

**Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia, Inflasi, Perubahan  
Kurs Dollar, dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2)  
Terhadap *Risk Premium* Pada Indeks Harga  
Saham Gabungan (IHSG)**

SKRIPSI



Oleh :

Nama : Taufik Hakim Putera Yuwana  
Nomor Mahasiswa : 12311365  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA**

**2019**

**Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia, Inflasi, Perubahan  
Kurs Dollar, dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2)  
Terhadap *Risk Premium* Pada Indeks Harga  
Saham Gabungan (IHSG)**

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Disusun Oleh :

Nama : Taufik Hakim Putera Yuwana  
Nomor Mahasiswa : 12311365  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 27 Agustus 2019

Penulis,



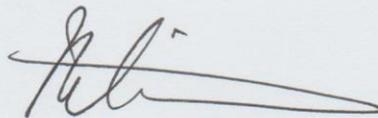
Taufik Hakim Putera Yuwana

Pengaruh Suku Bunga Bank Indonesia, Inflasi, Perubahan Kurs  
Dollar, dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap *Risk  
Premium* pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Oleh :

Nama : Taufik Hakim Putera Yuwana  
Nomor Mahasiswa : 12311365  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 22 Agustus 2019  
Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing,



Zaenal Arifin Dr.,M.Si.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH SUKU BUNGA BANK INDONESIA, INFLASI, PERUBAHAN KURS DOLLAR,  
DAN JUMLAH UANG YANG BEREDAR (M2) TERHADAP RISK PREMIUM PADA  
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)**

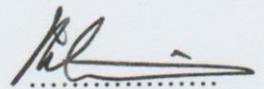
Disusun Oleh : **TAUFIK HAKIM PUTERA YUWANA**

Nomor Mahasiswa : **12311365**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 10 September 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Zaenal Arifin, Dr., M.Si.



Penguji : Nur Fauziah, Dra., MM.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## **ABSTRACT**

*Stock investment in the capital market is one of the most popular investment instruments because there are currently no information restrictions. Changes in internal and external factors will have an impact on the company. The influence of macroeconomic factors will react to fluctuations in stock prices, depending on the commodity. Fluctuations that occur in stocks will require investors to be able to calculate the level of expected returns and actual returns which are commonly called risks. Research on risk premium is quite a lot, but research to find the relationship between macroeconomics to risk premium is still quite difficult to find. Based on this statement, this study will discuss how macroeconomic factors will affect risk premium. The method in this research uses regression analysis assisted by SPSS to test each hypothesis. The results of this study, macroeconomic factors namely the exchange rate and the money supply (M2) have an influence on risk premium.*

**Keywords:** *macroeconomics, actual return, expected return, risk premium, SPSS*

### **ABSTRAK**

Investasi saham di pasar modal merupakan salah satu instrumen investasi yang populer karena saat ini tidak ada lagi batasan-batasan informasi. Perubahan faktor internal maupun eksternal akan memberikan dampak kepada perusahaan. Pengaruh faktor dari makroekonomi akan memberikan reaksi terhadap fluktuasi harga saham, tergantung pada komoditasnya. Fluktuasi yang terjadi pada saham akan menuntut investor untuk dapat memperhitungkan tingkat return harapan dan return aktualnya yang biasa disebut dengan risiko. Penelitian terhadap risk premium sudah cukup banyak, namun penelitian untuk mencari hubungan antara makroekonomi terhadap risk premium masih cukup sulit ditemukan. Berdasarkan uraian tersebut, dalam penelitian ini akan membahas bagaimana faktor-faktor dari makroekonomi akan mempengaruhi risk premium. Metode dalam penelitian menggunakan analisis regresi yang dibantu dengan SPSS untuk menguji masing-masing hipotesis. Hasil dari penelitian ini, faktor makroekonomi yaitu kurs dan jumlah uang yang beredar (M2) memiliki pengaruh terhadap risk premium.

**Kata Kunci:** makroekonomi, return, return harapan, risk premium

## KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur kita panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa. Atas berkah dan hidayah-Nya yang tidak henti – hentinya diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi yang berjudul “PENGARUH SUKU BUNGA BANK INDONESIA, INFLASI, PERUBAHAN KURS DOLLAR, DAN JUMLAH UANG YANG BEREDAR (M2) TERHADAP *RISK PREMIUM* PADA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)” untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar sarjana S-1 di jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia. Ucapan terima kasih penulis ucapkan kepada:

1. Allah Subhanawata'ala.
2. Bapak Zaenal Arifin, Dr., M.Si. selaku Dosen pembimbing.
3. Ibu Nur Fauziah, Dra., MM. selaku penguji.
4. Ayah, ibu dan sahabat yang telah memberikan dukungan dan doanya.
5. Teman-teman Manajemen 2012 yang telah membantu dalam segi ilmu
6. Dan pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Harapan penulis dari hasil dalam penelitian ini yaitu agar dapat menjadi referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

Yogyakarta, 19 September 2019

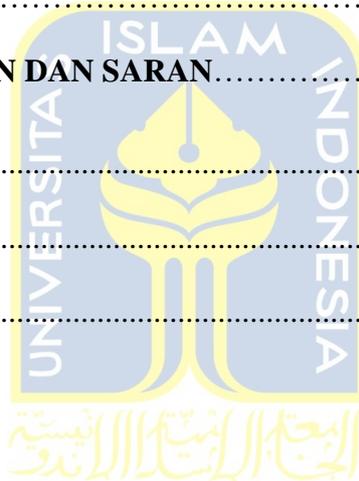
Taufik Hakim Putera Yuwana

## DAFTAR ISI

Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	i
Halaman Pengesahan Skripsi.....	ii
Halaman Pengesahan Ujian.....	iii
Abstrak.....	iv
Kata Pengantar.....	v
Daftar Isi.....	vi
Daftar Tabel.....	ix
Daftar Gambar.....	x
Daftar Lampiran.....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
<b>BAB II KAJIAN TEORI.....</b>	<b>7</b>
2.1 Investasi di Pasar Modal.....	7
2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal .....	8
2.2.1 Tingkat Suku Bunga.....	9
2.2.2 Inflasi.....	10
2.2.3 Nilai Tukar (Kurs).....	12
2.2.4 Jumlah Uang Beredar (M2).....	12
2.3 Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Pasar Modal .....	13
2.4 Risiko Premium.....	14

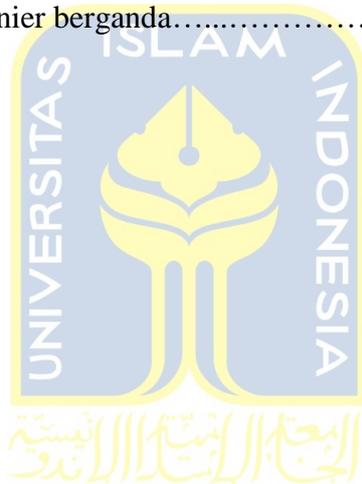
2.5	Pengaruh Makroekonomi Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	15
2.7	Pengembangan Hipotesis .....	16
2.7.1	Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	16
2.7.2	Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	17
2.7.3	Pengaruh Kurs Dollar AS Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	18
2.7.4	Pengaruh Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap <i>Risk Premium</i> 19	
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....		21
3.1	Populasi & Sempel .....	21
3.2	Data & Sumber Data .....	21
3.3	Definisi Operasional variabel penelitian .....	23
3.4	Metode Analisis Data .....	25
3.4.1	Uji Asumsi Klasik .....	25
3.4.2	Analisis Regresi Berganda .....	28
3.4.3	Analisis Koefisien Determinan .....	31
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b> .....		32
4.1	Analisis Deskriptif.....	32
4.2	Uji Asumsi Klasik .....	35
4.2.1	Uji Normalitas .....	35
4.2.2	Uji Multikolinieritas .....	36
4.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	37
4.2.4	Uji Autokorelasi .....	38
4.3	Hasil Uji Hipotesis .....	39

4.3.1	Analisis Regresi Linier Berganda .....	39
4.3.1.1	Pengujian <i>Parsial</i> (Uji-t).....	39
4.4	Koefisien Determinasi .....	41
4.5	Pembahasan .....	42
4.5.1	Pengaruh Suku Bunga Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	42
4.5.2	Pengaruh Inflasi Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	42
4.5.3	Pengaruh Kurs Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	43
4.5.4	Pengaruh Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap <i>Risk Premium</i> .....	43
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....		44
5.1	Kesimpulan.....	44
5.2	Saran.....	45
Daftar Pustaka .....		46
Lampiran		



**DAFTAR TABEL**

Tabel	Halaman
4.1 Analisis Diskriptif.....	32
4.2 Uji Normalitas.....	35
4.3 Uji multikolinearitas.....	36
4.4 Uji autokorelasi.....	38
4.5 Analisis regresi linier berganda.....	39



