasi ekonomi memiliki bersih sangat kuat berpengaruh terhadap pasar saham.Ini berarti bahwa

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

pasar saham terlalu banyak sensitif dan mudah berubah untuk keuangan liberalisasi di negara berkembang.

Lebih lanjut penelitian yag di lakukan oleh Anis Wijayanti (2013) tentang pengaruh beberapa variable makroekonomi (Gross domestic product, nilai tukar rupiah, inflasi, suku bunga) dan indeks pasar modal (indeks *Dow Jones Industrial Average*, indeks Nikkei 225) dunia terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan (IHSG) di BEI. Metode analisis menggunakan *Error Correction Model* (ECM). Hasil penelitiannya bahwa pengaruh (GDP), tingkat inflasi, dan *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) terhadap IHSG berpengaruh positif tidak signifikan dalam jangka pendek. Sedangkan tingkat suku bunga SBI, dan indeks Nikkei 225 (N225) pengaruhnya terhadap IHSG negatif tidak signifikan dalam jangka pendek, tetapi untuk indeks Nikkei 225 (N225) setiap 1 poin kenaikan N225 akan berpengaruh dalam jangka panjang.

Sementara itu penelitian oleh Sri Mona Octafia (2013) Meneliti pengaruh tingkat suku bunga SBI, nilai tukar dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate dengan pendekatan *Error Correction Model*, dengan data dari januari 1998 sampai desember 2010 dengan total sampel yaitu 158 bulan. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program eviews dapat diketahui bahwa dalam jangka pendek indeks harga saham sektor property dan real estate dipengaruhi oleh tingkat suku bunga SBI. Sedangkan dalam jangka panjang, tingkat suku bunga SBI juga berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate, indeks harga saham sektor property dan real estate juga dipengaruhi oleh nilai tukar.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Sedangkan dalam jangka panjang, kurs juga berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate.Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program eviews dapat diketahui bahwa dalam jangka pendek, jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham sektor property dan real estate.Sedangkan dalam jangka panjang variable jumlah uang beredar berpengaruh signifikan.

Penelitian Ike Nofiatin (2013) hubungan inflasi, suku bunga, produk domestik bruto, nilai tukar, jumlah uang beredar, dan indeks harga saham gabungan (IHSG) periode 2005-2011.Metode yang dipergunakan adalah metode regresi linear berganda.Adapun hasil penelitiannya adalah Berdasarkan uji ini diperoleh hasil bahwa semua variable yang digunakan telah stabil pada *second difference* ditingkat signifikan 5%.Data yang stabil mengandung pengertian bahwa data tersebut berada pada nilai yang konstan (tidak terjadi pertumbuhan dan penurunan).

The research Graham Smith (2011) about The price of gold and stock price indices for the united states. The method ECM dan Reports of riset is The shortrun correlation between return on gold and return on US stock price indices is small and negative and for some series and time periods insignificantly different from zero.

Dalam penelitian Hismendi, Abubakar Hamzah, dan Said Musnadi (2013) Meneliti tentang analisis pengaruh nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan di bursa efek indonesia. Dengan metode penelitiannya menggunakan *Ordinary Least Square* (OLS).Hasil

penelitian yg diperoleh adalah Hasil uji signifikan simultan yaitu uji F sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari derajat kesalahan yaitu sebesar 5 persen.Dari hasil uji F ini berarti nilai tukar, SBI, inflasi, dan pertumbuhan GDP (variable bebas) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG (variable terkait).

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap pertanyaan yang diajukan. Jadi, hipotesis dapat diartikan sebagai suatu pernyataan yang masih lemah kebenarannya dan perlu dibuktikan atau dugaan yang sifatnya masih sementara. Berdasarkan dari keterkaitan antar variabel di atas dapat dikemukakan hipotesis yang merupakan jawaban sementara terhadap permasalahan penelitian, yaitu sebagai berikut **:**

2.3.1 Pengaruh GDP terhadap IHSG

Pertumbuhan investasi pasar modal di suatu negara salah satunya akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi (GDP) di negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya.Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakatnya. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga yang diperdagangkan dalam pasar modal. Dengan meningkatnya pertumbuhan GDP juga dapat

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

mengakibatkan naiknya daya beli masyarakat yang imbasnya bisa dirasakan oleh pasar saham.Selain itu pula analisis kondisi ekonomi merupakan langkah awal yang penting sebelum melakukan investasi karena pergerakan arah ekonomi mempengaruhi pergerakan pasar modal yang berguna bagi pengembangan keputusan para investor. Para investor menjadikan kondisi ekonomi yang stabil sebagai kabar baik sehingga berpengaruh secara positif terhadap pasar modal. Investor akan berhati-hati melakukan investasi apabila kondisi ekonomi tidak stabil atau labil (Husnan, 2010:47).

Beberapa peneliti telah menngambarkan hubungan PDB dan IHSG diantaranya penelitian oleh Sezgin Acikalin, Rafet Aktas, dan Seyfettin Unal (2008), meneliti Hubungan antara pasar saham dan variable makroekonomi: analisis empiris dari Bursa Efek Istanbul. Hasil penelitian menunjukan ada pengaruh jangka pendek antara pengaruh PDB, Kurs dan Deposito berpengaruh pada indeks ISE.Namun suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks ISE dalam jangka pendek.

Untuk penelitian selanjutnya oleh Nadeem Hussain Sohail dan Zakir (2009), meneliti tentang jangka panjang dan jangka pendek hubungan antara variabel makroekonomi dan harga saham dipakistan: studi kasus Bursa Efek. Beberapa variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, PDB, Kurs M2 dan Lahore Stock Exchange 25 (LSE25) index. Hasil penelitian menunjukan bahwa ada dampak negatif dari inflasi pada return saham,

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

sedangkan PDB, Kurs dan M2 berpengaruh positif signifikan terhadap return saham di jangka panjang.Maka hipotesisnya sebagai berikut:

Ho1 = GDP tidak berpengaruh positif terhadap IHSG

Ha1 = GDP berpengaruh positif terhadap IHSG

2.3.2 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Inflasi menunjukkan arus harga secara umum.Inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan.Beberapa peneliti telah menggambarkan hubungan Inflasi dan IHSG diantaranya penelitian tentang hubungan antara inflasi dengan return saham seperti yang dilakukan oleh Widjojo (dalam Almilia, 2004) yang menyatakan bahwa makin tinggi inflasi akan semakin menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.Selanjutnya oleh Nadeem Hussain Sohail dan Zakir (2009).Hasil penelitian menunjukan bahwa ada dampak negatif dari inflasi pada return saham, sedangkan PDB, Kurs dan M2 berpengaruh positif signifikan terhadap return saham di jangka panjang. Turunnya profit perusahaan adalah informasi yang buruk bagi para trader di bursa saham dan dapat mengakibatkan turunnya harga saham perusahaan tersebut dan dampaknya akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Maka hipotesisnya sebagai berikut :

Ho2 =Inflasi tidak berpengaruh negatif terhadap IHSG

Ha2 = Inflasiberpengaruh negatif terhadap IHSG

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2.3.3 Pengaruh Nilai tukar Rupiah (dengan Dollar US) terhadap IHSG

Fluktuasi nilai rupiah terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri, khususnya pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dolar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk Indonesia di luar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila hal ini terjadi, secara tidak langsung akan memberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan, karena menurunnya nilai ekspor dibandingkan dengan nilai impor. Seterusnya, akan berpengaruh pula kepada neraca pembayaran Indonesia. Memburuknya neraca pembayaran tentu akan berpengaruh terhadap cadangan devisa. Berkurangnya cadangan devisa akan mengurangi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia, yang selanjutnya menimbulkan dampaknegatif terhadap perdagangan saham di pasar modal sehingga terjadi capital outflow. Selanjutnya bila terjadi penurunan kurs yang berlebihan, akan berdampak pada perusahaan-perusahaan *go public* yang menggantungkan faktor produksi terhadap barang-barang impor. Besarnya belanja impor dari perusahaan seperti ini bisa mempertinggi biaya produksi, serta menurunnya laba perusahaan.Selanjutnya dapat ditebak, harga saham perusahaan itu akan anjlok dan otomatis ini akan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ana Oktavia, 2007:32).

Beberapa penelitian telah menggambarkan hubungan antara Nilai Tukar dan IHSG.Penelitian yang di lakukan Novalia, Jennifer (2014). Hasil menunjukan bahwa Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

berpengaruhnegatif terhadap IHSG periode 2008-2012.Maka hipotesisnya sebagai berikut :

Ho3 = Nilai Tukar Rupiahtidak berpengaruh negatif terhadap IHSG

Ha3 = Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG

2.3.4 Pengaruh Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap IHSG

Kenaikan tingkat suku bunga dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham.Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham.Hal ini telah dibuktikan oleh Muhammad Zuhdi Amin (2010) bahwa tingkat bunga berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa EfekJakarta.Hasil penelitian yang di lakukan Novalia, Jennifer (2014). Hasil menunjukan bahwa suku bunga berpengaruhnegatif terhadap IHSG periode 2008-2012. Maka hipotesisnya sebagai berikut :

Ho4 = Suku Bunga SBI tidak berpengaruh negatif terhadap IHSG

Ha4 = Suku Bunga SBIberpengaruh negatif terhadap IHSG

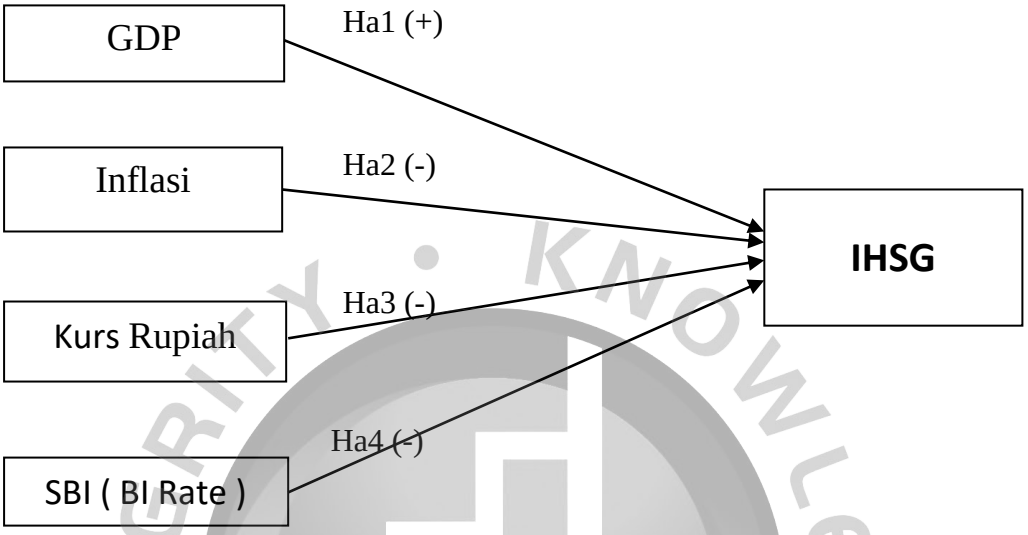
2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran ini adalah gambaran singkat mengenai penelitian yang akan dilakukan.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Gambar 2.4

Diagram Kerangka Pemikiran



Sumber : Diolah Penulis

Kerangka pemikiran diatas menggambarkan pengaruh variabel independen satu (X_1), yaitu GDP terhadap variabel dependen (Y), yaitu IHSG.Dilanjutkan dengan pengaruh variabel independen dua (X_2), yaitu Inflasi terhadap variabel dependen (Y), yaitu IHSG. Dilanjutkan dengan pengaruh variabel independen tiga (X_3), yaitu Kurs Rupiah terhahadap variabel dependen (Y), yaitu IHSG dan pengaruhvariabel independen empat (X_4), yaitu SBI (BI Rate) terhadap variabel dependen (Y), yaitu IHSG.Penelitian ini dilakukan dengan data historikal laporan PDB/GDP Pengeluaran dengan harga konstan baik 2000 dan 2010, Tingkat Inflasi, Kurs Rupiah terhadap USD, Suku Bunga (BI Rate) dan IHSG yang di olah menjadi jadi triwulanan atau per kuartal untukperiode 2009sampai dengan 2017 kuartal pertama.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh antara Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) terhadap*Gross Domestic Product* (GDP), Inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US dan suku bunga (BI Rate). Pada penelitian ini, objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode Januari 2009 - Maret 2017.

3.2 Populasi dan Sampel

Menurut **Margono (2010:118)** populasi adalah seluruh data yang menjadi perhatian kita dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang kita tentukan. Sedangkan menurut **Sukmadinata (2011:250)** mengemukakan bahwa populasi adalah kelompok besar dan wilayah yang menjadi lingkup penelitian kita.