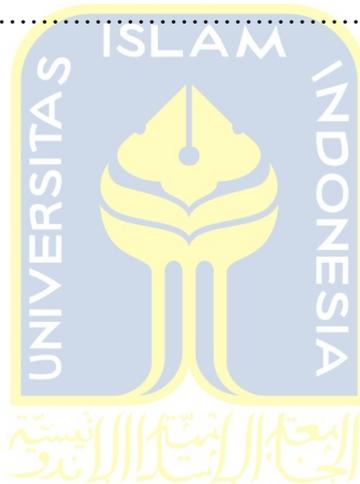
## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
4.1 Uji Heteroskedastisitas.....	37



**DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran	Halaman
1. Uji Normalitas.....	49
2. Uji Multikolinearitas.....	49
3. Uji Heteroskedastisitas.....	50
4. Uji Autokorelasi.....	50
5. Output Regresi.....	51



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Investasi di pasar modal merupakan hal yang sangat menarik untuk dilakukan. Melalui kampanye yang disuarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) “Yuk nabung saham”, Investasi dalam bentuk saham memungkinkan investor dapat menghasilkan keuntungan yang lebih jika dibandingkan dengan deposito. Keberadaan pasar modal sangat penting bagi perkembangan perekonomian di Indonesia. Pemerintah melalui berbagai peraturan dan kebijakan bagi pasar modal cukup sukses dalam menggerakkan kegiatan ekonomi. Hal ini dapat dibuktikan dengan banyaknya investor maupun perusahaan menjadi semakin berminat untuk berperan di pasar modal. Pasar modal sendiri memiliki berbagai instrumen keuangan yang bisa diperjualbelikan yaitu hutang (obligasi), saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Pasar modal merupakan bertemunya emiten (penerima modal) dan investor. Menurut Tandililin (2010) pasar modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana, dengan cara memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Tempat transaksi sekuritas juga disebut sebagai bursa efek. Indonesia memiliki satu bursa efek yang dinamakan Bursa Efek Indonesia (IDX).

Untuk melihat perkembangan pasar modal di Indonesia, salah satu indikator yang sering digunakan adalah Indeks Harga Saham gabungan atau lebih sering disebut dengan IHSG. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan cerminan awal aktivitas pasar modal yang berpengaruh terhadap perkembangan ekonomi di Indonesia. Naiknya nilai IHSG menggambarkan semakin meningkatnya kepercayaan investor baik dalam dan luar negeri untuk berinvestasi di Indonesia.

Makroekonomi merupakan salah satu indikator yang akan berdampak langsung terhadap kenaikan dan penurunan indeks harga saham gabungan. Menurut Tandelilin (2010) tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan negatif. Dapat dikatakan bahwa tingkat bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral jika terlalu tinggi akan mempengaruhi *present value* aliran kas di perusahaan dan juga akan meningkatkan biaya modal yang akan ditanggung perusahaan.

Krisis ekonomi global pada tahun 2008 silam cukup memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja pasar modal di Indonesia. Saat itu Amerika Serikat mengalami krisis ekonomi, dimana beberapa lembaga keuangan mengalami kebangkrutan. Krisis yang melanda Amerika Serikat tentu berdampak langsung terhadap Indonesia. Hal tersebut terjadi karena Amerika Serikat menjadi tujuan besar ekspor Indonesia. Desember 2008 pasar modal merespon dengan penutupan IHSG di level 1.355,4, dimana yang sebelumnya berada pada level 2.627,3 pada awal tahun 2008.

Analisis sekuritas merupakan hal penting bagi para investor karena bertujuan untuk mendeteksi sekuritas yang mungkin mengalami *overbought/oversell* dari

nilai saham sesungguhnya (*mispriced*). Pendekatan dalam analisis sekuritas dapat menggunakan pendekatan fundamental maupun pendekatan teknikal. Pemilihan sekuritas bukan berdasarkan atas faktor salah harga (*mispriced*) melainkan didasarkan pada risiko yang mungkin akan didapatkan oleh pemodal atau investor (Husnan, 2005).

Dalam membeli sebuah saham selain memperhatikan *return*, pemodal harus juga mempertimbangkan risiko. Menurut Siegel (1992) umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* harapan. Penelitian terhadap *return* saham dan obligasi di Amerika pada tahun 1802-1990, dimana *return* saham jauh lebih tinggi dari *return* obligasi. Kelebihan *return* saham atas *return* obligasi disebut dengan *equity premium*. Salah satu faktor yang menyebabkan fenomena *equity premium* adalah adanya fakta bahwa risiko saham lebih tinggi dari risiko obligasi.

Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan *return* aktual yang berbeda dengan *return* harapan. Dengan demikian kemungkinan untuk realisasi *return* aktual lebih rendah dari *return* minimum yang diharapkan. Investor yang rasional pastinya tidak ingin adanya risiko dan ketidakpastian. Investor yang menghindari risiko dan ketidakpastian adalah penentu penting untuk *equity risk premium*.

*Risk Premium* adalah tambahan *return* investasi karena saham itu berisiko. Penghindaran investor terhadap risiko dan ketidakpastian atau lebih dikenal sebagai *risk-averse investors* berhubungan langsung dengan *equity risk premium*. Menurut Kim & Villalobos (2016), *equity risk premium* semakin tinggi, karena investor cenderung menjadi lebih menolak risiko, dan ketika *equity risk premium* ini turun,

seketika itu juga *risk-averse investors* turun. Penghindaran risiko atau *risk averse* pada setiap investor berbeda, bisa tergantung terhadap faktor usia investor dan preferensi investor saat ini.

Teori mengenai *equity risk premium* (ERP) mungkin sudah banyak namun hanya beberapa penelitian yang menggunakan makroekonomi sebagai variabelnya. Elemen makroekonomi yaitu inflasi menurut Kim & Villalobus (2016), memiliki pengaruh signifikan terhadap *equity risk premium* di negara-negara Asean. Radulescu & Pele (2014), jumlah uang yang beredar dan kurs mata uang mempengaruhi *equity risk premium*.

Sesuai dengan yang penulis jabarkan diatas, karena penelitian hubungan makroekonomi terhadap *risk premium* masih sedikit, maka dari itu penulis mencoba untuk mengetahui apa saja variabel yang dapat mempengaruhi *risk premium*. Oleh karena itu penulis ingin menguji bagaimana pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, dan jumlah uang yang beredar (M2) terhadap *Risk Premium Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Tingkat suku bunga SBI mempengaruhi nilai risk premium di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah inflasi di Indonesia mempengaruhi nilai risk premium di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah perubahan kurs dollar dapat mempengaruhi nilai risk premium di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah jumlah uang yang beredar (M2) dapat mempengaruhi nilai risk premium di Bursa Efek Indonesia ?

## 1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui tingkat suku bunga SBI mempengaruhi nilai risk premium IHSG yang ada di BEI.
2. Untuk mengetahui inflasi di Indonesia mempengaruhi nilai risk premium IHSG yang ada di BEI.
3. Untuk mengetahui kurs dollar dapat mempengaruhi nilai risk premium IHSG yang ada di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh jumlah uang yang beredar (M2) yang dapat merubah nilai risk premium IHSG yang ada di BEI.

## 1.4 Manfaat Penelitian

### 1. Bagi investor

Untuk para investor yang akan berinvestasi di bursa perusahaan dapat lebih tepat untuk mengambil keputusan ketika terjadi tingkat suku bunga SBI, kurs dollar, inflasi, dan terlalu banyak atau sedikit uang yang beredar di masyarakat.

### 2. Bagi Pemerintah

Pemerintah diharapkan akan lebih responsif dan lebih berhati-hati terhadap kebijakan yang akan diambil ketika terjadi kurs dollar Amerika yang menguat.

### 3. Bagi Peneliti

Untuk menambah pengetahuan baru tentang bursa efek indonesia dan memberikan ilmu tambahan agar dapat mengambil keputusan yang tepat ketika bertransaksi di bursa efek indonesia.

## **BAB II**

### **KAJIAN TEORI**

#### **2.1 Investasi di Pasar Modal**

Investasi merupakan suatu cara penanaman modal dana untuk suatu usaha atau bidang tertentu. Menurut Tandelin (2010), Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Saat ini pasar modal merupakan instrument investasi yang harus banyak diketahui masyarakat.

Pasar modal merupakan sarana untuk jual dan membeli surat hutang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana instrument derivatif maupun instrumen lainnya. Menurut Situmorang (2008), pasar modal adalah perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stocks*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun oleh perusahaan swasta.

Menurut Sunariyah (2006), pasar modal sendiri memiliki beberapa fungsi sebagai sarana fasilitas dalam interaksi antara pembeli dengan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjualbelikan. Memberikan kesempatan kepada para pemodal untuk menentukan hasil (*return*) yang diharapkan. Kemudian dapat memberikan kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Kemudian

dapat menciptakan kesempatan untuk masyarakat dalam membangun perekonomian negara dan juga dapat mengurangi biaya informasi dan transaksi terhadap saham dan surat berharga lainnya.

Penanaman modal di pasar modal pada saat ini sangatlah mudah. Karena sistem dan informasi untuk pengambilan keputusan sudah sangat *modern*. Di Indonesia pihak penyelenggara dan penyedia sistem pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Sebelumnya perusahaan yang ingin menerbitkan efek atau saham, harus mendaftarkannya di Bursa Efek lebih dahulu untuk dapat memperjualbelikan sahamnya di Bursa Efek.