Sampel merupakan bagian dari populasi yangingin di teliti olehpeneliti. Menurut **Sugiyono (2012:119)**, Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria-

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI per hari periode Januari 2009-Maret 2017
2. Laju Pertumbuhan PDB Indonesia per triwulan selama periode Januari 2009-Maret 2017
3. Laju pertumbuhan inflasi per bulan selama periode Januari 2009-Maret 2017
4. Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US per hari periode Januari 2009-Maret 2017
5. Tingkat suku bunga (BI *Rate*) per bulan selama periode Januari 2009-Maret 2017

3.3 Tipe, Jenis, dan Sumber Data Penelitian

Tipe data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tipe data kuantitatif yang di ambil dari data sekunder yang bersifat *cross sectional* yang artinya penelitian ini dilakukan pada suatu waktu tertentu.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel, yang meliputi satu variabel tidak bebas (variabel *dependent*) dan empat variabel bebas (variabel *independent*). Adapun variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

1. Variabel tidak bebas yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2. Variabe bebas yaitu *Gross Domestic Product* (GDP), Inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar US dan suku bunga (BI Rate)

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data time series yang di olah menjadi data triwulanan, dari bulan Januari 2009 sampai dengan Maret 2017 mengenai GDP, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar US, Suku Bunga SBI (BI Rate) dan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia di situs resmi seperti www.bi.go.id, www.yahoofinance.comdan www.bps.go.id .

3.4 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu pengambilan dokumen-dokumen berupa laporan ekonomi bulanan, statistik bulanan BEI, laporan perkembangan dan keuangan Bank Indonesia, dan laporan-laporan lain yang berhubungan dengan penelitian. Sumber data berasal dari pusat referensi dari Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS) dan data-data pendukung dari buku ataupun beberapa publikasi yang berhubungan dengan penelitian ini yang dinilai dapat memberikan informasi yang obyektif melalui jaringan website.

Dengan melihat kerangka pemikiran teoritis, maka teknik analisis pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif yang mana untuk memperkirakan secara kuantitatif pengaruh dari beberapa variabel independen (PDB, Inflasi, Nilai Tukar dan Tingkat Suku Bunga BI Rate) terhadap variabel dependen (IHSG) selama periode Januari 2009 – Maret 2017.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

1.1. Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2012:34) menyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan.

Dalam penelitian ini operasional variabel dibagi menjadi dua bagian, yang terdiri dari :

1. Variabel terikat (*Dependent*).

   Ada pun variabel terikat/*dependent* adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), artinya angka yang menunjukan pergerakan harga saham penutupan pada akhir bulan yang tergabung dalam IHSG yang ada di BEI. Untuk dapat melakukan perhitungan Indeks Harga Saham memerlukan waktu dasar dan waktu yang berlaku. Harga dasar ditetapkan sebesar 100%. Secara sederhana menghitung indeks harga saham sebagai berikut:

$$IHSG = \frac{Ht}{Ho} \times 100\ \%$$

IHSG : Indeks Harga Saham

Ht : Nilai Pasar (waktu yang berlaku)

Ho : Nilai Dasar (waktu dasar)

Data IHSG yang digunakan dalam penelitian ini adalah data harian yang kemudian diolah menjadi data triwulanan, periode Januari 2009 - Maret 2017. Pengukuran IHSG menggunakan satuan poin. Data IHSG diperoleh dari situs www.yahoofinance.com.

2. Variabel tidak terkait (*independent*)

a. Produk Domestik Bruto

Pendapatan nasional diwakili oleh Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan, seluruh output yang dihasilkan baik oleh warga negara Indonesia maupun warga negara asing yang ada di Indonesia. PDB dirinci menurut lapangan usaha atas dasar harga tetap.

Data PDB yang digunakan dalam penelitian ini adalah PDB [2000 dan 2010] PDB Triwulanan Atas Dasar Harga Konstan Menurut Lapangan Usaha yang telah di olah menjadi data triwulanan untuk periode Januari 2009 - Maret 2017. Pengukuran PDB menggunakan satuan rupiah. Data PDB diperoleh dari situs www.bps.go.id.

b. Laju inflasi

Inflasi merupakan suatu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga barang yang berlangsung secara terus menerus. Perhitungan inflasi didasarkan pada metode pengukuran indeks Harga Konsumen (IHK) mengingat metode perhitungan ini adalah metode yang digunakan diindonesia yang dilakukan Biro Pusat Statistik (BPS). IHK dapat digunakan untuk menghitung inflasi bulanan, triwulanan, semesteran dan tahunan.

$$\mathbf{LI} = \frac{IHKt - IHKt_{-1}}{IHKt_{-1}} \mathbf{x\ 100\ \%}$$

LI : Laju Inflasi

IHKt : Indeks Harga Komsumen (tahun tertentu)

IHKt-1 : Indeks Harga Konsumen (tahun sebelumnya)

Data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan yang kemudian diolah menjadi data triwulanan, periode Januari 2009 - Maret 2017. Pengukuran inflasi menggunakan satuan persen (%). Data inflasi diperoleh dari situs www.bps.go.id.

c. Kurs Tengah Rupiah

Kurs rupiah merupakan nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing atau valuta asing. Operasional variabel kurs IDR diambil dengan ketetapan kurs tengah rupiah dengan alasan bahwa baik kurs jual maupun kurs beli mempunyai peran yang sama terhadap perekonomian makro. Sehingga penulis mendasarkan pengambilan kurs tengah rupiah berdasarkan beberapa institusi kelembagaan keuangan seperti Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia, Kamar Dagang dan Industri Indonesia, Badan Perencanaa Pembangunan Nasional dan institusi-institusi keuangan lainnya. Adapun penetapan kurs tengah rupiah adalah (Publikasi Bank Indonesia):

$$\textbf{Kurs Tengah Rupiah} = \frac{\textbf{Kurs Jual + Kurs Beli}}{\textbf{2}}$$

Data kurs rupiah yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan yang kemudian diolah menjadi data triwulan, periode Januari 2009 - Maret 2017. Pengukuran kurs menggunakan satuan rupiah. Data kurs diperoleh dari situs www.bi.go.id.dan www.bps.go.id

d. Suku Bunga (BI Rate)

BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada RDG (Rapat Dewan Gubernur) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG bulanan dalam triwulan yang sama. (Bank indonesia dalam Inflation Targeting Framework).

Terdapat dua tingkat suku bunga yaitu tingkat bunga rill dan nominal. Ekonom menyebutkan bahwa tingkat bunga yang dibayar bank sebagai tingkat bunga nominal (nominal interest rate) dan kenaikan dalam daya beli masyarakat dengan tingkat bunga rill (real interest rate). Jika i menyatakan tingkat bunga nominal, r tingkat bunga rill, dan tingkat inflasi, maka hubungan diantara ketiga variabel ini bisa ditulis sebagai berkut :

$$\mathbf{r = i - \pi}$$

Data BI Rate yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan yang diolah menjadi data triwulanan, periode Januari 2009 - Maret 2017. Pengukuran BI Ratemenggunakan satuan persen (%). Data Suku Bunga BI Rate diperoleh dari situs www.bi.go.id.dan www.bps.go.id

Tabel 3.1

Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Formulasi	Skala Ukur
1	IHSG (Y)	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau juga dikenal dengan	$IHSG = \frac{Ht}{Ho} \times 100\ \%$	Rasio

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

No	Variabel	Definisi	Formulasi	Skala Ukur
		Jakarta Composite Index (JKSE), mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEJ, Sri Hermuningsih, (2012:117)		
2	PDB/GDP (X1)	Menurut Todaro (2009: 46), "*Gross Domestic Product measure the total value for final use of output produced by an economy, by both resident and non resident*."	GDP Rill = $\frac{\text{GDP Nominal}}{\text{GDP Deflator}} \times 100\ \%$	Rasio
3	Inflasi (X2)	Menurut Mishkin (2009:339) inflasi adalah kondisi kenaikan tingkat harga secara terus menerus	LI (Laju Inflasi) = $\frac{\text{IHKt - IHKt-1}}{\text{IHKt-1}} \times 100\ \%$	Rasio
4	Kurs Mata Uang/USD (X3)	Operasional variabel kurs IDR diambil dengan ketetapan kurs tengah rupiah dengan alasan bahwa baik kurs jual maupun kurs beli mempunyai peran yang sama terhadap perekonomian makro.	Kurs Tengah Rupiah= $\frac{\text{Kurs Jual + Kurs Beli}}{2}$	Rasio
5	Suku Bunga (BI Rate) (X3)	BI Rate adalah suku bunga instrumen sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada RDG (Rapat	$r = i - \pi$	Rasio

No	Variabel	Definisi	Formulasi	Skala Ukur
		Dewan Gubernur) triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan (satu triwulan), kecuali ditetapkan berbeda oleh RDG bulanan dalam triwulan yang sama. (Bank indonesia dalam Inflation Targeting Framework)		

(Sumber : Diolah Penulis)

1.2. Metode Analisis Data

Metode analisis data adalah suatu metode yang digunakan untuk mengolah hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Dalam suatu analisis statistik, hal paling mendasar untuk suatu analisis adalah deskripsi dari suatu data. Selain mendeskripsikan hasil penelitian dalam bentuk tulisan, penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang dirancang untuk menentukan tingkat hubungan variabel yang berbeda dengan suatu populasi, peneliti dapat mengetahui seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat serta besarnya arah hubungan yang terjadi.

Dalam penelitian ini untuk menganalisis PDB, Inflasi, Kurs dan Suku Bunga (BI Rate) terhadap IHSG digunakan metode analisis *Error Corection Model* (ECM) yang diperkenalkan yang pertama kali diperkenalkan oleh Sargan dan kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Henry dan akhirnya dipopulerkan oleh *Engle-Granger*.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Model koreksi kesalahan mampu meliputi banyak variabel dalam menganalisis fenomena ekonomi, baik jangka pendek maupun jangka panjang serta mengkaji konsistensi tidaknya model empirik dengan teori ekonometrika. Selain itu, model ini mampu mencari pemecahan terhadap persoalan variabel runtun waktu yang tidak stasioner dan regresi lancung dalam ekonometrika.

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian ekonometrika untuk menilai ada tidaknya bias penelitian. Model regresi ini digunakan agar dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (Best Linier Unbiased Estimator) yakni tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Apabila model yang digunakan terjadi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas maka regresi penaksir tidak efisien, peramalan berdasarkan regresi tersebut akan bias dan uji baku yang umum untuk koefisien regresi menjadi tidak valid.

1.) ***Uji Normalitas***

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.Apabila data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Apabila data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

mengikuti arah garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali 2009:110).

Sedangkan dasar pengambilan keputusan dalam deteksi normalitas : Pengujian dilakukan dengan menggunakan Uji Jargue-Bera test.

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis

Ho = residual berdistribusi normal

Ha = residual berdistribusi tidak normal

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria :

a) Bila probabilitas Obs* R^2> 0,05 maka signifikan, Ho ditolak (distribusi data normal).
b) Bila probabilitas Obs* R^2< 0,05 maka tidak signifikan, Ha ditolak (distribusi data tidak normal).

2.) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2011:105-106) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Karena model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel-variabel bebas. Dan untuk melihat ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance. Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antar variabel bebas (*independen)* (Gujarati & Sangeetha, 2007). Indikator terjadinya multikolinearitas :

1. R^2 tinggi tapi sedikit rasio t signifikan.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2. Korelasi berpasangan yang tinggi diantara variabel-variabel penjelas.
3. Dengan melakukan analisa *correlation matrix* dapat diketahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen secara bersama-sama untuk mempengaruhi satu variabel bebas (*independen*) lain.

Jika hasil analisa *correlation matrix* antar variabel yang memiliki korelasi sebesar 0.85, maka model tersebut mengandung unsur multikolinearitas. Jika korelasi yang dihasilkan dibawah 0.85, maka model tersebut lolos uji multikolinearitas. (Gujarati, 2007).

3.) Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain Ghozali (2009:105). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas adalah keadaan dimana faktor gangguan tidak memiliki varian yang sama. Pengujian terhadap gejala heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melakukan White Test, yaitu dengan cara meregresi residual kuadrat dengan variabel bebas, variabel bebas kuadrat dan perkalian variabel bebas. Pedoman dalam penggunaan model white test adalah jika nilai *Chi-Square* hitung lebih besar dari nilai X_2 kritis dengan derajat kepercayaan tertentu (α) maka

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

ada heteroskedasitisitas dan sebaliknya jika *Chi-Square* hitung lebih kecil dari nilai X_2 menunjukan tidak adanya heterokedasitisitas. Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis

Ho = tidak terjadi heteroskedastisitas

Ha = terjadi heteroskedastisitas

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria :

a) Bila probabilitas Obs*R^2< 0,05 maka Ho ditolak, terjadi heteroskedstisitas.

b) Bila probabilitas Obs*R^2> 0,05 maka Ho diterimatidak terjadi heteroskedstisitas.