## 2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Dalam pasar modal banyaknya investor dan berbagai macam sektor perusahaan tentunya memiliki faktor-faktor tertentu yang dapat mempengaruhi. Menurut Husnan (2001) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi pasar modal, yaitu sebagai berikut:

- a) Penawaran sekuritas, artinya adanya banyak perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal.
- b) Permintaan sekuritas, artinya bahwa masyarakat harus memiliki dana yang cukup untuk digunakan dalam membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan di pasar modal.

- c) Kondisi politik dan ekonomi, dimana politik yang stabil akan mendorong pertumbuhan ekonomi yang nantinya dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran di pasar modal.
- d) Hukum dan peraturan, artinya hukum yang jelas akan dapat melindungi pemodal dari informasi yang tidak jelas.
- e) Para lembaga–lembaga pendukung, artinya lembaga-lembaga pendukung yang akan membantu kegiatan pasar modal secara tepat. Lembaga ini antara lain adalah kustodian, biro administrasi efek, wali amanat (*trustee*), akuntan, notaris, konsultan hukum dan penilai.

### 2.2.1 Tingkat Suku Bunga

Menurut Madura (2006), Suku bunga adalah pendapatan (bagi kreditur) atau beban (bagi debitur) yang diterima atau dibayarkan oleh kreditur atau debitur. Bagi debitur suku bunga adalah biaya yang digunakan untuk meminjam sejumlah uang, dan bagi kreditur merupakan kompensasi untuk sejumlah uang yang dipinjamkan. Masyarakat bisa mendapatkan keuntungan suku bunga dari menabung di bank, dan bank akan mendapatkan keuntungan dengan memberikan pinjaman kepada pelaku ekonomi untuk memulai usaha atau untuk ekspansi usaha mereka. Dengan demikian, adanya suku bunga dapat memberi pengaruh terhadap aktivitas perekonomian.

Boediono (2014), Suku bunga merupakan harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator

untuk menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung. Sedangkan menurut Sunariyah (2013), suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur.

### 2.2.2 Inflasi

Nanga (2005), menyatakan bahwa inflasi adalah suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus-menerus. Kenaikan tingkat harga yang umum terjadi sekali waktu saja, tidaklah dapat dikatakan sebagai inflasi. Sementara menurut Sukirno (2004), ada yang menyebabkan terbentuknya inflasi, yaitu inflasi karena adanya tarikan permintaan dan inflasi karena adanya desakan biaya.

Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) merupakan bentuk inflasi akibat perkembangan yang tidak seimbang antara permintaan dan penawaran barang maupun jasa dalam suatu perekonomian. Hal ini terjadi karena banyaknya permintaan barang ataupun jasa, dimana permintaan semakin tinggi maka akan menyebabkan perubahan pada tingkat harga. Inflasi jenis ini juga akan menyebabkan defisit naik sehingga tidak mampu menaikkan produksi, maka agregat permintaan naik dan harga juga akan mengikuti naik, kemudian ekspor yang tinggi akan menyebabkan pendapatan naik secara terus

menurus, konsumsi dan belanja negara akan juga naik, ini akan berakibat perusahaan investasi semakin meningkat pada kesempatan kerja penuh.

Inflasi karena desakan biaya (*cost push inflation*) merupakan jenis inflasi yang terjadi pada kegiatan ekonomi mencapai tingkat kesempatan kerja penuh pada saat perusahaan beroperasi pada kapasitas maksimal dan pengangguran tenaga kerja rendah. Sehingga menyebabkan peningkatan biaya produksi. Biaya produksi tersebut menyebabkan kenaikan harga input seperti biaya pengangkutan, bahan baku dan bahan mentah sehingga menaikkan harga.

Sedangkan menurut Mankiw (2002), Inflasi di golongan menjadi 3 yaitu *Creeping Inflation*, *Galloping Inflation*, dan *Hyper inflation*. *Creeping Inflation* (inflasi merayap) ditandai dengan adanya laju inflasi yang rendah, yaitu kurang dari 10% per tahun. Kemudian *Galloping Inflation* (inflasi menengah) dapat ditandai dengan meningkatnya harga yang cukup besar dan kondisi tersebut berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi, artinya harga pada bulan atau minggu berikutnya selalu lebih tinggi dari waktu sebelumnya seterusnya. *Hyper Inflation* (inflasi berlebih) merupakan inflasi yang sangat mengkhawatirkan, karena harga-harga barang meningkat sampai dengan lima atau enam kali, sehingga nilai uang turun secara tajam.

### 2.2.3 Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau biasa disebut dengan kurs adalah nilai mata uang, atau harga mata uang jika dihadapkan dengan mata uang lainnya. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan nilai mata uang lain dapat ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang tersebut. Sebagai contoh jika dollar Amerika demandnya lebih banyak daripada suplainya maka kur dollar Amerika akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya dan berlaku untuk mata uang lain dari setiap negara. Apresiasi dan depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas.

Sunariyah (2003) adanya depresiasi rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menunjukkan bahwa perekonomian Indonesia memburuk. Depresiasi rupiah bisa terjadi ketika faktor fundamental perekonomian di Indonesia tidak sekuat USD sehingga akan berdampak pada turunnya indeks harga saham gabungan (IHSG) di bursa efek Indonesia. Disini investor akan menjual sahamnya, dan akan membeli lagi ketika perekonomian Indonesia mulai membaik.

### 2.2.4 Jumlah Uang Beredar (M2)

Uang beredar adalah kewajiban sistem moneter (Bank Sentral, Bank Umum, dan Bank Pengkreditan Rakyat) terhadap sektor swasta domestik (tidak termasuk pemerintah pusat dan bukan penduduk). Uang yang beredar dapat diartikan dalam arti sempit (M1) dan dalam arti luas (M2). Golongan yang

masuk pada kategori M1 adalah uang kartal yang dipegang masyarakat dan uang giral (giro denominasi rupiah). Sedangkan yang masuk dalam kategori M2 adalah M1, uang kuasi (tabungan, deposito dalam rupiah dan valas, serta giro dalam valuta asing), dan surat berharga yang diterbitkan oleh sistem moneter yang dimiliki sector swasta domestik dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun ([bi.go.id](http://bi.go.id)).

### 2.3 Pengaruh Ekonomi Makro Terhadap Pasar Modal

Dari beberapa kejadian di masa lalu, pasar modal sangat rentan terhadap makro ekonomi, seperti contoh saat *Brexit* yang terjadi pada tahun 2016. *Brexit* atau *Britain to Exit* merupakan referendum bersejarah, dimana negara Inggris telah memutuskan untuk keluar dari Uni Eropa. Kejadian ini membuat kejolak ekonomi global, sampai berdampak nilai tukar rupiah yang melemah dan indeks harga saham gabungan (IHSG) turun 39,74 poin atau 0,82 persen.

Menurut Tandelilin (2010), fluktuasi yang terjadi di pasar modal berkaitan dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro. Perubahan suku bunga, inflasi, kurs, dan jumlah uang yang beredar ( $M_2$ ) tentunya akan direaksi oleh pasar modal sehingga faktor-faktor tersebut akan mempengaruhi terbentuknya harga saham.

## 2.4 Risiko Premium

Equity Risk Premium (ERP) diukur sebagai return yang diharapkan pemegang saham melebihi rata-rata asset bebas risiko ([investopedia.com](http://investopedia.com)). Menurut Kim & Villalobos (2016), *Risk Premium* adalah tambahan *return* investasi karena saham itu berisiko. *Equity risk premium* semakin tinggi, karena investor cenderung menjadi lebih menolak risiko, dan ketika *equity risk premium* ini turun, seketika itu juga *risk-averse investors* turun. ERP dihitung sebagai perbedaan antara *real stock return* dan *real risk free rate return*. Sedangkan menurut Siegel (2005), *risk premium* merupakan perbedaan antara *expected return* pada saham dan *risk-free* aset.

*Capital Asset Pricing Model* menyatakan bahwa *risk premium* dari sembarang asset individu atau portofolio adalah hasil kali dari *risk premium* pada portofolio pasar dan koefisien beta. Suku bunga bank sentral memiliki resiko ini semua dan tidak mungkin negara mengalami gagal bayar, oleh karena itu biasanya *return* dari aset bebas risiko ( $R_f$ ) menggunakan suku bunga bank sentral (Boone, Khurana, & Raman, 2009). Di Indonesia suku bunga bank sentral lebih dikenal sebagai *BI rates* yang sekarang namanya menjadi *BI 7-day (reverse) Repo Rate*.

Menurut Cohen (2009), ada 3 cara untuk menentukan *equity risk premium* (ERP) diantaranya ERP dapat diperkirakan dihitung menggunakan *Capital Asset Price Model* (CAPM):

$$R_i = R_f + \beta_i(E(R_m) - R_f)$$

$$ERP = \frac{R_i - R_f}{\beta_i}$$

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$$\beta_i = \frac{CovR_i.R_m}{VarR_m}$$

Keterangan :

ERP = *Equity Risk Premium*

$R_i$  = *Return* saham perusahaan i

$R_f$  = *Return* bebas risiko

$P_t$  = Harga saham periode t

$P_{t-1}$  = Harga Saham periode sebelumnya

$\beta_i$  = Beta saham

$R_m$  = *Return market*

Kemudian selain menggunakan CAPM, bisa juga dengan mensurvei para professional investasi dan ERP juga dapat ditentukan dengan menggunakan estimasi aktual *return* yang tidak bias untuk *return* harapan dari aset.

## 2.5 Pengaruh Makroekonomi Terhadap *Risk Premium*

Banyak peneliti terdahulu yang meneliti tentang apa itu *Risk Premium*. Namun masih sedikit peneliti yang mengaitkan *Risk Premium* dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya yaitu makroekonomi. Menurut Kim & Villabos (2016), variabel makroekonomi yaitu inflasi, merupakan indikator terkuat yang secara signifikan

mempengaruhi *Risk Premium* di negara-negara Asean. Dalam penelitian Kyriacou, Madsen, & Mase (2006), inflasi memiliki korelasi positif terhadap *equity risk premium*.

Untuk variabel uang beredar menurut Radulescu & Pele (2014), jumlah uang yang beredar mempengaruhi *equity risk premium*. Kyriacou, Madsen, & Mase (2006) meneliti berdasarkan data *equity premium* 132 tahun yang lalu, memiliki hubungan positif signifikan terhadap tingkat inflasi. Poshakewale & Chandorkar (2016) pasca kebijakan moneter QE atau *Quantitative Easing* yang bertujuan untuk meningkatkan jumlah uang yang beredar, memiliki pengaruh positif terhadap ERP.

## 2.7 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan istilah dari bahasa Yunani, dimana terdiri dari kata *hupo* dan *thesis*. *hupo* yang memiliki arti lemah, kurang, atau di bawah. Sedangkan *thesis* memiliki arti teori, proposisi, atau pernyataan yang disajikan sebagai bukti. Sehingga arti dari hipotesis adalah suatu pernyataan atau teori yang kebenarannya masih perlu diketahui dan perlu dibuktikan atau dugaan sementara. Maka dari itu hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

### 2.7.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Risk Premium*

Penelitian mengenai pengaruh makroekonomi khususnya suku bunga terhadap nilai *risk premium* di bursa saham belum cukup banyak, Swanson, Theis,

& Casey (2002), dalam penelitiannya mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap harga REIT *risk premium* pada *time frame* harian. Dimana REIT sendiri merupakan instrumen investasi yang mirip dengan reksadana namun penempatan asetnya adalah properti. Dalam penelitiannya Swanson et al yang menggunakan data pada periode 1989-1998 menyimpulkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Risk Premium* REIT pada *time frame* harian. Sedangkan menurut Bowman (1999) suku bunga berpengaruh negatif terhadap *risk premium*. Hasil penelitiannya menyatakan ketika saat Australia memiliki suku bunga yang rendah menyebabkan *risk premium* pada pasar saham meningkat. Sehingga diduga suku bunga mempunyai pengaruh dengan arah negatif terhadap nilai *Risk Premium*. Menurut Tandelilin (2010), perubahan suku bunga akan mempengaruhi *return* sebuah saham. Jika suku bunga naik maka *return* dari sebuah investasi akan turun begitu juga sebaliknya. Hal tersebut bisa terjadi karena suku bunga berkaitan langsung dengan deposito dimana jika suku bunga naik maka investor akan berpindah dari instrumen saham ke deposito.

H<sub>1</sub> : Suku bunga mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai *Risk Premium* di Bursa Efek Indonesia.

### **2.7.2 Pengaruh Inflasi Terhadap *Risk Premium***

Penelitian inflasi berpengaruh terhadap *Risk Premium* diungkapkan oleh Kim & Villalobos (2016), yang menguji beberapa variabel makroekonomi terhadap *Risk Premium* yang ada pada beberapa negara ASEAN. Dalam penelitiannya inflasi

merupakan salah satu indikator terkuat dari makroekonomi yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *Risk Premium* di negara-negara Asean.

Menurut Kyriacou, Madsen, & Mase (2006), penelitiannya bertujuan untuk mengetahui *Equity Risk Premium* yang telah diamati dalam 132 tahun di beberapa negara. Variabel makroekonomi yaitu Inflasi memberikan pengaruh signifikan positif terhadap *Equity Risk Premium*. Sedangkan menurut Zunara (2014), salah satu tujuan penelitiannya yaitu menganalisa pengaruh faktor makroekonomi terhadap *Equity Risk Premium* menggunakan analisis model APT (*Arbitrage Pricing Theory*) dimana model APT tersebut merupakan pengembangan dari model CAPM yang dinilai lebih baik untuk mencari *expected return*. Dalam penelitiannya periode 2009-2013, Inflasi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *Risk Premium* di Bursa Efek Indonesia, yang berarti semakin rendah inflasi, maka semakin tinggi *risk premium*-nya. Naiknya tingkat inflasi akan berpengaruh terhadap naiknya biaya produksi perusahaan sehingga membuat profitabilitas perusahaan menurun, hal tersebut secara tidak langsung akan memberikan dampak terhadap turunnya minat pemodal di pasar modal.

H<sub>2</sub> : Inflasi mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai *Risk Premium* di Bursa Efek Indonesia.

### **2.7.3 Pengaruh Kurs Dollar AS Terhadap *Risk Premium***

Menurut Madura (2006), beberapa perusahaan mengharuskan adanya pertukaran antar mata uang untuk melakukan pembayaran. Karena kurs dalam pergerakannya mengalami fluktuasi, arus kas yang dibutuhkan juga akan berubah

untuk melakukan pembayaran. Jika seorang eksportir menggunakan mata uang asal, pergerakan fluktuasi kurs akan memberikan dampak terhadap permintaan asing atas produk perusahaan. Ketika mata uang negara asal meningkat, produk yang menggunakan mata uang tersebut menjadi lebih mahal di negara asing, sehingga dapat menyebabkan permintaan produk perusahaan akan turun dan akan dapat menurunkan arus kas. Dengan demikian nilai saham perusahaan-perusahaan lokal akan turun, dan diikuti dengan turunnya *risk premium*.

Diduga kurs dollar Amerika Serikat memiliki arah pengaruh negatif terhadap terhadap nilai *Risk Premium* indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Menurut Radulescu & Pele (2014), dalam penelitiannya mengidentifikasi hubungan antara *Equity Risk Premium* dengan beberapa variabel makroekonomi dan finansial. Penelitian tersebut berhasil mengidentifikasi bahwa variabel kurs berpengaruh positif terhadap *Equity Risk Premium*. Namun dalam penelitian Zunara (2014), yang meneliti pada periode 2009-2013, hasil signifikansi *Equity Risk Premium* dan kurs dollar AS sebagian besar tidak signifikan. Sehingga diduga kurs dollar mempunyai arah pengaruh negatif terhadap nilai *Risk Premium* di Bursa Efek Indonesia.

H<sub>3</sub> : Kurs berpengaruh negatif terhadap nilai *Risk Premium* di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.7.4 Pengaruh Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap *Risk Premium***

Menurut Westlund et al (2011), dalam penelitiannya di tiga negara yaitu Canada, Sweden, dan Germany memberikan hasil bahwa jumlah uang yang beredar

memberikan arah positif terhadap *risk premium*, Karena semakin banyaknya uang yang beredar di masyarakat maka itu membuktikan keinginan deposito berkurang dan akan beralih ke instrumen lainnya seperti investasi seperti saham, Dengan demikian *Risk Premium* akan meningkat. Dalam penelitiannya Redulescu & Pele (2014), *Equity Risk Premium* memiliki korelasi positif dengan jumlah uang yang beredar. Dalam penelitiannya percepatan jumlah uang yang beredar mengakibatkan peningkatan *Equity Risk Premium* dalam beberapa dekade terakhir di Amerika Serikat. Sehingga penulis menduga jumlah uang yang beredar (M2) memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap nilai risk premium indeks harga saham gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

H<sub>4</sub> : Jumlah Uang Yang Beredar (M2) berpengaruh positif terhadap nilai *Risk Premium* di Bursa Efek Indonesia.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi & Sempel**

Populasi pada penelitian ini adalah pasar modal Indonesia. Data yang diambil dari indeks harga saham gabungan yang data historisnya bisa dilihat melalui website *yahoo finance*. Kemudian juga data diperoleh melalui hasil publikasi Bank Indonesia berupa laporan tahunan Bank Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS) Suku bunga sertifikat Bank Indonesia (SBI), inflasi, nilai tukar atau kurs dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah Indonesia dengan menggunakan kurs jual, dan juga uang beredar yang berbentuk data bulanan periode 2014-2018. Sedangkan sampel yang ada pada penelitian ini adalah kinerja pasar modal bulanan pada tahun 2014-2018. Kinerja pasar modal dapat dilihat melalui *closing price* indeks harga saham gabungan (IHSG).