4.) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan penggangu pada periode t dengan kesalahan periode *t-1* (sebelumnya) Ghozali (2009:95-96).

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) (Ghozali, 2009:95).

Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan statistik d dari Durbin-Watson (DW test) dimana angka-angka yang diperlukan dalam metode tersebut adalah dL (angka yang

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

diperoleh dari tabel DW batas bawah), dU (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas), 4- dL dan 4-dU.

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis

Ho = tidak terdapat autokorelasi

Ha = terdapat autokorelasi

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria. Bila nilai DW mendekati 0 atau 4 Ho ditolak, model terjadi autokorelasi (+/-). Bila nilai DW mendekati 2 Ho diterima, maka model tidak terjadi autokorelasi.

Selain dengan mengunakan uji Durbin Watson, untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dapat juga dipergunakan uji Langrage Multiplier (LM test), dengan membandingkan nilai probabilitas *Chi-Square* dengan $\alpha = 0,05$.

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis

Ho = tidak terjadi autokorelasi

Ha = terjadi autokorelasi

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria :

a) Bila Chi-Square < 0,05maka Ho ditolak, tidak terjadi autokorelasi.
b) Bila Chi-Square > 0,05 maka Ha diterima, terjadi autokorelasi.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

b) Uji Akar Unit (Uji Unit Root)

Dalam ekonometrika dikenal dengan beberapa pengujian unit root dan data ekonomi makro pada umumnya time series yang rentan dengan ketidak stasioneran, untuk itu sebelumnya dilakukan uji stasioner. Tujuan uji stasioner ini adalah agar meannya stabil dan random error nya = 0, sehingga model regresi yang diperoleh adalah regresi semu. Data tidak stasioner disebabkan karena data tersebut mengandung akar-akar unit (unit root), untuk melihat data tersebut stasioner atau tidak dilakukan dengan mengunakan metode *Augmented Dicky Fuller* (ADF). Analisis dengan menggunakan metode ADF dilakukan dengan cara melihat perbandingan antara nilai ADF statistik dengan *Mackinnon Critical Value*1%, 5% dan 10%. Data diuji pada tingkat level I (0). Jika nilai ADFstatistik lebih besar dari *Mackinnon Critical Value*, maka data tidak mengandung akar unit rootyang artinya data sudah stasioner, sementara itu jika terjadi sebaliknya ADF statistic kurang dari *Mackinnon Critical Value*, maka data tersebut mengandung akar unit root dan artinya data tidak stasioner.

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis

Ho = data tidak stasioner pada derajat nol.

Ha = data stasioner pada derajat nol.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria :

a) Jika ADF test statistik <ADF tabel (daerah kritis α = 5%) maka Ho ditolak, data stasioner pada derajat nol.

b) Jika ADF test statistik >ADF tabel (daerah kritis α = 5%) maka Ha ditolak, data tidak stasioner pada derajat nol.

Kita juga harus menentukan apakah ujinya tanpa konstanta dan trend, hanya dengan konstanta ataukah dengan konstanta atau tren. Dalam menentukan panjangnya lag Uji ADF mengunakan truncation lag q dari Schwarz Info Criterion (Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag = 8)

c) Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan kelanjutan dari uji akar unit. Tujuannya adalah untuk mengkaji stasioneritas residual regresi kointegrasi. Stasioneritas penting jika ingin mengembangkan suatu model dinamis, terutama ECM yang mencakup variabel-variabel kunci pada regresi kointegrasi terikat, Pada penelitian ini digunakan uji kointegrasi *Engel-Granger*.

Pada umumnya data time series tidak stasioner pada level atau mengandung unit root, bila data tersebut sudah stasioner pada ordo yang sama, misalnya dapat dilakukan uji kointegrasi untuk melihat apakah terdapat adanya hubungan keseimbangan antara variabel-variabel tersebut dalam jangka panjang.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

Hipotesis

Ho = tidak terdapat hubungan jangka panjang antaravariabel independen dengan variabel dependen.

Ha = terdapat hubungan jangka panjang antaravariabel independen dengan variabel dependen.

Pengambilan keputusan dilakukan dengan kriteria :

a) Jika ADF test statistik > ADF tabel (daerah kritis α = 5%) maka Ho ditolak, terdapat hubungan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen.

b) Jika ADF test statistik < ADF tabel (daerah kritis α = 5%) maka Ha ditolak, tidak terdapat hubungan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen

d) *Error Correction Model* (ECM)

Pertama kali digunakan oleh Sargan dan kemudian dipopulerkan oleh Engle dan Granger, yang mengkoreksinya untuk keadaan ketidak seimbangan (*disequilibrium*). Teori yang penting, yang diketahui sebagai teori Representasi Granger, menjelaskan bahwa apabila dua variabel X dan Y adalah kointegrasi, hubungan antar keduanya bisa dinyatakan sebagai ECM (**Gujarati, 2012:459**).

Error Correction Model (ECM) merupakan model ekonometrika dinamis. Kemampuan ECM yang meliputi lebih banyak peubah untuk menganalisis fenomena ekonomi jangka pendek maupun jangka panjang

dan menguji kekonsistenan model empirik dengan teori ekonometrika. Selain itu ECM juga bermanfaat dalam usaha mencari pemecahan terhadap persoalan peubah *time series* yang tidak stasioner (*non stationary*) dan regresi lancung (*spurious regression*).

Setelah model ECM terbebas/lulus dari uji stasioner, uji drajat integrasi, uji kointegritas dan uji asumsi klasik, maka model ECM layak dipakai dan kemudian dilakukan analisis ECM. Analisis ini digunakan untuk melihat besarnya pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel independen (GDP, Laju Inflasi, Nilai Tukar Rupiah/US$ dan Tingkat Suku Bunga SBI) terhadap variabel dependen IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Adapun model umum *Error Correction Model* (ECM) *Engle-Granger* adalah sebagai berikut :

$$\Delta Yt = \Delta\alpha_0 + \Delta\alpha_1 \Delta X_t + \Delta\alpha_2 EC_t + e_t \quad (1)$$

Dimana

$$ECt = (Y_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 X_{t-1})$$

Nilai perbedaan ECt disebut sebagai kesalahan ketidak seimbangan (*disequilibrium error*). Koefisien α_0 adalah konstanta dan α_1 adalah koefisien jangka pendek sedangkan β_1 adalah koefisien jangka panjang. Koefisien koreksi ketidakseimbangan α_2 dalam bentuk nilai absolut menjelaskan seberapa cepat waktu diperlukan untuk mendapatkan nilai keseimbangan.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Model koreksi kesalahan *Error correction model* (ECM) yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan perilaku data jangka panjang serta mampu menjelaskan adanya kointegrasi dari variabel yang diamati.

Adapun model data operasional dasar untuk penelitian ini adalah :

Model dasar : IHSG = f (PDB, INF, KRS, SB) atau

$\Delta IHSG = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta PDB + \alpha_2 \Delta INF + \alpha_3 \Delta KRS + \alpha_4 \Delta SB + e_t$

Maka di peroleh model ECM yang digunakan pada penelitian ini :

Model ekonometrika :

$$IHSGt = \beta o + \beta_1 PDBt + \beta_2 INFt + \beta_3 KRSt + \beta_4 SBt + ECTt + e_t$$

Dimana IHSG adalah indeks triwulanan dari indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia (BEI), PDB adalah data triwulanan produk domestik bruto menurut lapangan usaha harga konstan, KRS adalah Nilai Tukar Rupiah (kurs) triwulanan dalam rupiah, INF adalah data Inflasi triwulanan dan SB adalah Suku Bunga SBI (BI rate) triwulanan. Dengan penjelasan sebagai berikut :

IHSG : Semua saham tercatat di BEI sebagai komponen kalkulasi indeks.

PDB : Produk Domestik Bruto

INF : Inflasi

KURS : Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar USD

SB : Suku BungaSBI(BI Rate)

Bo : Konstanta (*constant*)

$\beta_1 \ldots \beta_4$: Koefisien Regresi Variabel Bebas

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

e_t: *Error Disturbance* pada periode t

ECT : *Error Corection Term/*Koreksi Kesalahan atau residual lag 1 dari persamaan awal

t : Periode waktu

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian ini merupakan Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model* (ECM). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data time series yang diolah menjadi data triwulan dari bulan Januari 2009 sampai dengan Maret 2017 mengenai GDP, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap USD, Suku Bunga SBI (BI Rate) dan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia melalui website www.bi.go.id , www.yahoofinance.com , dan www.bps.go.id.

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

   Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Sekarang ini (Desember 2009) jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 398 emiten.

   Indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham, Indeks harga saham membandingkan perubahan harga saham dari waktu

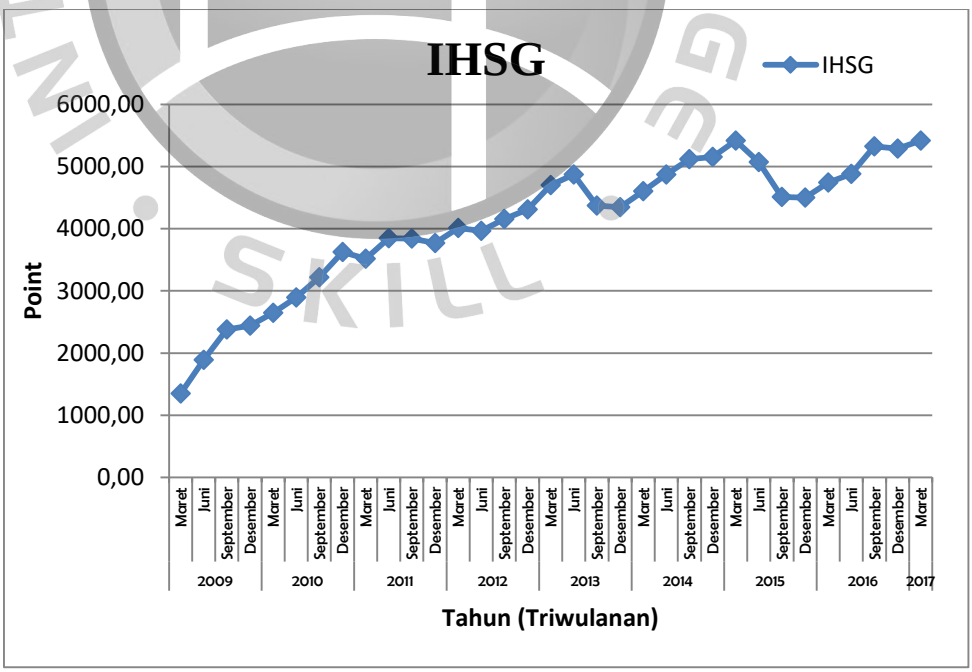
Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

ke waktu. Pergerakan nilai indeks tersebut akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang bergairah atau terjadi transaksi yang aktif ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau juga dikenal dengan Jakarta Composite Index (JKSE), mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI.

Perkembangan IHSG di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2009 - 2017dalam triwulanan dapat dilihat pada Gambar 4.1.1.

Gambar 4.1.1

Grafik Tingkat IHSG



Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Seiring dengan perkembangan dan dinamika pasar, pergerakan IHSG mengalami periode naik dan turun. Berdasarkan Gambar 4.1.1 dapat dilihat bahwa tahun 2010 pergerakan IHSG mengalami peningkatan yang cukup drastis, dimana pada triwulan ke empat bulan Desember 2010 telah mencapai level 3.624,52 point dengan kenaikan 67,30% dibandingkan pada tahun 2009. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor diantaranya menurunnya harga minyak dunia, menguatnya nilai tukar rupiah, serta sentimen regional. Artinya kondisi perekonomian yang baik merupakan sentimen positif yang akan berdampak pada kenaikan harga di pasar saham dan ini mengindikasikan bahwa pasar saham di Indonesia sangat aktif dan dapat memberikan daya tarik tersendiri bagi investor dalam negeri maupun investor asing.

Menurut Abdul Hamid (2009:22) pergerakan harga saham merupakan suatu yang dinamis, perubahannya dipengaruhi banyak faktor internal maupun eksternal. Kemampuan dalam memilih waktu yang tepat, baik dalam membeli maupun menjual saham tentunya sangat berpengaruh terhadap keuntungan yang akan diperoleh. Prinsip dasar dari transaksi perdagangan yang menguntungkan ialah membeli pada harga yang rendah dan menjual pada harga yang tinggi (*buy low and sell high).* Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka tentunya sulit untuk menilai apakah harga saham saat ini rendah atau tinggi, terutama untuk memprediksi harga pada waktu yang akan datang.