#### **3.2 Data & Sumber Data**

Peneliti menggunakan data sekunder dalam penelitian ini. Data sekunder merupakan data primer yang sudah diolah lebih lanjut dan disajikan oleh pihak pengumpul data primer atau data dari pihak lain. Data yang diambil sebagai berikut:

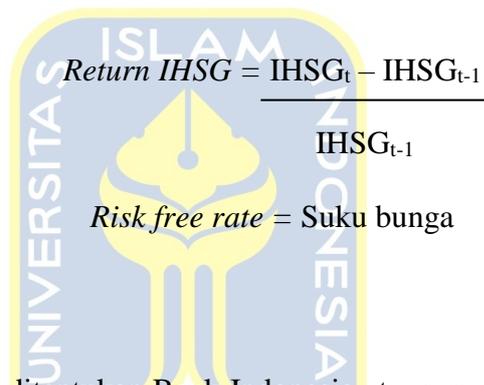
- a) Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : diambil melalui website ([finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com)). Kemudian data harian yang akan diteliti diurutkan berdasarkan keberadaan saham dari tahun 2014–2018. Lalu dari data tersebut peneliti menetapkan *closing price* pada akhir bulan (diantara tanggal 28~31), untuk diuji.
- b) Suku bunga Bank Indonesia : Dalam periode pengambilan data, Bank Indonesia mengganti nama suku bunga, dari *BI rate* menjadi *BI 7-Day (Reverse) Repo Rate*. Data suku bunga dapat diambil melalui website resmi Bank Indonesia ([bi.co.id](http://bi.co.id)) dari tahun 2016-2018 dan data dari 2014–2015 melalui website saham ok ([sahamok.com](http://sahamok.com)).
- c) Inflasi : diambil melalui website Badan Pusat Statistik ([bps.go.id](http://bps.go.id)) dari data indeks harga konsumen dan inflasi pada periode tahun 2005-2019. Dari data tersebut kemudian diurutkan berdasar periode penelitian 2014-2018.
- d) Nilai tukar (Kurs) dollar Amerika Serikat : dapat diambil melalui website resmi Bank Indonesia ([bi.co.id](http://bi.co.id)). Kemudian dari data tersebut, diurutkan kembali berdasar periode penelitian 2014-2018.
- e) Jumlah uang yang beredar (M2) : dapat di akses melalui website resmi Badan Pusat Statistik ([bps.go.id](http://bps.go.id)). Dari data Uang beredar 2003-2019, data M2 diambil dan kemudian data diurutkan dalam periode 2014-2018.

### 3.3 Definisi Operasional variabel penelitian

#### a) Risk Premium

*Risk Premium* merupakan tambahan return karena saham merupakan instrument investasi yang berisiko. Pada penelitian ini untuk mencari *risk premium* pada Indeks Harga Saham Gabungan peneliti menggunakan rumus berikut:

$$\text{ERP} = \text{return IHSG} - \text{risk free rate}$$



$$\text{Return IHSG} = \frac{\text{IHSG}_t - \text{IHSG}_{t-1}}{\text{IHSG}_{t-1}}$$

$$\text{Risk free rate} = \text{Suku bunga}$$

#### b) Suku Bunga

Suku bunga ditentukan Bank Indonesia atas penerbitan sertifikat bank Indonesia yang digunakan untuk menjaga stabilitas keuangan di Indonesia. Perhitungan tingkat suku bunga dilakukan sesuai sertifikat yang dikeluarkan bank indonesia ([bi.go.id](http://bi.go.id)). Karena BI *rate* pada masa penelitian mengubah namanya, peneliti selain mengambil data dari halaman resmi Bank Indonesia ([bi.go.id](http://bi.go.id)) juga mengambil dari website pihak ke tiga yaitu saham ok ([sahamok.com](http://sahamok.com)).

### c) Inflasi

Inflasi adalah tingkatan proses dari kenaikan harga-harga umum dan secara terus menerus ([bi.go.id](http://bi.go.id)). Dengan kata lain inflasi merupakan menurunnya nilai mata uang sehingga untuk mendapat suatu barang kita harus mengeluarkan uang yang lebih. Data inflasi dapat dilihat dari indeks harga konsumen dan inflasi bulanan yang diterbitkan Badan Pusat Statistik dalam webnya ([bps.go.id](http://bps.go.id)).

### d) Nilai Tukar Dollar AS

Nilai tukar dollar AS (kurs dollar) ditentukan dengan nilai pertukaran rupiah dengan dollar Amerika Serikat. Peneliti menggunakan kurs jual yang datanya dikeluarkan dan diatur oleh Bank Indonesia. Data diambil dari website Bank Indonesia ([bi.go.id](http://bi.go.id)). Rumus kurs adalah sebagai berikut:

$$\text{Kurs Jual} = \frac{\text{Nilai Rupiah}}{\text{Nilai USD}}$$

### e) Jumlah Uang Yang Beredar (M2)

Jumlah uang yang beredar (M2) adalah penjumlahan M1 (uang kartal dan uang giral yang dipegang masyarakat), uang kuasi (tabungan, deposito berjangka dalam rupiah dan valas, serta giro dan valuta asing) dan surat berharga yang diterbitkan oleh system moneter yang sektor swasta domestik miliki dengan sisa jangka waktu sampai dengan satu tahun ([bi.go.id](http://bi.go.id)).

Sedangkan data bisa di dapatkan dari website badan pusat statistik ([bps.go.id](https://bps.go.id)).

### **3.4 Metode Analisis Data**

Metode dalam penelitian ini yaitu menguji pengaruh hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Perhitungannya dibantu menggunakan program statistik yaitu SPSS. Sedangkan pengujian variabel - variabel menggunakan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan Multikolinieritas.

#### **3.4.1 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui baik atau tidaknya suatu model regresi jika digunakan untuk melakukan penaksiran. Suatu model dapat dikatakan baik apabila terhindar dari masalah – masalah tidak terdapat korelasi yang berat antara variabel independen (multikolinieritas), tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (heteroskedastisitas) dan tidak terjadi ketidaksamaan varian dari residual periode  $t$  dengan  $t-1$  (autokorelasi).

### A. Uji Normalitas

Uji Normalitas atau distribusi normal adalah uji untuk mengukur data yang memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik (statistik inferensial). Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan melihat output chart yang dihasilkan berupa normal P-P *Plot of Regression Standardized Residual*. Syarat normalitas dapat terpenuhi apabila nilai - nilai sebaran data terletak di sekitar garis diagonal (tidak terpecah jauh dari garis diagonal).

Cara yang akan digunakan adalah Kolmogorof-Smirnov. Dari tabel *One-Sample Kolmogorof - Smirnov Test* diperoleh angka probabilitas atau asymp. sig (2-tailed). Nilai ini kemudian akan dibandingkan dengan 0,005 untuk pengambilan keputusan dengan pedoman sebagai berikut:

- Nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$  yang berarti distribusi data tidak normal.
- Nilai signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$  yang berarti distribusi data normal.

### B. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2007), autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya), dimana jika terjadi korelasi dinamakan pada problem autokorelasi dalam suatu model regresi linier. Hal tersebut muncul karena observasi

yang terus menerus sepanjang waktu dan berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik, harus terhindar dari autokorelasi.

Uji yang digunakan adalah Uji Durbin Watson (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- Jika  $d$  lebih kecil dari  $dL$  atau lebih besar dari  $(4-dL)$  maka  $H_0$  ditolak, yg berarti memiliki otokorelasi.
- Jika  $d$  berada diantara  $dU$  dan  $(4-dU)$ , maka hipotesis dapat diterima → tidak memiliki otokorelasi.
- Jika terletak antara  $dL$  dan  $dU$  atau diantara  $(5-dU)$  dan  $(4-dL)$ , tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

### C. Uji Heteroskedastisitas

Gangguan yang mungkin juga terjadi pada regresi adalah adanya penyimpangan model karena gangguan varian yang berbeda antar observasi satu dengan ke observasi lain. Heteroskedastisitas sangat berdampak terhadap hasil dari uji hipotesis baik uji-t maupun uji-f yang tidak tepat dan akan membawa dampak pada tingkat keakuratan kesimpulan.

Salah satu teknik Heteroskedstisitas adalah dengan penggunaan pola gambar Scatterplot model. Jika penyebaran titik-titik data tidak memiliki pola, maka model dapat disebut lolos dari Heteroskedstisitas (Nachrowi, 2006).

#### D. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi seharusnya tidak ada korelasi antara variabel independen. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation* (VIF). Pengujian dilihat dari nilai VIF menggunakan persamaan  $VIF = 1 / tolerance$ . *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *cut-off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF di atas 10. Jika nilai VIF < dari 10 maka tidak terdapat multikolinieritas (Ghozali, 2007).