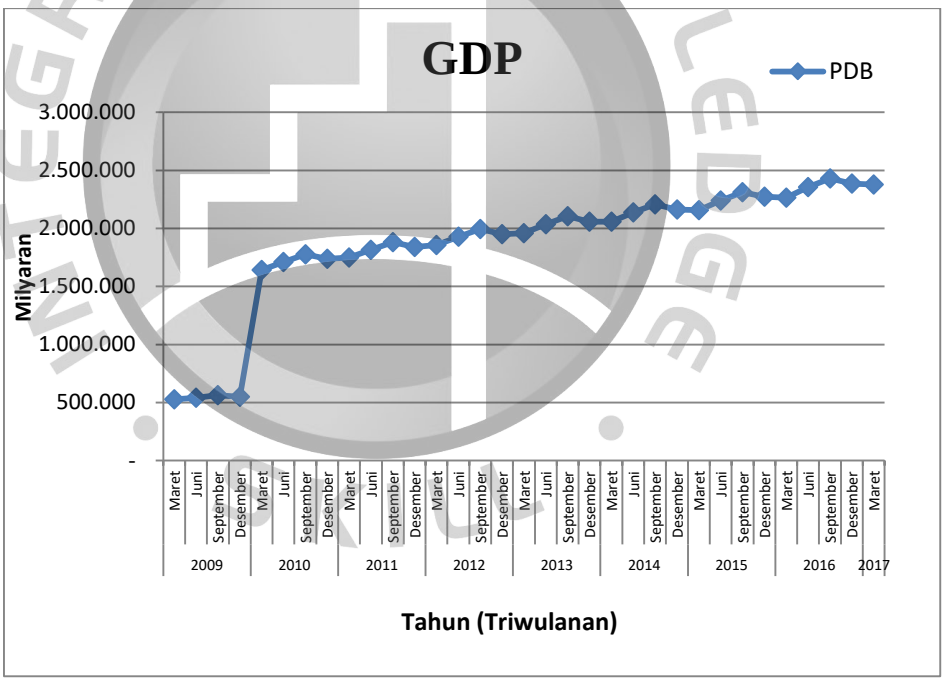
Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2. *Gross Domstic Product* (GDP)

Gross Domstict Product (GDP) atau Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan jumlah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu negara (domestik) selama satu tahun. Dalam perhitungan PDB ini, termasuk juga hasil produksi barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan atau orang asing yang beroperasi di wilayah negara yang bersangkutan.

Gambar 4.1.2

***Grafik Gross Domestic Product* (GDP)**



Sumber : Badan Pusat Statistik (BPS)

Berdasarkan Gambar 4.1.2 dapat dilihat bahwa PDB terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, walaupun ada penurunan sedikit namun tidak terlalu signifikan. Diketahui bahwa PDB terendah terjadi pada awal triwulan ke empat pada tahun 2009 (seri 2000) pada bulan Desember

sebesar 548.479 Miliyar Rupiah. Sedangkan PDB tertinggi terjadi di tahun 2016 (seri 2010) triwulan ke tiga pada bulan september sebesar 2.428.569 Miliyar Rupiah. Artinya perekonomian Indonesia dari tahun ke tahun terus mengalami perkembangan seiring dengan peningkatan aktifitas perekonomian.

Hal ini karena adanya perbaikan ekonomi dengan dipulihkanya kegiatan dari berbagai sektor-sektor yang didorong peningkatan konsumsi swasta dan pemerintah, karena pertumbuhan ekonomi selama ini banyak ditopang konsumsi masyarakat. Artinya meskipun proses perbaikan ekonomi masih berjalan lambat, karena banyak beberapa faktor yang mempengaruhinya secara fundamental, mulai dari gejolak finansial, sosial dan politik dalam negeri yang menyebabkan laju pertumbuhan ekonomi cenderung melambat.

3. Inflasi

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

Inflasi merupakan suatu indikator yang sangat menentukan dalam perekonomian makro suatu negara. Inflasi merupakan suatu masalah bagi ekonomi makro, jika pemerintah tidak segera menangani masalah inflasi

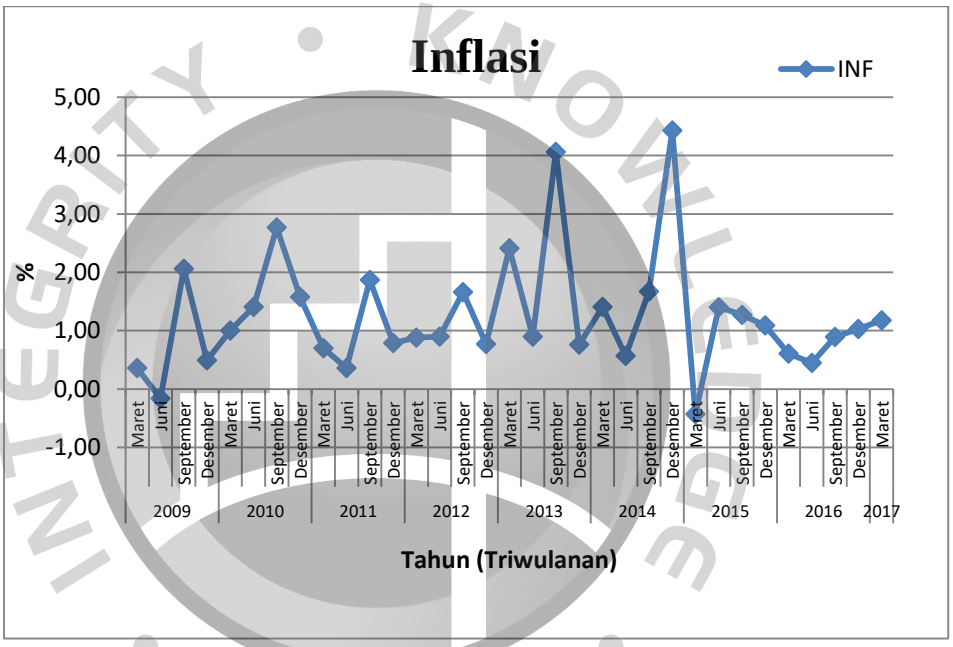
Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

akan menyebabkan ketidak stabilan suatu perekonomian yang akhirnya akan memperburuk kinerja perekonomian suatu negara.

Berdasarkan data yang diperoleh, Inflasi untuk periode tahun 2009 - 2017 dalam triwulanan dapat dilihat pada Gambar 4.1.3.

Gambar 4.1.3

Grafik Inflasi



Sumber : Bank Indonesia

Melihat pada Gambar 4.1.3 dapat diketahui bahwa laju inflasi bersifat fluktuatif. Pada bulan Juni 2009 terjadi penurunan tingkat inflasi sebesar -0.16%, kemudian sampai bulan Juni 2013 tingkat inflasi menunjukan posisi yang stabil yang berkisar antara 0.36 sampai 2.77 persen. Kemudian pada bulan September pada tahun 2013 kuartal ke tiga sebesar 4.06% tingkat inflasi yang tertinggi terjadi kembali hampir sama dengan tahun 2014, dimana tingkat inflasi yang tertinggi terjadi pada tahun 2014

kuartal keempat sebesar 4,43% yang di sebabkan meningkatnya harga bahan bakar minyak (BBM) bersubsidi. Hal ini benar bahwa tingkat inflasi mengalami fluktuasi karena dampak internal maupun eksternal yang terjadi di Negara Indonesia. Kestabilan inflasi sangat mendukung dalam pembangunan ekonomi dan hal ini sedikit banyak dapat mempengaruhi tingkat investasi pasar modal di dalam negeri.

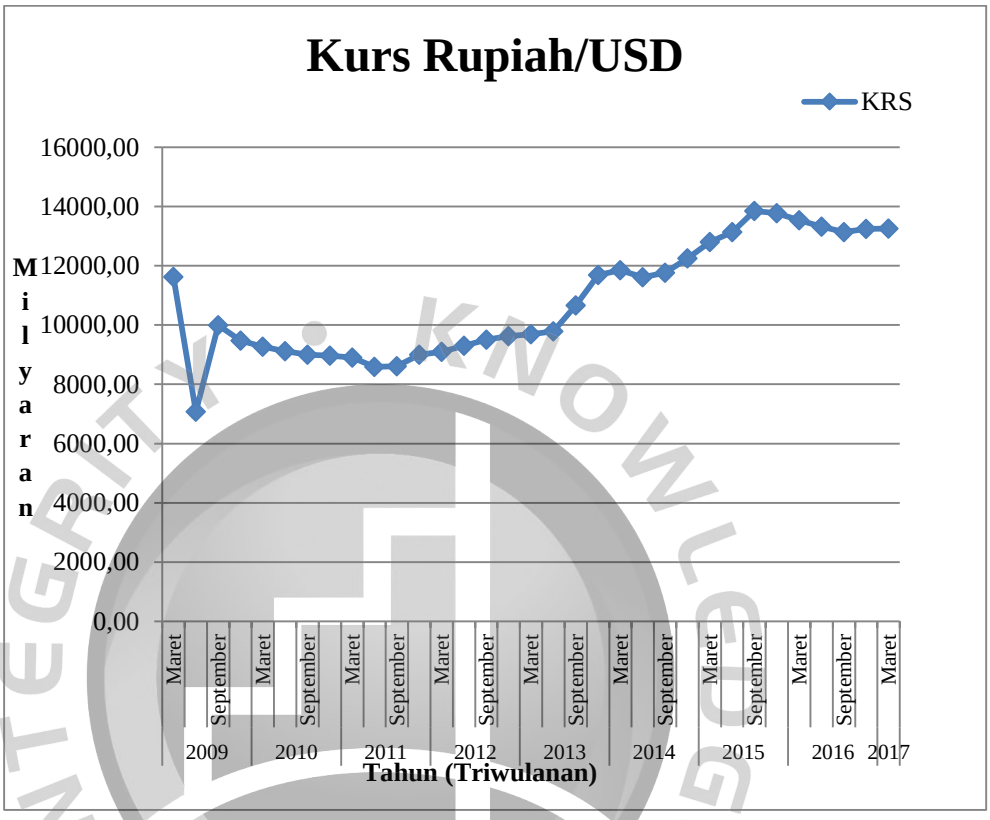
4. Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD (KURS)

   Nilai Tukar Rupiah atau disebut juga Kurs Rupiah adalah perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang lain. Perdagangan antar negara dimana masing-masing negara mempunyai alat tukarnya sendiri mengharuskan adanya angka perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya, yang disebut kurs valuta asing atau kurs.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Gambar 4.1.4

Grafik Kurs Rupiah/USD



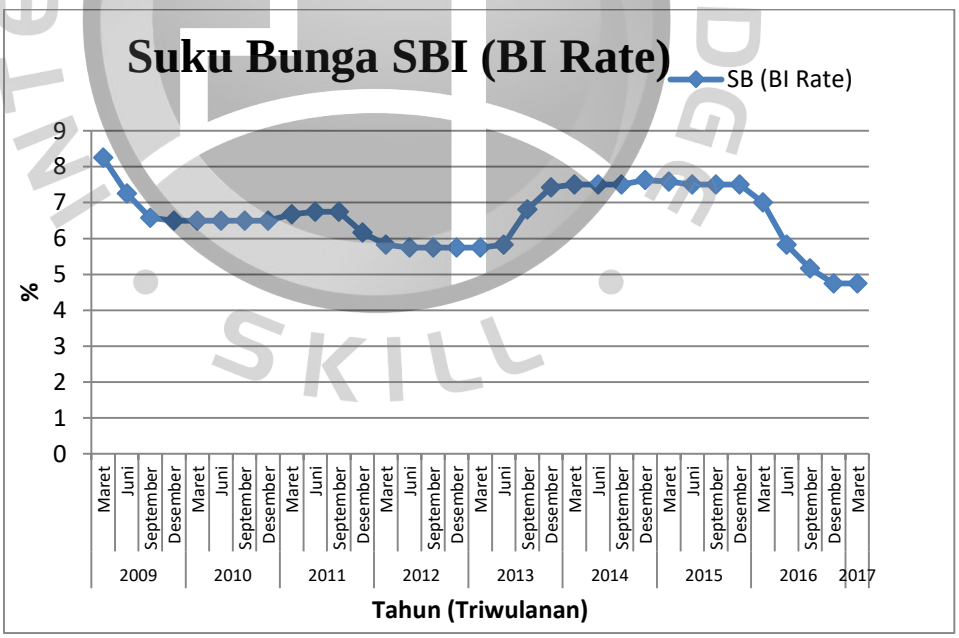
Gambar 4.1.4 dapat dilihat bahwa Nilai Tukar Rupiah terhadap dollar AS (Kurs) dari januari 2009 sampai Maret 2017 relatif stabil, karena fluktuasi yang terjadi tidak terlalu tinggi ataupun terlalu rendah. Namun pada pertengahan tahuan 2009 di bulan Juni nilai mata uang Rupiah terdepresiasi oleh dollar AS sebesar 7.077 Rupiah. Kemudian Rupiah terapresiasi mulai dari pertengahan tahun 2009 sampai di september tahun 2011, dimana Rupiah terapresiasi sebesar 8.610. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai Rupiah terhadap Dollar AS mengalami penguatan yang signifikan sehingga sedikit banyak dapat mempengaruhi tingkat investai di pasar modal.

5. Suku Bunga SBI (BI Rate)

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan

Gambar 4.1.5

Grafik Suku Bunga SBI (BI Rate)



Berdasarkan Gambar 4.1.5 diatas dapat dilihat bahwa Suku Bunga SBI (BI Rate) awal tahun 2009 triwulan pertama kenaikan yang cukup signifikan yaitu sebesar 8.25%, kemudian selama pertengahan tahun

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

2009 Suku Bunga BI Rate dapat dikatakan stabil pada kisaran 6,5 sampai 7 persen sampai pada akhir tahun 2011. Pada awal maret tahun 2012kembali suku bunga BI Rate berfluktuasi antara 5 sampai 6 persen sampai dengan awal September tahun 2013. Pada akhir Desember 2013 suku bunga BI Rate kembali stabil pada kisaran 7 persen sampai dengan awal maret 2016, serta kembali turun sejak bulan juni 2016 sampai dengan bulan maret 2017 pada kisaran 4 sampai 5 persen.

Perubahan tingkat suku bunga yang tidak stabil ini, selanjutnya akan mempengaruhi keinginan investor untuk mengadakan investasi, misalnya pada surat berharga, dimana harga dapat naik atau turun tergantung pada tingkat bunga (bila tingkat bunga naik maka surat berharga turun dan sebaliknya), sehingga ada kemungkinan pemegang surat berharga akan menderita capital loss atau capital gain.

4.2 Analisis Dan Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari jumlah sampel yang diteliti, nilai rata-rata atau *mean*, nilai maksimum dan nilai minimum pada masing-masing variabel. Berikut adalah tabel yang menampilkan statistik deskriptif dalam penelitian ini :

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Tabel 4.2.1

Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	IHSG__Y_	PDB__X1_	INF__X2_	KRS__X3_	SB__X4_
Mean	4092.850	1865823.	1.326061	10803.60	6.591515
Median	4347.080	1993632.	1.030000	9996.550	6.580000
Maximum	5419.450	2428570.	4.430000	13850.88	8.250000
Minimum	1350.740	528056.5	0.360000	7077.250	4.750000
Std. Dev.	1063.310	542218.6	0.954394	1937.754	0.879350
Skewness	-0.870107	-1.643662	1.809217	0.158706	-0.329581
Kurtosis	2.996962	4.715111	6.194681	1.686576	2.403345
Jarque-Bera	4.163985	18.90364	32.03621	2.510521	1.086927
Probability	0.124682	0.000079	0.000000	0.285002	0.580734
Sum	135064.1	61572145	43.76000	356518.7	217.5200
Sum Sq. Dev.	36180068	9.41E+12	29.14779	1.20E+08	24.74422
Observations	33	33	33	33	33

Sumber : Diolah Penulis

Tabel 4.2.1 memperlihatkan gambaran secara umum statistik deskriptif variabel dependen dan variabel independen. Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

   Hasil tabel statistik deskriptif pada tabel 4.2.1 pada variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menunjukkan bahwa dari 33 observasi sampel terdapat nilai minimum sebesar 1350.740 pada tahun 2009 kuartal satu dan nilai maksimum sebesar 5419.450 pada tahun 2015 kuartal satu.

2. *Gross Domestic Product* (GDP)

   Hasil tabel statistik deskriptif pada tabel 4.2.1 pada variabel *Gross Domestic Product* (GDP) menunjukkan bahwa dari 33 observasi sampel terdapat nilai minimum sebesar 528056.5 pada tahun 2009 kuartal satu dan nilai maksimum sebesar 2428570 pada tahun 2016 kuartal ketiga.

3. Inflasi

   Hasil tabel statistik deskriptif pada tabel 4.2.1 pada variabel Inflasi menunjukkan bahwa dari 33 observasi sampel terdapat nilai minimum sebesar 0.360000 pada tahun 2009 kuartal satu dan nilai maksimum sebesar 4.430000 pada tahun 2014 kuartal keempat.

4. Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (KURS)

   Hasil tabel statistik deskriptif pada tabel 4.2.1 pada variabel Nilai Tukar Rupiah terhadap USD (KURS) menunjukkan bahwa dari 33 observasi sampel terdapat nilai minimum sebesar 7077.250 pada tahun 2009 kuartal dua dan nilai maksimum sebesar 13850.88 pada tahun 2015 kuartal ketiga.

5. Suku Bunga SBI (BI Rate)

   Hasil tabel statistik deskriptif pada tabel 4.2.1 pada variabel Suku Bunga SBI (BI Rate) menunjukkan bahwa dari 33 observasi sampel terdapat nilai minimum sebesar 4.750000 pada tahun 2016 kuartal keempat dan pada tahun 2017 kuartal satu, dan nilai maksimum sebesar 8.250000 pada tahun 2009 kuartal satu.

4.3 Penentuan Model *Error Correction Model (ECM)*

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal Ghozali (2009:110). Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal (Gujarati, 2012:228).

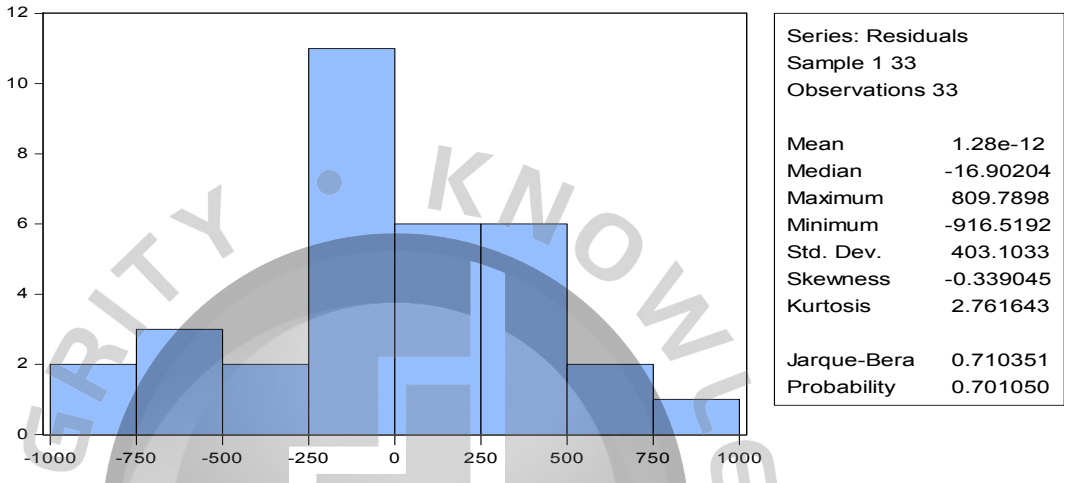
Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Ho = Residual data berdistribusi normal

Ha = Residual data berdistribusi tidak normal

Gambar 4.3.1.1

Uji Normalitas



Sumber: Data diolah penulis

Gambar 4.3.1.1 diatas menunjukkan bahwa residual data telah berdistribusi secara normal, hal tersebut tercermin pada gambar dimana memiliki nilai probabilitas yaitu sebesar 0.701050 yang berada diatas α = 0.05. Berdasarkan gambar diatas dapat disimpulkanbahwa residual data berdistribusi normal dengan nilai signifikansi yang dihasilkan probabilitas lebih dari 0,05 atau 5%.

2. Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji bagaimana antar variabel independen saling berkorelasi linier. Salah satu syarat didalam uji asumsi klasik adalah bahwa tidak boleh ditemukannya data bermasalah multikolinearitas. Cara untuk melihat masalah di dalam multikolinieritas

adalah dengan menggunakan *correlation matrix* seperti tabel dibawah ini :

Tabel 4.3.1.2

Uji Multikolinearitas

	PDB	INF	KRS	SB
PDB	1.000000	0.057940	0.561398	-0.235367
INF	0.057940	1.000000	-0.091143	0.100488
KRS	0.561398	-0.091143	1.000000	0.130345
SB	-0.235367	0.100488	0.130345	1.000000

Sumber: Data diolah penulis

Ketentuan yang menentukan adanya multikolineraitas apabila terdapat variabel yang bernilai lebih dari 0.85 (Gujarati, 2007). Apabila diatas 0.85 maka terdapat masalah multikolinearitas. Hasil yang didapat dari *correlation matrix* diatas menunjukkan tidak terdapat unsur multikolinearitas. Pengaruh antar variabel Kurs terhadap Suku Bunga sebesar 0.130345 yang mempunyai korelasi terkuat. Sementara pengaruh Suku Bunga terhadap Inflasi sebesar 0.100488 yang mempunyai korelasi terlemah dari variabel lainnya.

3. Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain Ghozali (2009:105). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Ho = Tidak terjadi heteroskedastisitas

Ha = Terjadi heteroskedastisitas

Gambar 4.3.1.3

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.745252	Prob. F(14,18)	0.7084
Obs*R-squared	12.10917	Prob. Chi-Square(14)	0.5975
Scaled explained SS	7.678747	Prob. Chi-Square(14)	0.9054

Sumber: Data diolah penulis

Dari Gambar 4.3.1.3 dapat dilihat bahwa dalam model ini nilai probabilitas sebesar 0.5975 dengan Obs*R2 sebesar 12.10917, yaitu diatas 5% (0,050). Hal ini berarti dalam model tidak terdapat adanya heteroskedastisitas yang berarti Ho diterima.

4. Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresilinear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengankesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) Ghozali (2009:95).

Ho = Tidak terjadi autokorelasi

Ha = Terjadi autokorelasi

Gambar 4.3.1.4

Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	3.392765	Prob. F(2,26)	0.0491
Obs*R-squared	6.829918	Prob. Chi-Square(2)	0.0329

Sumber: Data diolah penulis

Dari gambar 4.3.1.4 pada tabel uji LM dapat dilihat bahwa nilai probabilitas Chi-Square 0.0329 atau lebih kecil dari $\alpha = 0.05$. Hal ini berarti dalam model ini tidak terdapat adanya autokorelasi, yang berarti Ho ditolak.

4.3.2 Uji Akar Unit

Uji akar unit dipandang sebagai uji stasioneritas karena pengujian ini pada prinsipnya bertujuan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model otoregresif yang ditaksir mempunyai nilai satu atau tidak

Ho = Data tidak stasioner

Ha = Data stasioner

Tabel 4.3.2

Uji Akar Unit *Augmented Dicky Fuller* test

No	Variabel	Level		1st Difference	
		ADF	Prob	ADF	Prob
1	IHSG	-4,281	0.002	-4, 572	0.001
2	GDP	-1,199	0.660	-9,600	0.000
3	INFLASI	-6,575	0.000	-10,418	0.000
4	KURS	-0,410	0.895	-3,580	0.012
5	(BI Rate)	-2,309	0.175	-3,140	0.033

Sumber: Data diolah penulis

Dari gambar 4.3.2 menunjukan kestasioneran dan ketidak stasioneran pada data di tingkat Level. Kesimpulan dari hasil data yang diolah adalah untuk variabel IHSG, PDB, Inflasi, Kurs dan Suku Bunga (BI Rate) adalah Ho ditolak artinya data tersebut bersifat stasioner pada uji 1st Difference karena ADF test statistic > ADF tabel, sehingga harus dilanjutkan pada tingkat berikutnya di uji kointegrasi.

4.3.3 Uji Kointegrasi

Pendekatan kointegrasi merupakan isu statistik yang tidak dapat diabaikan yang berkaitan dengan pengujian terhadap kemungkinan adanya hubungan jangka panjang antara variabel-variabel ekonomi seperti yang dikehendaki teori ekonomi. Pendekatan ini dapat pula dianggap sebagai uji teori ekonomi dan merupakan bagian penting dalam perumusan dan estimasi sebuah model dinamis.

Ho = Tidak terdapat hubungan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen

Ha = Terdapat hubungan jangka panjang antara variabel independen dengan variabel dependen

Gambar 4.3.3

Uji Kointegrasi

Null Hypothesis: ECT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.657732	0.0099
Test critical values:	1% level	-3.653730	
	5% level	-2.957110	
	10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ECT)
Method: Least Squares
Date: 09/18/17 Time: 13:44
Sample (adjusted): 2009Q2 2017Q1
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ECT(-1)	-0.578746	0.158225	-3.657732	0.0010
C	19.97635	63.74147	0.313397	0.7561

R-squared	0.308421	Mean dependent var	21.43113
Adjusted R-squared	0.285369	S.D. dependent var	426.5280
S.E. of regression	360.5692	Akaike info criterion	14.67371
Sum squared resid	3900304.	Schwarz criterion	14.76531
Log likelihood	-232.7793	Hannan-Quinn criter.	14.70407
F-statistic	13.37900	Durbin-Watson stat	1.633465
Prob(F-statistic)	0.000969		

Sumber: Data diolah penulis

Dari gambar 4.3.3 diatas menunjuan nilai ADF test > CV 5% yaitu -3.657732 > -2.957110 dengan probabilitas 0.0099 sehingga Ho ditolak. Artinya adalah residual dari persamaan telah stasioner. Sehingga setiap variabel dikatakan terkointegrasi atau terdapat adanya indikasi hubungan dalam jangka panjang.