#### 3.4.2 Analisis Regresi Berganda

Regresi linier berganda yaitu suatu model linier regresi yang variabel dependennya merupakan fungsi linier dari beberapa variabel bebas. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui *risk premium* (variabel dependen) dengan suku bunga, inflasi, kurs, dan jumlah uang yang beredar ( $M_2$ ) sebagai variabel yang mempengaruhi (variabel independen) dengan persamaan :

$$RP_t = \alpha + \beta_1 SBI_t + \beta_2 INF_t + \beta_3 KURS_t + \beta_4 M_2_t$$

Dimana:

$RP_t$  = *Risk Premium* (IHSG) pada bulan t

A	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	=	Koefisien regresi variabel independen
SBI	=	Suku Bunga SBI pada bulan t
INF	=	Tingkat Inflasi pada bulan t
KURS	=	Kurs Rupiah Terhadap US\$ pada bulan t
M2	=	Jumlah uang yang beredar (m2) pada bulan t

### 1. Uji t-statistik

Pengujian ini untuk menguji bagaimana pengaruh variabel independen yaitu suku bunga, inflasi, kurs dollar, dan jumlah uang yang beredar (M2) secara sendiri-sendiri atau masing-masing terhadap variabel dependen Y. Untuk itu digunakan asumsi:

#### Suku Bunga

- $H_0 = b_1 = 0$ , tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel suku bunga terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.
- $H_0 = b_1 \neq 0$ , ada pengaruh secara signifikan dari variabel variabel suku bunga terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.

### Inflasi

- $H_0 = b_1 = 0$ , tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel inflasi terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.
- $H_0 = b_1 \neq 0$ , ada pengaruh secara signifikan dari variabel inflasi terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.

### Kurs

- $H_0 = b_1 = 0$ , tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel Kurs terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.
- $H_0 = b_1 \neq 0$ , ada pengaruh secara signifikan dari variabel variabel Kurs terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.

### Jumlah Uang Beredar (M2)

- $H_0 = b_1 = 0$ , tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel jumlah uang yang beredar (m2) terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.
- $H_0 = b_1 \neq 0$ , ada pengaruh secara signifikan dari variabel jumlah uang yang beredar (m2) terhadap variabel *Risk Premium* IHSG.

### 3.4.3 Analisis Koefisien Determinan

Koefisien Determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki nilai antara nol sampai satu ( $0 < R^2 < 1$ ). Nilai yang mendekati 1 maka variabel variabel independen akan memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk dapat memprediksi dan menguji variasi variabel dependen.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Data yang sudah diambil kemudian dikelompokkan, kemudian diuji dan dianalisis dengan menggunakan instrumen statistik yaitu statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif dapat digunakan dalam menjelaskan dari masing-masing data variabel yang ada dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali 2018). Berikut merupakan hasil dari pengolahan data statistik:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Analisis Deskriptif Statistik**

<b>Descriptive Statistics</b>					
	<b>BI Rate</b>	<b>Inflasi</b>	<b>Kurs</b>	<b>M2</b>	<b>Risk Premium</b>
<b>N</b>	60	60	60	60	60
<b>Mean</b>	0,5140	0,3508	13333,85	4721169,2570	0,1248
<b>Max</b>	0,65	2,46	15303	5760046,20	6,43
<b>Min</b>	0,35	-0,45	11461	3643059,46	-8,46
<b>Std. Dev</b>	0,11420	0,45652	873,064	603732,32877	3,07740

*Sumber: HasilOlahData, 2019*

Berdasarkan tabel 4.1 dari hasil olah data diskriptif, dapat dianalisis bahwa jumlah data dari setiap variabel sebanyak 60 dan menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standart deviasinya. Dari hasil analisis data di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel Suku Bunga (*BI rate*) mempunyai nilai *mean* 0,5140 (dalam persen) dan standar deviasi 0,11420 (dalam persen). Nilai rata-rata pada tabel diatas memiliki nilai lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga dengan demikian data variabel *BI Rate* dalam penelitian ini adalah homogen (mengumpul). Nilai maksimum adalah 0,65 (dalam persen) pada bulan november, desember 2014 dan januari tahun 2014 dan nilai minimum variabel ini adalah 0,35 (dalam persen) pada bulan september 2017 sampai dengan bulan april 2018.
2. Variabel Inflasi mempunyai nilai *mean* 0,3508 (dalam persen) dan standar deviasi 0,45652 (dalam persen). Nilai rata-rata pada tabel diatas memiliki nilai lebih kecil daripada nilai standar deviasi, sehingga dengan demikian data variabel inflasi dalam penelitian ini adalah heterogen (menyebar). Nilai maksimal adalah 2,46 (dalam persen) pada bulan desember tahun 2014 dan nilai minimum pada variabel ini adalah -0,45 (dalam persen) pada bulan april tahun 2016.
3. Variabel Nilai tukar dollar (Kurs) mempunyai nilai *mean* 13333,85 (dalam dollar) dan standar deviasi 873,064 (dalam dolar). Nilai rata-rata pada tabel di atas memiliki nilai lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga dengan demikian data variabel Kurs dalam penelitian ini adalah homogen

(mengumpul). Nilai maksimum adalah 15303 (dalam dolar) pada bulan oktober tahun 2018 dan nilai minimum pada variabel ini adalah 11461 (dalam dolar) pada bulan maret tahun 2014.

4. Variabel Jumlah uang beredar (M2) mempunyai nilai *mean* 4721169,2570 (dalam miliar rupiah) dan standar deviasi 603732,32877 (dalam miliar rupiah). Nilai rata-rata pada tabel di atas memiliki nilai lebih besar daripada nilai standar deviasi, sehingga dengan demikian data variabel jumlah uang beredar (M2) dalam penelitian ini adalah homogen (mengumpul). Nilai maksimum adalah 5760046,20 (dalam miliar rupiah) pada bulan november tahun 2018 dan nilai minimum pada variabel ini adalah 3643059,46 (dalam miliar rupiah) pada bulan februari tahun 2014.
5. Variabel *Risk Premium* mempunyai nilai *mean* 0,1248 (dalam persen) dan nilai standar deviasi 3,07740 (dalam persen). Nilai rata-rata pada tabel di atas memiliki nilai lebih kecil daripada nilai standar deviasi, sehingga dengan demikian data variabel risk premium dalam penelitian ini adalah heterogen (menyebar). Nilai maksimum adalah 6,43 (dalam persen) pada bulan November tahun 2017 dan nilai minimum pada variabel ini adalah -8,46 (dalam persen) pada bulan maret tahun 2015.

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji model regresi sehingga diperoleh model regresi dari metode kuadrat terkecil yang menghasilkan perkiraan linier yang tidak bias. Uji asumsi klasik diperlukan agar model regresi yang diperoleh akan memiliki distribusi normal dan terbebas dari gejala multikolienaritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada data penelitian bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi pada penelitian ini, variabel dependen maupun independen memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi dapat dikatakan baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini penulis menggunakan cara analisis dengan menggunakan plot grafik histogram dan uji *kolmogorov-smirnov* (uji K-S). Hasil uji normalitas dengan uji *kolmogorov-smirnov* dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

**Tabel 4.2**

#### Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	60
Kolmogorov-Smirnov Z	1,201
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,106

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Dari tabel 4.2 menunjukkan perolehan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,106. Hal tersebut dikarenakan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau ( $0,106 > 0,05$ ), maka  $H_0$  diterima; yang berarti data terdistribusi secara normal. Maka dari itu uji normalitas pada penelitian ini menunjukkan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

#### 4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki tujuan yaitu menguji adanya korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Menurut Ghazali (2005), ada dan tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat besarnya *tolerance value* dan besarnya VIF. Jika nilai *tolerance value*  $> 0,10$  dan  $VIF < 10$ , maka tidak terjadi multikolinearitas.

**Tabel 4.3**  
**Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Suku Bunga	0,273	3,656
Inflasi	0,810	1,234
Kurs	0,223	4,490
M2	0,118	8,457

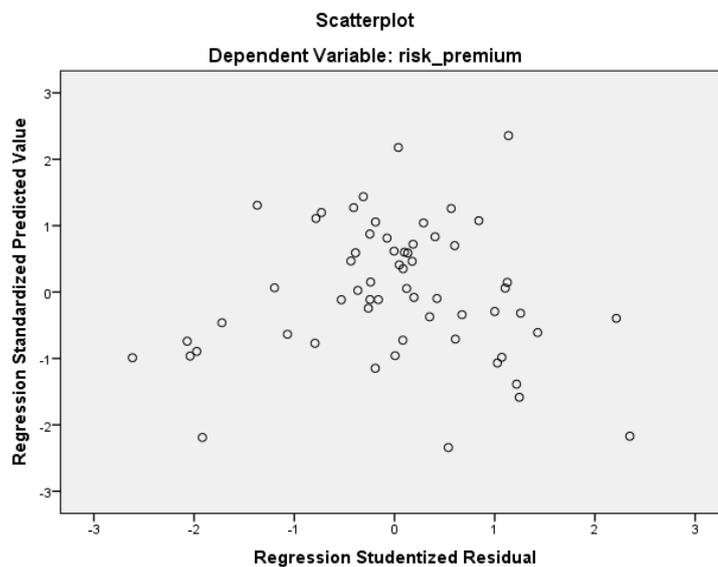
Sumber : Hasil olah data, 2019

Berdasarkan tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari setiap variabel adalah  $> 0,10$  dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung multikolinearitas,

sehingga pengujian selanjutnya dapat dilanjutkan karena telah memenuhi syarat pengujian asumsi klasik yaitu tidak terjadi multikolinearitas.