Adanya indikasi hubungan keseimbangan dalam jangka panjang belum dapat digunakan sebagai bukti bahwa terdapat hubungan antara variabel-variabelnya dalam jangka pendek dan jangka panjang. Sehingga untuk menentukan variabel mana yang menyebabkan perubahan pada variabel lainya, maka digunakan perhitungan *Error Corection Model* (ECM).

4.3.4 Uji *Error Corection Model (ECM)*

Setelah model ECM terbebas/lulus dari uji stasioner, uji drajat integrasi, uji kointegritas dan uji asumsi klasik, maka model ECM layak dipakai dan kemudian dilakukan analisis ECM. ECM merupakan salah satu pendekatan untuk menganalsis model times series yang digunakan untuk melihat konsistensi antara hubugan jangka pendek dengan hubungan jangka panjang dari variabel-variabel yang di uji.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Tabel 4.3.4

Regresi *Error Correction Model (ECM)* Jangka Pendek

Dependent Variable: IHSG_Y_
Method: Least Squares
Date: 09/29/17 Time: 11:16
Sample (adjusted): 2009Q2 2017Q1
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1059.541	431.5431	2.455239	0.0225
PDB_X1_	0.000169	0.000277	0.612597	0.5464
INF_X2_	24.52932	52.13365	0.470508	0.6426
KRS_X3_	-0.029945	0.054564	-0.548814	0.5887
SB_X4_	-291.3221	140.7279	-2.070109	0.0504
PDB_X1_(-1)	0.001291	0.000242	5.332408	0.0000
INF_X2_(-1)	117.7352	55.00922	2.140282	0.0437
KRS_X3_(-1)	0.121704	0.051292	2.372749	0.0268
SB_X4_(-1)	171.9075	146.6730	1.172045	0.2537
ECT(-1)	0.806692	0.123038	6.556439	0.0000

R-squared	0.958472	Mean dependent var	4178.541
Adjusted R-squared	0.941483	S.D. dependent var	957.5831
S.E. of regression	231.6425	Akaike info criterion	13.97857
Sum squared resid	1180482.	Schwarz criterion	14.43662
Log likelihood	-213.6572	Hannan-Quinn criter.	14.13040
F-statistic	56.41763	Durbin-Watson stat	1.832203
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah penulis

Dari hasil gambar 4.3.4 maka diperoleh persamaan jangka pendek ECM sebagai berikut :

$$\Delta IHSGt = 1059.54 + 0.0016\,\Delta PDBt + 24.5293\,\Delta INFt + -0.029945\,\Delta KRSt + -291.3221\,\Delta SBt + 0.001291PDBt\text{-}1 + 117.7352INFt\text{-}1 + 0.121704KRSt\text{-}1 + 0.121704KRSt\text{-}1 + 171.9075SBt\text{-}1 + 0.806692 + ECT(-1)$$

Dari nilai $F_{statistik}$ 56.41>2.21 signifikan pada level 10% berarti bahwa secara bersama-sama variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap variabel terikat yakni IHSG. *Error Corectiona Term (ECT)* berpengaruh positif dengan besar koefisien 0.80 terhadap IHSG dan signifikan pada derajat seginifinasi 5%. Hal ini menunjukan bahwa proporsi kperubahan pada IHSG dalam satu periode triwulan telah terkoreksi pada periode berikutnya sebesar 0.80 oleh *equilibrium error* sehingga arah pengaruh dari variabel bebas dalam jangka pendek di harapkan konsisten dengan arah pengaruh variabel bebas dalam jangka panjang.

Tabel 4.3.4

Regresi *Error Correction Model (ECM)* Jangka Panjang

Dependent Variable: IHSG_Y_
Method: Least Squares
Date: 09/29/17 Time: 11:43
Sample (adjusted): 2009Q2 2017Q1
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	839.0042	643.6260	1.303559	0.2038
PDB_X1_	0.001308	0.000188	6.964171	0.0000
INF_X2_	4.481127	73.31819	0.061119	0.9517
KRS_X3_	0.134910	0.048205	2.798677	0.0095
SB_X4_	-94.12668	84.64744	-1.111985	0.2763
ECT(-1)	0.452627	0.171578	2.638023	0.0139

R-squared	0.872594	Mean dependent var	4178.541
Adjusted R-squared	0.848093	S.D. dependent var	957.5831
S.E. of regression	373.2210	Akaike info criterion	14.84958
Sum squared resid	3621641.	Schwarz criterion	15.12440
Log likelihood	-231.5933	Hannan-Quinn criter.	14.94068
F-statistic	35.61432	Durbin-Watson stat	1.404339
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Data diolah penulis

Dari hasil gambar 4.3.4 maka diperoleh persamaan jangka panjang ECM sebagai berikut :

IHSG=839.0042+0.001308PDB+4.481127INF+0.134910KRS-94.12668+0.452627ECT(-1)

Hasil estimasi jangka panjang menunjukkan bahwa ketika tidak ada pengaruh dari variabel bebas, dalam hal ini bersifat konstan maka IHSG akan bernilai 839.0042.

4.4 Analisis Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh GDP terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek mempunyai korelasi 0.000169 artinya 1% peningkatan GDP akan menguatkan IHSG 0.000169. Namun tidak signifikan karena dalam jangka pendek perilaku pasar modal tidak banyak ditentukan oleh fundamental jangka panjang seperti GDP. Dalam jangka panjang 1% peningkatan GDP akan direspon IHSG menguat 0.001308. Ketahanan Indonesia dalam menghadapi krisis global akan dinilai positif oleh investor atas stabilitas pasar modal domestik dalam jangka panjang.

4.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek, 1% kenaikan inflasi akan menguatkan IHSG 24.52932 dan 4.481127 dalam jangka panjang. Korelasi positif ini sesuai pendapat Reilly dengan asumsi inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation* dimana pada kondisi demikian kenaikan biaya produksi akan lebih besar dibebankan ke masyarakat sehingga perusahaan masih dapat menikmati peningkatan keuntungan yang berdampak positif pada laporan keuangan dan kemampuan pembayaran *deviden*. Sehingga menimbulkan ekspektasi positif pada saham perusahaan. Selain itu, investor juga bisa memperoleh *capital gain* dari selisih pembelian saat sebelum inflasi dengan harga saham ketika inflasi yang cenderung naik.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

4.4.3 PengaruhKurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek ketika rupiah terdepresiasi sebesar 1 rupiah maka IHSG akan melemah sebesar -0.029945. Pengaruh jangka panjang perubahan kurs rupiah terhadap dollar setiap 1 rupiah akan direspon pelemahan IHSG sebesar 0.134910. Hasil ini telah membuktikan bahwa melemahya nilai mata uang domestik tidak memberikan keuntungan bagi pasar modalnya baik jangka pendek maupun jangka panjang. Keterkaitan yang kuat antara nilai tukar dan harga saham sesungguhnya merefleksikan hubungan subtitusi diantara pasar valas dan pasar modal yang memungkinkan pergerakan dana diantara keduanya

4.4.4 Pengaruh Suku Bunga SBI (BI Rate) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Dalam jangka pendek koefisien yang ditunjukkan sebesar -291.3221 artinya bahwa setiap terjadi peningkatan tingkat suku bunga SBI, IHSG akan melemah -291.3221 sedangkan hubungan jangka panjang sebesar -94.12668 dengan arah berlawanan dan tidak signifikan. Penemuan ini sesuai teori Keynes dimana tingkat suku bunga dan harga saham mempunyai hubungan berlawanan karena menimbulkan efek subtitusi dengan pasar uang.

4.5 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Efek Indonesia dengan menggunakan *Error Correction Model* (ECM) dimana pada hasil penelitian jangka pendek untuk variabel GDP berpengaruh positf namun tidak signifikan terhadap IHSG, variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan variabel Suku Bunga SBI (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap IHSG, sehingga dapat dikatakan bahwa IHSG tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan tingkat GDP dan Inflasi disuatu negara.

Pada hasil penelitianjangka panjang untuk variabel GDP berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan variabel Suku Bunga SBI (BI Rate) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG, sehingga dapat dikatakan bahwa IHSG dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan BI Rate dan Nilai Kurs Rupiah.

Dalam penelitian ini, variabel makroekonomi (GDP, Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Suku Bunga SBI) terbukti berpengaruh terhadap pergerakan harga saham, maka perlu adanya upaya dari pemerintah dan otoritas moneter untuk menjaga kestabilan variabel makroekonomi tersebut supaya pergerakan indeks harga saham terkendali dan sesuai dengan yang diharapkan. Karena terbukti berpengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham, investor diharapkan memperhatikan variabel-variabel makroekonomi dalam keputusan investasi di pasar modal.

Implikasi yang ditujukan bagi pemerintah, dan pelaku pasar (investor) dalam menjalankan kegiatan investasi di pasar modal antara lain : pemerintah

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

harus bijak dalam mengendalikan kondisi-kondisi makroekonomi agar perekonomian tetap stabil dan sehat, sehingga dapat meningkatkan investasi di dalam negeri. Penggunaan kebijakan pengendalian stabilitas IHSG ke arah peningkatan sebaiknya dilakukan dengan mengutamakan kondisi ekonomi domestik, karena konsumsi domestik masyarakat Indonesia terus tumbuh.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Error Correction Model (ECM). Berdasarkan hasil analisis error correction model, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian pada jangka pendek untuk variabel GDP berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG, variabel Inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel Kurs Rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan variabel suku bunga SBI (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap IHSG, sehingga dapat dikatakan bahwa IHSG tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan tingkat GDP dan inflasi di suatu negara.
2. Hasil penelitian pada jangka panjang untuk variabel GDP berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel kurs rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG, dan variabel suku bunga SBI (BI Rate) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG, sehingga dapat dikatakan bahwa IHSG dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan BI Rate dan nilai kurs rupiah.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

5.2 Saran

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, sehingga untuk penelitian selanjutnya diharapkan memperhatikan hal-hal berikut yang menjadi saran untuk penelitian berikutnya, yaitu :

1. a) Bagi pemerintah harus bijak dalam mengendalikan kondisi-kondisi makroekonomi agar perekonomian tetap stabil dan sehat, sehingga dapat meningkatkan investasi didalam negeri .

   b) Bagi investor hendaknya lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi dengan memperhatikan perubahan kondisi ekonomi makro dan kebijakan moneter yang diambil pemerintah, guna mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham perusahaan sehingga bisa meminimalisir risiko yang akan dihadapi.
2. Bagi penelitijadi lebih mengetahui hubungan antara jangka pendek dan jangka panjang variabel makroekonomi (GDP, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, dan Suku Bunga SBI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan metode *Error Correction Model* (ECM).
3. Bagi peneliti selanjutnya dengan topik serupa diharapkan dapat memperluas batasan-batasan yang ada pada penelitian ini, seperti memperpanjang periode penelitian, menambah variabel makro lainnya (M1 dan M2) terhadap indeks harga saham lainnya dengan metode yang berbeda dan mempertimbangkan faktor-faktor lain, seperti kondisi politik

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

Indonesia dan pengaruh lainnya yang datang dari dalam maupun luar negeri.

Pengaruh Variabel Makro..., Nurul Rizki, Ma.-IBS, 2017

DAFTAR PUSTAKA

Acikalin, Sezgin., Aktas Rafet., dan Unal Seyfettin. (2008). Hubungan Antara Pasar Saham dan Variabel Makro Ekonomi: Analisis Empiris Dari Busrsa Efek Instanbul.

Adiwarman A. Karim. (2007). Bank Islam: *Analisis Fiqih dan Keuangan* Edisis Ketiga.Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Amalia, Lia. (2007). *EkonomiInternasional*. Yogyakarta :GrahaIlmu

Arifin, Imamul dan Hadi, Gina. (2009). *Membuka Cakrawala Ekonomi*. Bandung: Grafindo.

Asaolu, T.O dan Ogunmuyiwa. (2011). Dampak Dari Variabel-Variabel Makroekonomi Pada Harga Rata-Rata Saham (ASP) dan Lebih Lanjut Untuk Menentukan Apakah Perubahan Variabel Makroekonomi Menjelasan Pergerakan Harga Saham Di Nigeria. Asian Journal of Business Management 3(1): 72-78, 2011 ISSN: 2041-8752 © Maxwell Scientific Organization.

Asfia, Murni. (2009). *Ekonomika Makro*. Edisi Revisi. Bandung : PT. Refika Aditama, Bandung.

Bodie, Kane Marcus. (2006). "Invesment". Edisi Enam. Salemba Empat: Jakarta.

Engle, RF and Granger C.W.J. (1987).*Cointegration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing*, Econometrica, 55, hal. 251-276.