### 4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat muncul ketika terdapat varian dari distribusi probabilitas mengalami gangguan secara tidak konstan untuk seluruh pengamatan atas variabel penelitian. Metode yang penulis gunakan untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan diagram *scatterplot*.



Sumber : Hasil olah data, 2019

Melalui grafik *scatter plot* pada gambar 4.1 diatas maka dapat dilihat terdapat sebuah pola penyebaran dari data yang ada. Pola penyebaran data yang berupa titik-titik pada *scatter plot* menyebar di atas dan di bawah dan

penyebarannya tidak membentuk pola tertentu, sehingga dari pola penyebaran dalam uji ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Sehingga asumsi heteroskedastisitasnya terpenuhi.

#### 4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi regresi dimana variabel dependen tidak memiliki korelasi dengan dirinya sendiri. Jika nilai Durbin Watson atau yang sering disebut dengan DW hitung lebih besar dari nilai  $d_u$  dan lebih kecil dari  $4 - d_u$  sesuai tabel Durbin Watson (untuk jumlah sampel dan tingkat signifikansi yang telah ditentukan) maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi menggunakan dapat ditunjukkan pada tabel 4.4 berikut:



**Tabel 4.4**  
**Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	2,201

Sumber : Hasil Olah Data, 2019

Dari tabel 4.4 diatas diatas didapatkan nilai DW hitung sebesar 2,201. Dengan nilai  $d_u$  sebesar 1,7274 dan nilai  $4-d_l$  sebesar 2,5557. Berdasarkan kriteria dari DW hitung berada diantara 1, 7274 dan 2,5176, yakni  $1, 7274 \leq 2,201 \leq 2,5557$  maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi.

### 4.3 Hasil Uji Hipotesis

#### 4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang memiliki pengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.5 berikut:

**Tabel 4.5**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	-41,242	26,884	-1,534	0,131
Suku Bunga	1,091	,682	1,601	0,115
Inflasi	-,051	,052	-,983	0,330
Kurs	-18,770	7,678	-2,445	0,018**
M2	44,337	22,527	1,968	0,054***
Keterangan : ** : P-value kurang dari 0,05, *** : P-value kurang dari 0,1				

Sumber : Hasil olah data, 2019

##### 4.3.1.1 Pengujian Parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar dollar, dan jumlah uang yang beredar (M2)

variabel terikat secara individual terhadap *Risk Premium* IHSG. Berdasarkan Tabel 4.6 hasil uji  $t_{\text{-test}}$  adalah sebagai berikut:

- Pengaruh Suku Bunga (BI Rate) terhadap *Risk Premium* IHSG

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh koefisien regresi sebesar 1,091 artinya terdapat arah hubungan yang positif dan nilai p-value dari variabel bi rate memiliki besaran 0,115. Karenakan nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 10\%$  atau ( $0,115 > 0,10$ ), maka  $H_0$  diterima; yang berarti bi rate berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Risk Premium* IHSG.

- Pengaruh Inflasi terhadap *Risk Premium* IHSG

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh koefisien regresi sebesar -0,051 artinya terdapat arah hubungan yang negatif dan nilai p-value hasil uji-t dari variabel inflasi sebesar 0,330. Dikarenakan nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikan  $\alpha = 10\%$  atau ( $0,330 > 0,1$ ), maka  $H_0$  diterima; yang berarti inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Risk Premium* IHSG.

- Pengaruh Nilai Tukar Dollar (Kurs) terhadap *Risk Premium* IHSG

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh koefisien regresi sebesar -18,770 artinya terdapat arah hubungan yang negatif dan nilai p-value hasil uji-t dari variabel kurs dollar sebesar 0,018. Dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  atau ( $0,018 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak; yang berarti kurs dollar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Risk Premium* IHSG.

- Pengaruh jumlah uang beredar terhadap *Risk Premium* IHSG

Berdasarkan dari hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel diatas, diperoleh koefisien regresi sebesar 44,337 artinya terdapat arah hubungan yang positif dan nilai p-value hasil uji-t dari variabel jumlah uang beredar (M2) sebesar 0,056. Dikarenakan nilai p-value lebih kecil dari tingkat signifikan  $\alpha = 10\%$  atau ( $0,056 < 0,1$ ), maka  $H_0$  ditolak; yang berarti jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Risk Premium* IHSG.

#### 4.4 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi merupakan instrumen statistik yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari koefisien determinasi dilihat dari tabel berikut:



**Tabel 4.6**

#### **Koefisien Determinasi**

<b>R</b>	<b>R Square</b>
0,346	0,120

Sumber : Hasil olah data, 2019

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai *R Square* sebesar 0,120. Hal ini berarti besarnya pengaruh dari variabel yang terdiri dari suku bunga, inflasi, nilai tukar dollar, dan jumlah uang beredar terhadap *Risk Premium* IHSG adalah sebesar 12%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

## 4.5 Pembahasan

### 4.5.1 Pengaruh Suku Bunga Terhadap *Risk Premium*

Berdasarkan hasil analisis regresi, suku bunga (*BI rate*) memperoleh hasil dimana terdapat arah hubungan yang positif namun variabel *BI rate* tidak signifikan terhadap *risk premium*, maka dari itu tingkat suku bunga tidak mempengaruhi *risk premium*. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Swanson, Theis, & Casey (2002) yang mengatakan bahwa suku bunga berpengaruh terhadap *risk premium*. Perbedaan ini bisa terjadi karena dalam penelitian ini penulis menggunakan data bulanan dari indeks harga saham gabungan dimana periode penelitiannya dari 2014-2018, sedangkan penelitian Swanson, Theis, & Casey menggunakan data dengan periode penelitian yang lebih panjang yaitu dengan menggunakan data harian (*daily return*) dari tahun 1989-1998.

### 4.5.2 Pengaruh Inflasi Terhadap *Risk Premium*

Dari hasil analisis regresi, inflasi memperoleh hasil koefisien regresi dengan arah hubungan negatif namun tidak signifikan, berarti inflasi dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap *Risk Premium*. hal ini tidak sejalan dengan Kyriacou et al (2016) dimana dalam penelitiannya menyatakan inflasi berpengaruh signifikan terhadap *risk premium* dengan menggunakan periode data tahunan, begitu juga dengan penelitian Zunara (2014). Perbedaan tersebut bisa terjadi karena dalam penelitian ini data inflasi maupun sampel dalam periode menggunakan data dengan *time-frame* bulanan.

#### 4.5.3 Pengaruh Kurs Terhadap *Risk Premium*

Dari hasil analisis regresi kurs dollar memperoleh hasil dimana terdapat arah hubungan yang negatif dan signifikan terhadap *risk premium*, maka dari itu kurs berpengaruh negatif terhadap *risk premium*. Hal ini sejalan dengan penelitian Radulescu & Pele (2014) yang menyatakan kurs berpengaruh terhadap *risk premium*. Dalam penelitian Radulescu et al kurs memiliki arah yang positif, sedangkan menurut hasil regresi penulis, menunjukkan arah negatif. Perbedaan arah disini terjadi karena perbedaan kurs yang dipakai, dimana Radulescu et al menggunakan data kurs Amerika Serikat, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan data kurs Indonesia terhadap dollar Amerika Serikat, dengan kata lain mata uang Rupiah Indonesia lemah terhadap Dollar Amerika Serikat.

#### 4.5.4 Pengaruh Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap *Risk Premium*

Jumlah uang yang beredar (M2) memperoleh hasil koefisien regresi dengan arah hubungan yang positif dan signifikan, artinya jumlah uang yang beredar (M2) berpengaruh positif terhadap *Risk Premium*. Hal ini sejalan dengan penelitian Redulescu & Pele (2014) dimana pengaruh peningkatan jumlah uang yang beredar mengakibatkan naiknya *risk premium* di Amerika Serikat, itu bisa terjadi karena secara keseluruhan meningkatnya jumlah uang yang beredar akan diikuti dengan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga akan terjadi peningkatan ekonomi.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan apakah ada pengaruh suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang, dan jumlah uang yang beredar (M2) terhadap *Risk Premium* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode 2014-2018.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Suku bunga tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *risk premium*. Perbedaan terhadap penelitian terdahulu bisa terjadi karena rentan periode waktu penelitian yang lebih panjang, dimana suku bunga sangat bergantung pada *long-term* dan *short-term*.
2. Inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *risk premium*. Karena rentan waktu periode penelitian penulis menggunakan data bulanan dan penelitian terdahulu menggunakan data tahunan, begitu juga periode yang lebih panjang.
3. Nilai tukar mata uang (kurs) menunjukkan hasil yang signifikan negatif, artinya semakin tinggi nilai tukar maka semakin rendah *risk premium*.
4. Hipotesis mengenai jumlah uang yang beredar (M2) menunjukkan hasil yang signifikan positif, artinya semakin tinggi jumlah uang yang beredar (M2), maka semakin tinggi juga nilai *risk premium*. Karena semakin banyaknya uang yang beredar di masyarakat maka itu membuktikan keinginan deposito masyarakat berkurang dan akan beralih ke instrumen

lainnya seperti investasi seperti saham, Dengan demikian *Risk Premium* akan meningkat.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas maka peneliti dapat memberikan saran:

1. Hasil dari analisis regresi sederhana dari 4 variabel independen diperoleh bahwa hanya nilai tukar dollar dan jumlah uang yang beredar (M2) yang berpengaruh signifikan terhadap *risk premium*, dengan demikian tinggi dan rendahnya nilai variabel makroekonomi tersebut mempengaruhi *risk premium* pada indeks harga saham gabungan (IHSG), sehingga investor diharapkan untuk mempertimbangkan kurs dollar dan M2.
2. Berdasarkan hasil dari koefisien determinasi, variabel suku bunga, inflasi, nilai tukar mata uang dan jumlah uang yang beredar (M2) mampu memberikan peranan terhadap variabel *risk premium* sebesar 12%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 88% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu untuk penelitian selanjutnya peneliti bisa menemukan dan mengukur variabel-variabel lain diluar variabel dalam penelitian ini.

## Daftar Pustaka

- Aye, G. C., Deale, F. W., & Gupta, R. (2014). Does Debt Ceiling and Government Shutdown Help Forecasting the US Equity Risk Premium? *PANOECONOMICUS*, 273-291.
- Boediono. (2014). *Seri Sinopsis Pengantar Ilmu - No. 5 Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE.
- Boone, J. P., Khurana, I. K., & Raman, K. K. (2009). Litigation reform, accounting discretion, and the cost of equity. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 80-94.
- Bowman, Robert G., Chay, J.B. (1999). "Market Risk Premium and Interest Rate". <https://pdfs.semanticscholar.org/2bd9/58334fd73fb3c3b7258c50caf3d9bbf60d78.pdf> (15 September 2019)
- Fattoum, S., Guesmi, K., & Moschetto, B.-L. (2014). The Evolution Of Risk Premiums In Emerging Stock Markets: The Case Of Latin America And Asia Region. *The Journal of Applied Business Research*, Volume 30, Number 2.
- Ghozali, I. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 3*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 9*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Goh, J. (1991). Electronic trading: Singapore goes scripless. *Asian Finance*, 67.
- Husnan, S. (2005). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.
- Kim, S.-H., & Villalobos, K. (2016). What Explains The Equity Risk? *The Journal of Applied Business Research*, Volume 32, Number 6.
- Kuncoro, M. (2001). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE.
- Kyriacou, K., Madsen, J. B., & Mase, B. (2006). Does inflation exaggerate the equity premium? *Journal of Economic Studies Vol.33 No.5*, 344-356.
- Madura, J. (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional, Edisi ke delapan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Mankiw, N. G. (2006). *Makroekonomi, Edisi Keenam*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

- Manurung, A. H. (1997). Risk Premium And Volatility On The Jakarta Stock Exchange. *Kelola*, VI(14).
- Nachrowi, Djalal Nachrowi dan Hardius Usman. 2006. Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Nanga, M. (2005). *Makroekonomi: teori, masalah dan kebijakan*. Jakarta: Grafindo Persada.
- Poshakwale, S., & Chandorkar, P. (2016). The impact of monetary policy shocks on equity risk premium before and after Quantitative Easing in United Kingdom. *Investment Management and Financial Innovations*, volume 13, Issue 4, 146-159.
- Radulescu, A., & Pele, D. T. (2014). An Econometric Model for Estimating the Equity Risk Premium. *Procedia Economics and Finance*, 185-189.
- Siegel, J. J. (1992). The Equity Premium: Stock and Bond Returns Since 1802. *Financial Analysts Journal*, 28.
- Siegel, J. J. (2005). Perspectives on the Equity Risk Premium. *Financial Analysts Journal*, 61.
- Sugiyono. (2006). *Metode Penelitian Bisnis. Edisi Keenam*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirno, S. (2004). *Makro Ekonomi. Edisi Ketiga*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-AMP-YKPN.
- Sunariyah. (2013). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP-STIM YKPN.
- Swanson, Z., Theis, J., & Casey, K. M. (2002). REIT Risk Premium Sensitivity and Interest Rates. *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 24:3,319-330.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: KANISIUS.
- Westlund, S.A., Tahmidi, A., Sheludchenko, D. (2011) "The Effect of Macroeconomic Variables on Market Risk Premium". <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:429080/FULLTEXT01.pdf> (18 Agustus 2019)
- Zunara, Elly. 2014. "Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Terhadap Return dan Premi Risiko Saham menggunakan Model Arbitrage Pricing Theory. Tesis Pascasarjana Manajemen dan bisnis (Tidak Dipublikasikan). Pascasarjana Manajemen dan Bisnis. Institut Pertanian Bogor.

Website Bank Indonesia <https://www.bi.go.id>

Website Badan Pusat Statistik <https://www.bps.go.id>

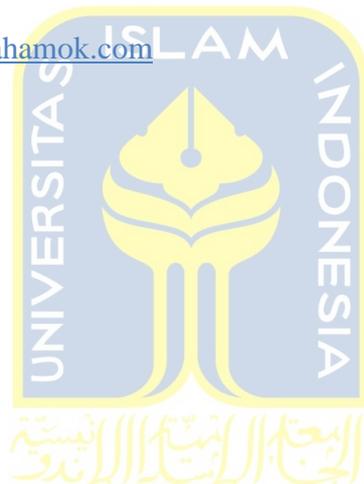
Website Bursa Efek Indonesia <https://www.idx.co.id>

Website Yahoo Finance <https://finance.yahoo.com/quote/%5EJKSE/>

Website <https://www.forexindo.co.id>

Website <https://www.investopedia.com>

Website <https://www.sahamok.com>



## UJI ASUMSI KLASIK

### 1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,88467019
	Absolute	,156
Most Extreme Differences	Positive	,156
	Negative	-,152
Kolmogorov-Smirnov Z		1,211
Asymp. Sig. (2-tailed)		,106

a. Test distribution is Normal.

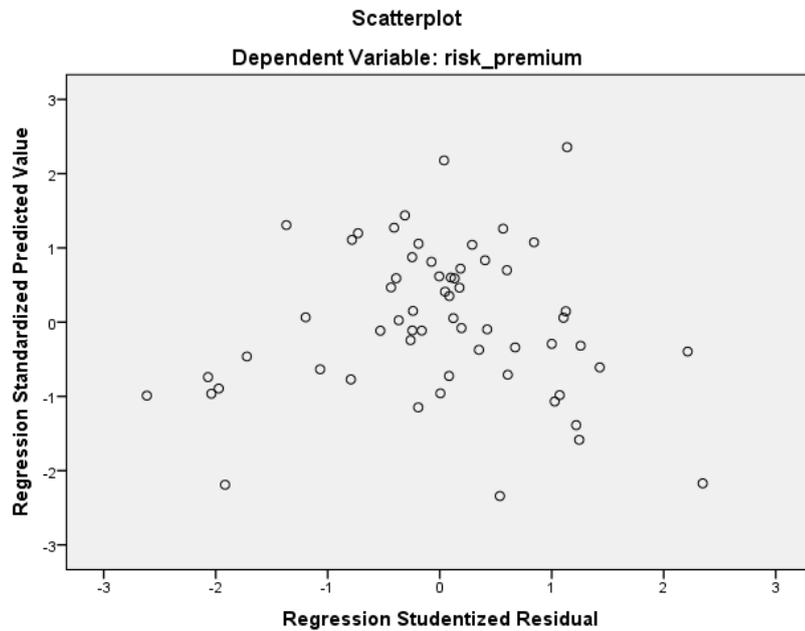
b. Calculated from data.

### 2. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
BI_rate	,273	3,656
Inf	,810	1,234
kurs	,223	4,490
M2ln	,118	8,457

a. Dependent Variable: ihsg

### 3. Uji Heteroskedastisitas



### 4. Uji Autokorelasi



**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,346 <sup>a</sup>	,120	,056	,91628	2,201

a. Predictors: (Constant), M2In, Inf, BI\_rate, kurs

b. Dependent Variable: ihsg

## 5. LAMPIRAN OUTPUT REGRESI

### Regression

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	M2In, Inf, BI_rate, kurs <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: ihsg

b. All requested variables entered.

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,346 <sup>a</sup>	,120	,056	,91628

a. Predictors: (Constant), M2In, Inf, BI\_rate, kurs

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,283	4	1,571	1,871	,129 <sup>b</sup>
	Residual	46,176	55	,840		
	Total	52,459	59			

a. Dependent Variable: ihsg

b. Predictors: (Constant), M2In, Inf, BI\_rate, kurs

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-41,242	26,884		-1,534	,131
BI_rate	1,091	,682	,421	1,601	,115
Inf	-,051	,052	-,131	-,983	,330
kurs	-18,770	7,678	-,766	-2,445	,018
M2ln	44,337	22,527	,858	1,968	,054

a. Dependent Variable: ihsg