Frederic S. Mishkin. (2008). *Ekonomi Uang, Perbankan dan Pasar Uang. Eighth Edition*. Jakarta : Salemba Empat.

Gujarati, D.N. (2012). Dasar-dasar Ekonometrika, Terjemahan Mangunsong, R.C. Salemba Empat, buku 2. Edisi 5. Jakarta.

Halim, Abdul. (2006). *Analisis Investasi*. edisi kedua, PT gramedia Pustaka Utama Indonesia. Jakarta.

Hendrie Anto dan Rizky Amelia.(2007).*"Pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham : studi kasus JII dan IHSG periode Januari 2002 s/d Desember 2006"*.

Husnan, Suad. (2010). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan* (Keputusan Jangka Panjang). Edisi Keempat. BPFE :Yogyakarta.

Jennifer, Novalia. (2014). Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012.

Madura, Jeff. (2009).*International Financial Management*. Florida University Express.

Mankiw, N. Gregory. (2006). *Makro Ekonomiedisi keenam*, Terjemahan: Fitria Liza, Imam Nurwaman. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Musnadi, Said., Hismendi., dan Hamzah Abubakar. (2013). Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi, dan Pertumbuhan GDP Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Murni, Asfia. (2013).*Ekonomika Makro*. Edisi Revisi. Bandung : PT. Refika Aditama, Bandung.

Mishkin, Frederic S. (2009). *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*: Jakarta: Salemba Empat.

Nadeem Hussain Sohail dan Zakir.(2009). *"Jangka panjang dan jangka pendek hubungan antara variabel makroekonomi dan harga saham di pakistan: studi kasus Bursa Efek."* Pakistan Economic and Social Review Volume 47, No.2 (Winter 2009), pp. 183-198.

Nofiatin, Ike. (2013). Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestic Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Nopirin. (2007). *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: BPFE

Octafia, Sri Mona. (2013). Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Property dan Real Estate dengan Pendekatan Error Correction Model.

Rahardja, Pratama dan Manurung, Mandal. (2008). "*Teori Ekonomi Makro*", Edisi Lima, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi, Universtas Indonesia, Jakarta.

Salvatore, Dominick. (2008). *Ekonomi Internasional*. Edisi Kelima. Penerbit Erlangga,Jakarta.

Seyfettin Unal, Rafet Aktas, Sezgin Acikalin. Hubungan antara pasar saham dan variabel makroekonomi : analisis empiris dari Bursa Efek Istanbul.

Smith, Graham. (2011). The Price of Gold and Stock Price Indices for The United States.

Sri Hermuningsih. (2012) .*Pengantar Pasar Modal Indonesia*. Yogyakarta: UPP, STIM YKPN.

Sohail, Hussain Nadeem dan Zakir. (2009). Jangka Panjang dan Jangka Pendek Hubungan Antara Variabel Makroekonomi dan Harga Saham Dipakistan; Studi Kasus Bursa Efek.

Sugiyono. (2012).*Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke 16, CV Alfabeta. Bandung.

Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi 6, Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Todaro, Michalle P and Stephen C. Smith.(2009).“Economic Development”, Pearson USA.

Tandelilin, Eduardus. (2010).*Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius.

Waliullah.(2010).*“Hubungan Antara Indeks Harga Saham Dan Liberalisasi Keuangan Dan Pengaruh Tujuh Variabel Makroekonomi Di Pakistan Untuk Periode 1971-2005”* International Journal of Business and Social Science Vol. 1 No. 3; December 2010 PhD student at Graduate School of Economics and Management, Tohoku University, Sendai, Japan.

Wijayanti, Anis. (2013). Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi (Gross Domestic Product, Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, Suku Bunga) dan Indeks Pasar Modal (Indeks Dow Jones Industrial Average, Indeks Nikkei 225) Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI.

Undang Undang Pasar Modal (UUPM) tahun 1995.

Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.

www.bi.go.id

www.bps.go.id

www.yahoofinance.com

www.idx.co.id

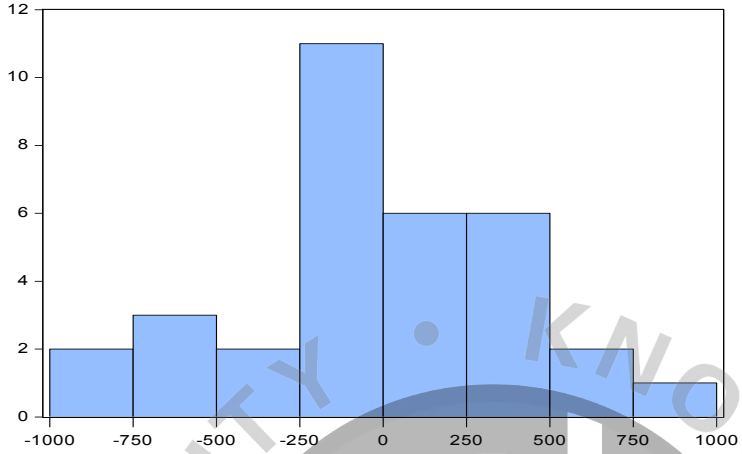
LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Eviews

TAHUN/QUARTAL	IHSG (Y)	PDB (X1)	INF (X2)	KRS (X3)	SB (X4)
2009.Q1	1350.74	528056.50	0.36	11623.17	8.25
2009.Q2	1888.79	540677.80	1.60	7077.25	7.25
2009.Q3	2377.46	561637.00	2.06	9996.55	6.58
2009.Q4	2439.30	548479.10	0.49	9470.14	6.50
2010.Q1	2645.71	1642356.30	1.00	9265.80	6.50
2010.Q2	2893.96	1709132.00	1.41	9119.64	6.50
2010.Q3	3217.49	1775109.90	2.77	8999.02	6.50
2010.Q4	3624.52	1737534.90	1.58	8962.97	6.50
2011.Q1	3519.40	1748731.20	0.70	8903.80	6.67
2011.Q2	3844.82	1816268.20	0.36	8590.37	6.75
2011.Q3	3842.46	1881849.70	1.87	8610.25	6.75
2011.Q4	3771.57	1840786.20	0.79	8999.63	6.17
2012.Q1	4010.69	1855580.20	0.88	9100.08	5.83
2012.Q2	3967.04	1929018.70	0.90	9305.63	5.75
2012.Q3	4153.51	1993632.30	1.66	9510.68	5.75
2012.Q4	4312.32	1948852.20	0.77	9623.66	5.75
2013.Q1	4703.70	1958395.50	2.41	9694.47	5.75
2013.Q2	4873.10	2036816.60	0.90	9788.83	5.83
2013.Q3	4373.88	2103598.10	4.06	10664.04	6.81
2013.Q4	4347.08	2057687.60	0.76	11689.03	7.42
2014.Q1	4602.42	2058584.90	1.41	11847.27	7.50
2014.Q2	4870.88	2137385.60	0.57	11618.10	7.50
2014.Q3	5121.08	2207343.60	1.67	11762.16	7.50
2014.Q4	5155.46	2161552.50	4.43	12247.15	7.63
2015.Q1	5419.45	2157848.00	0.43	12798.59	7.58
2015.Q2	5071.15	2238761.70	1.40	13133.84	7.50
2015.Q3	4512.02	2312640.00	1.27	13850.88	7.50
2015.Q4	4498.22	2273261.60	1.09	13774.34	7.50
2016.Q1	4743.83	2264089.70	0.61	13532.63	7.00
2016.Q2	4884.03	2354797.70	0.45	13318.21	5.83
2016.Q3	5322.29	2428569.90	0.89	13138.31	5.17
2016.Q4	5289.39	2385577.10	1.03	13248.43	4.75
2017.Q1	5416.30	2377532.80	1.18	13253.77	4.75

Lampiran 2 : Hasil Olah Data Eviews

Uji Normalitas



Series: Residuals
Sample 1 33
Observations 33

Mean	1.28e-12
Median	-16.90204
Maximum	809.7898
Minimum	-916.5192
Std. Dev.	403.1033
Skewness	-0.339045
Kurtosis	2.761643
Jarque-Bera	0.710351
Probability	0.701050

Uji Multikolinearitas

	PDB	INF	KRS	SB
PDB	1.000000	0.057940	0.561398	-0.235367
INF	0.057940	1.000000	-0.091143	0.100488
KRS	0.561398	-0.091143	1.000000	0.130345
SB	-0.235367	0.100488	0.130345	1.000000

Uji Heterokedasticity

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.745252	Prob. F(14,18)	0.7084
Obs*R-squared	12.10917	Prob. Chi-Square(14)	0.5975
Scaled explained SS	7.678747	Prob. Chi-Square(14)	0.9054

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 09/05/17 Time: 13:05
Sample: 1 33
Included observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1351711.	9964114.	0.135658	0.8936
PDB__X1_	1.026887	1.754178	0.585395	0.5655
PDB__X1_^2	-1.14E-06	4.88E-07	-2.335696	0.0313
PDB__X1_*INF__X2_	0.118197	0.152951	0.772781	0.4497
PDB__X1_*KRS__X3_	0.000194	0.000148	1.309437	0.2069
PDB__X1_*SB__X4_	-0.042864	0.271792	-0.157708	0.8764
INF__X2_	241428.0	565859.2	0.426657	0.6747
INF__X2_^2	12396.25	49542.05	0.250217	0.8053
INF__X2_*KRS__X3_	-61.30369	70.48091	-0.869791	0.3959
INF__X2_*SB__X4_	19670.97	132314.2	0.148669	0.8835
KRS__X3_	268.7946	524.7002	0.512282	0.6147
KRS__X3_^2	-0.027597	0.032982	-0.836724	0.4137
KRS__X3_*SB__X4_	27.79747	50.96441	0.545429	0.5922
SB__X4_	-901013.3	2319425.	-0.388464	0.7022
SB__X4_^2	47470.98	140452.4	0.337986	0.7393

R-squared	0.366944	Mean dependent var	157568.3
Adjusted R-squared	-0.125432	S.D. dependent var	212378.1
S.E. of regression	225304.3	Akaike info criterion	27.79125
Sum squared resid	9.14E+11	Schwarz criterion	28.47148
Log likelihood	-443.5556	Hannan-Quinn criter.	28.02012
F-statistic	0.745252	Durbin-Watson stat	1.491351
Prob(F-statistic)	0.708404		

Uji Autokolerasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	3.392765	Prob. F(2,26)	0.0491
Obs*R-squared	6.829918	Prob. Chi-Square(2)	0.0329

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 09/05/17 Time: 12:37
Sample: 1 33
Included observations: 33
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PDB__X1_	2.38E-05	0.000175	0.136414	0.8925
INF__X2_	-40.61874	77.53170	-0.523899	0.6048
KRS__X3_	-0.019950	0.048074	-0.414979	0.6816
SB__X4_	-1.187791	93.50355	-0.012703	0.9900
C	233.8935	722.3969	0.323774	0.7487
RESID(-1)	0.510969	0.198126	2.579009	0.0159
RESID(-2)	-0.133364	0.205404	-0.649277	0.5219

R-squared	0.206967	Mean dependent var	1.28E-12
Adjusted R-squared	0.023960	S.D. dependent var	403.1033
S.E. of regression	398.2450	Akaike info criterion	14.99784
Sum squared resid	4123575.	Schwarz criterion	15.31528
Log likelihood	-240.4644	Hannan-Quinn criter.	15.10465
F-statistic	1.130922	Durbin-Watson stat	1.860234
Prob(F-statistic)	0.372346		

Uji Akar Unit (Uji Unit Root)

LEVEL

Null Hypothesis: IHSG__Y_ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.281578	0.0026
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IHSG__Y_)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:22
Sample (adjusted): 8 33
Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IHSG__Y_(-1)	-0.385614	0.090064	-4.281578	0.0004
D(IHSG__Y_(-1))	0.080478	0.159785	0.503664	0.6206
D(IHSG__Y_(-2))	-0.326012	0.159431	-2.044844	0.0558
D(IHSG__Y_(-3))	-0.184063	0.166324	-1.106653	0.2830
D(IHSG__Y_(-4))	-0.587231	0.168117	-3.492987	0.0026
D(IHSG__Y_(-5))	-0.179630	0.180684	-0.994163	0.3333
D(IHSG__Y_(-6))	-0.645701	0.183468	-3.519426	0.0024
C	1999.207	436.6228	4.578796	0.0002

R-squared	0.610232	Mean dependent var	84.56962
Adjusted R-squared	0.458656	S.D. dependent var	256.6477
S.E. of regression	188.8314	Akaike info criterion	13.56725
Sum squared resid	641831.1	Schwarz criterion	13.95435
Log likelihood	-168.3742	Hannan-Quinn criter.	13.67872
F-statistic	4.025907	Durbin-Watson stat	2.047392
Prob(F-statistic)	0.008045		

1ST DIFFERENCE

Null Hypothesis: D(IHSG__Y_) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.572437	0.0010
Test critical values:	1% level	-3.661661	
	5% level	-2.960411	
	10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(IHSG__Y_,2)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:29
Sample (adjusted): 3 33
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IHSG__Y_(-1))	-0.793068	0.173445	-4.572437	0.0001
C	87.49929	49.81911	1.756340	0.0896

R-squared	0.418921	Mean dependent var	-13.26258
Adjusted R-squared	0.398884	S.D. dependent var	320.8612
S.E. of regression	248.7690	Akaike info criterion	13.93327
Sum squared resid	1794695.	Schwarz criterion	14.02578
Log likelihood	-213.9656	Hannan-Quinn criter.	13.96343
F-statistic	20.90718	Durbin-Watson stat	2.022117
Prob(F-statistic)	0.000083		

LEVEL

Null Hypothesis: PDB__X1_ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.199841	0.6601
Test critical values:	1% level	-3.689194	
	5% level	-2.971853	
	10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PDB__X1_)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:36
Sample (adjusted): 6 33
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PDB__X1_(-1)	-0.065403	0.054510	-1.199841	0.2430
D(PDB__X1_(-1))	0.009353	0.052681	0.177544	0.8607
D(PDB__X1_(-2))	-0.034172	0.050119	-0.681805	0.5025
D(PDB__X1_(-3))	-0.080816	0.050130	-1.612109	0.1212
D(PDB__X1_(-4))	0.014335	0.051838	0.276537	0.7847
C	165446.9	116512.9	1.419988	0.1696

R-squared	0.171735	Mean dependent var	26256.30
Adjusted R-squared	-0.016507	S.D. dependent var	50418.12
S.E. of regression	50832.53	Akaike info criterion	24.69787
Sum squared resid	5.68E+10	Schwarz criterion	24.98334
Log likelihood	-339.7702	Hannan-Quinn criter.	24.78514
F-statistic	0.912312	Durbin-Watson stat	1.993901
Prob(F-statistic)	0.491136		

1ST DIFFERENCE

Null Hypothesis: D(PDB__X1_) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-9.600273	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.689194	
	5% level	-2.971853	
	10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PDB__X1_,2)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:38
Sample (adjusted): 6 33
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PDB__X1_(-1))	-0.999907	0.104154	-9.600273	0.0000
D(PDB__X1_(-1),2)	0.036502	0.086720	0.420921	0.6777
D(PDB__X1_(-2),2)	0.021938	0.069185	0.317089	0.7540
D(PDB__X1_(-3),2)	-0.039109	0.048001	-0.814753	0.4236
C	26356.78	11812.78	2.231210	0.0357

R-squared	0.947239	Mean dependent var	-39354.34
Adjusted R-squared	0.938063	S.D. dependent var	206194.3
S.E. of regression	51316.03	Akaike info criterion	24.68983
Sum squared resid	6.06E+10	Schwarz criterion	24.92772
Log likelihood	-340.6576	Hannan-Quinn criter.	24.76255
F-statistic	103.2311	Durbin-Watson stat	2.076258
Prob(F-statistic)	0.000000		

LEVEL

Null Hypothesis: INF__X2_ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.575322	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.653730	
	5% level	-2.957110	
	10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF__X2_)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:41
Sample (adjusted): 2 33
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF__X2_(-1)	-1.164347	0.177078	-6.575322	0.0000
C	1.574934	0.289930	5.432120	0.0000

R-squared	0.590359	Mean dependent var	0.025625
Adjusted R-squared	0.576704	S.D. dependent var	1.468866
S.E. of regression	0.955662	Akaike info criterion	2.807636
Sum squared resid	27.39867	Schwarz criterion	2.899244
Log likelihood	-42.92217	Hannan-Quinn criter.	2.838001
F-statistic	43.23486	Durbin-Watson stat	1.996823
Prob(F-statistic)	0.000000		

1ST DIFFERENCE

Null Hypothesis: D(INF__X2_) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-10.41816	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.661661	
	5% level	-2.960411	
	10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF__X2_,2)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:42
Sample (adjusted): 3 33
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF__X2_(-1))	-1.566954	0.150406	-10.41816	0.0000
C	-0.001295	0.220924	-0.005861	0.9954

R-squared	0.789149	Mean dependent var	-0.035161
Adjusted R-squared	0.781879	S.D. dependent var	2.633463
S.E. of regression	1.229918	Akaike info criterion	3.314114
Sum squared resid	43.86828	Schwarz criterion	3.406629
Log likelihood	-49.36876	Hannan-Quinn criter.	3.344271
F-statistic	108.5381	Durbin-Watson stat	2.310995
Prob(F-statistic)	0.000000		

LEVEL

Null Hypothesis: KRS__X3_ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.410572	0.8953
Test critical values:	1% level	-3.661661	
	5% level	-2.960411	
	10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(KRS__X3_)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:45
Sample (adjusted): 3 33
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KRS__X3_(-1)	-0.019087	0.046488	-0.410572	0.6845
D(KRS__X3_(-1))	-0.380111	0.085988	-4.420531	0.0001
C	423.3644	503.0284	0.841631	0.4071

R-squared	0.453067	Mean dependent var	199.2426
Adjusted R-squared	0.414001	S.D. dependent var	612.5930
S.E. of regression	468.9436	Akaike info criterion	15.23061
Sum squared resid	6157426.	Schwarz criterion	15.36938
Log likelihood	-233.0744	Hannan-Quinn criter.	15.27584
F-statistic	11.59730	Durbin-Watson stat	0.794353
Prob(F-statistic)	0.000214		

1ST DIFFERENCE

Null Hypothesis: D(KRS__X3_) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.580042	0.0124
Test critical values:	1% level	-3.670170	
	5% level	-2.963972	
	10% level	-2.621007	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(KRS__X3_,2)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:47
Sample (adjusted): 4 33
Included observations: 30 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KRS__X3_(-1))	-0.738957	0.206410	-3.580042	0.0013
D(KRS__X3_(-1),2)	-0.121923	0.082551	-1.476938	0.1513
C	73.79847	71.81368	1.027638	0.3132

R-squared	0.775099	Mean dependent var	-97.13200
Adjusted R-squared	0.758440	S.D. dependent var	715.9025
S.E. of regression	351.8571	Akaike info criterion	14.65897
Sum squared resid	3342692.	Schwarz criterion	14.79909
Log likelihood	-216.8845	Hannan-Quinn criter.	14.70379
F-statistic	46.52651	Durbin-Watson stat	1.139901
Prob(F-statistic)	0.000000		

LEVEL

Null Hypothesis: SB__X4_ has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.309131	0.1755
Test critical values:	1% level	-3.661661	
	5% level	-2.960411	
	10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(SB__X4_)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:49
Sample (adjusted): 3 33
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SB__X4_(-1)	-0.156554	0.067798	-2.309131	0.0285
D(SB__X4_(-1))	0.683524	0.128777	5.307790	0.0000
C	1.029383	0.454862	2.263066	0.0316

R-squared	0.505304	Mean dependent var	-0.080645
Adjusted R-squared	0.469968	S.D. dependent var	0.380762
S.E. of regression	0.277207	Akaike info criterion	0.363662
Sum squared resid	2.151625	Schwarz criterion	0.502435
Log likelihood	-2.636756	Hannan-Quinn criter.	0.408898
F-statistic	14.30020	Durbin-Watson stat	1.673532
Prob(F-statistic)	0.000053		

1ST DIFFERENCE

Null Hypothesis: D(SB__X4_) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.140994	0.0338
Test critical values:	1% level	-3.661661	
	5% level	-2.960411	
	10% level	-2.619160	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(SB__X4_,2)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 15:50
Sample (adjusted): 3 33
Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SB__X4_(-1))	-0.411106	0.130884	-3.140994	0.0039
C	-0.014157	0.055385	-0.255614	0.8001

R-squared	0.253843	Mean dependent var	0.032258
Adjusted R-squared	0.228114	S.D. dependent var	0.338267
S.E. of regression	0.297192	Akaike info criterion	0.473462
Sum squared resid	2.561363	Schwarz criterion	0.565977
Log likelihood	-5.338654	Hannan-Quinn criter.	0.503619
F-statistic	9.865840	Durbin-Watson stat	1.572620
Prob(F-statistic)	0.003856		

Uji Kointegrasi

Null Hypothesis: ECT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.657732	0.0099
Test critical values:	1% level	-3.653730	
	5% level	-2.957110	
	10% level	-2.617434	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ECT)
Method: Least Squares
Date: 09/19/17 Time: 14:22
Sample (adjusted): 2 33
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ECT(-1)	-0.578746	0.158225	-3.657732	0.0010
C	19.97635	63.74147	0.313397	0.7561

R-squared	0.308421	Mean dependent var	21.43113
Adjusted R-squared	0.285369	S.D. dependent var	426.5280
S.E. of regression	360.5692	Akaike info criterion	14.67371
Sum squared resid	3900304.	Schwarz criterion	14.76531
Log likelihood	-232.7793	Hannan-Quinn criter.	14.70407
F-statistic	13.37900	Durbin-Watson stat	1.633465
Prob(F-statistic)	0.000969		

Regresi *Error Correction Model (ECM)* Jangka Pendek

Dependent Variable: IHSG_Y_
Method: Least Squares
Date: 09/29/17 Time: 11:16
Sample (adjusted): 2009Q2 2017Q1
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1059.541	431.5431	2.455239	0.0225
PDB_X1_	0.000169	0.000277	0.612597	0.5464
INF_X2_	24.52932	52.13365	0.470508	0.6426
KRS_X3_	-0.029945	0.054564	-0.548814	0.5887
SB_X4_	-291.3221	140.7279	-2.070109	0.0504
PDB_X1_(-1)	0.001291	0.000242	5.332408	0.0000
INF_X2_(-1)	117.7352	55.00922	2.140282	0.0437
KRS_X3_(-1)	0.121704	0.051292	2.372749	0.0268
SB_X4_(-1)	171.9075	146.6730	1.172045	0.2537
ECT(-1)	0.806692	0.123038	6.556439	0.0000

R-squared	0.958472	Mean dependent var	4178.541
Adjusted R-squared	0.941483	S.D. dependent var	957.5831
S.E. of regression	231.6425	Akaike info criterion	13.97857
Sum squared resid	1180482.	Schwarz criterion	14.43662
Log likelihood	-213.6572	Hannan-Quinn criter.	14.13040
F-statistic	56.41763	Durbin-Watson stat	1.832203
Prob(F-statistic)	0.000000		

Regresi *Error Correction Model (ECM)* Jangka Panjang

Dependent Variable: IHSG_Y_
Method: Least Squares
Date: 09/29/17 Time: 11:43
Sample (adjusted): 2009Q2 2017Q1
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	839.0042	643.6260	1.303559	0.2038
PDB_X1_	0.001308	0.000188	6.964171	0.0000
INF_X2_	4.481127	73.31819	0.061119	0.9517
KRS_X3_	0.134910	0.048205	2.798677	0.0095
SB_X4_	-94.12668	84.64744	-1.111985	0.2763
ECT(-1)	0.452627	0.171578	2.638023	0.0139

R-squared	0.872594	Mean dependent var	4178.541
Adjusted R-squared	0.848093	S.D. dependent var	957.5831
S.E. of regression	373.2210	Akaike info criterion	14.84958
Sum squared resid	3621641.	Schwarz criterion	15.12440
Log likelihood	-231.5933	Hannan-Quinn criter.	14.94068
F-statistic	35.61432	Durbin-Watson stat	1.404339
Prob(F-statistic)	0.000000		

RESUME

Nurul Rizki

Pesonal Information

Place, date of Birthday : Jakarta, 12 Juni 1995
Religion : Islam
Address : Jalan H. Tholib No. 162 Rt 002/010 Cipete Utara Jakarta Selatan
Majors : Financial Management, Indonesia Banking School
Phone : 081905656449
Email : nurulrizki208@yahoo.com

Educational Background

Financial Management **2013-2017**
STIE INDONESIA BANKING SCHOOL

Senior High School **2010-2013**
SMK DHARMA KARYA

Junior High School **2007-2010**
SMPN 250

Elementery School **2001-2007**
SDI AL-AMJAD

Internship & Training

2016 Internship at KC Wisma Raharja

2016 Internship at Bank Indonesia - Balikpapan

2016 Training Effective Selling Skill

2016 Training AnalisisKredit

2016 Training Basic Treasury

2016 Training Trade Financing

2015 Training Mandiri Mini Banking Simulation

2015 Training Zahir Accounting

2013 Training Leadership Rindam Jaya Condet

Skills& Abilities

Financial Management (Concentration on Indonesia Banking School)
Internet and Email
Microsoft Office (Mrs. Word, Mrs. Exel, Mrs. Powerpoint)
Disipline
Friendly
Responsible
Have a good communication skill
Have a good time management
Ability to work in a team & individual
Self motivated

INTEGRITY • KNOWLEDGE • SKILL