

*Analysis Of The Asean Stock Exchanges Movements And Indonesian Macroeconomic Variables On Indonesian Stock Exchanges*

**Skripsi**



Oleh :

Nama : Rio Bermani Juru Kalang  
Nomor Mahasiswa : 15313251  
Jurusan : Ilmu Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**2019**

*Analysis Of The Asean Stock Exchanges Movements And Indonesian Macroeconomic Variables On Indonesian Stock Exchange*

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir  
guna memperoleh gelar sarjana jenjang strata 1  
Program Studi Ilmu Ekonomi,  
pada Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama : Rio Bermani Juru Kalang  
Nomor Mahasiswa : 15313251  
Program Studi : Ilmu Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
FAKULTAS EKONOMI  
YOGYAKARTA  
2019**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh - sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti dimaksud dalam buku pedoman penulisan skripsi program Studi Ilmu Ekonomi FE UII. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya Sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 6 Januari 2019

Penulis,



Rio Bermani Juru Kalang

## PENGESAHAN

*Analysis Of The Asean Stock Exchanges Movements And Indonesian  
Macroeconomic Variables On Indonesian Stock Exchange*

Nama : Rio Bermani Juru Kalang  
Nomor Mahasiswa : 15313251  
Program Studi : Ilmu Ekonomi

Yogyakarta, 6 Januari 2019  
telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing,



Abdul Hakim, SE., M.Ec., Ph.D

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALYSIS OF THE ASEAN STOCK EXCHANGES MOVEMENTS AND INDONESIAN  
MACROECONOMIC VARIABLES ON INDONESIAN STOCK EXCHANGE**

Disusun Oleh : **RIO BERMANI JURU KALANG**

Nomor Mahasiswa : **15313251**

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

Pada hari Selasa, tanggal: 19 Februari 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Abdul Hakim, SE, M.Ec., Ph.D.

*α*

Penguji : Ari Rudatin, Dra., M.Si.

*Ari Rudatin*

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Indonesia



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

## MOTTO

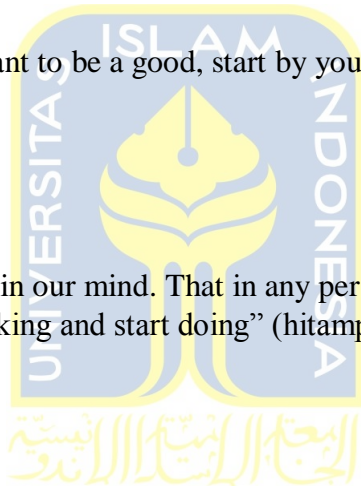
“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S Al Baqarah : 286)

“If you’re grateful, I will surely increase you [in favor]; but if you deny, indeed, my punishment is severe” (Q.S Ibrahim : 7)

“if you want to be a good, start by yourself” (Rio)

“maybe we need to put in our mind. That in any perspective, we need to stop thinking and start doing” (hitamputih)



## HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin.....

Rasa syukur saya kepada Allah SWT maha pemurah dan maha penyangg atas nikmat Islam dan Iman yang senantiasa mengiringi perjalanan hidup, Memberi rezeki, kesehatan, umur panjang, dan keberkahan.

Sholawat salam kepada Nabi Muhammad SAW atas perjuangan beliau memberikan pencerahan kepada umat dan penyempurna akhlak, semoga syafaat dan nurnya selalu dilimpahkan pada setiap umatnya.

Saya persembahkan untuk....

Papa, Mama, abang saya Herodes, dan adik saya Royhan dan Berlin dan semua orang - orang yang pernah terlibat didalam kehidupan saya yang selama ini selalu menyemangati dan mensupport dalam keadaan apapun. Serta teman - teman seperjuangn dan sealmamater yang saya banggakan.



## KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum wr. wb.

Alhamdulillahrabbi'l'alam, segala puji bagi Allah SWT yang senantiasa melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ *Analysis Of The Asean Stock Exchanges Movements And Indonesian Macroeconomic Variables On Indonesian Stock Exchange* ”.

Tidak lupa shalawat serta salam penulis haturkan kepada Rasulullah SAW beserta para sahabat dan para pejuang Allah. Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, serta saran dari berbagai pihak, oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya yang diberikan kepada penulis serta kenikmatan yang tak terhingga.
2. Nabi Muhammad SAW serta para keluarga, sahabat dan para pengikutnya disepanjang zaman.
3. Orang tua saya yang sangat - sangat saya cintai sayangi Papa Awaluddin dan Mama Afrida Yanti yang selalu percaya, tidak pernah lelah menasehati diri saya, menyemangati, berdoa dikala sempit dan lapang, selalu bersabar, memberikan contoh hidup, selalu memberikan yang terbaik, dan selalu tersenyum di kehidupan ini, serta segala hal yang tidak dapat saya gantikan di dalam kehidupan dan akhir hayat kelak, Terima kasih atas ketulusan dan keikhlasannya kepada saya selama ini. Tak lupa kepada abang saya W. Herodes J.J yang selalu menasehati,



menyemangati dan memberikan pengalaman hidup kepada saya serta adik - adik ajaib Royham Ramadhani dan Berlin Afritie Doyosie yang selalu menghibur dan mengganguku hingga tertawa dan menangis. Semoga Allah senantiasa memberikan nikmat, rezeki, kesehatan, serta kebahagiaan bagi mereka semua, Amin amin amin Ya Rabb.

4. Bapak Abdul Hakim,, S.E., M.Ec., P.hD selaku dosen pembimbing yang selalu bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan saran, bimbingan dan pengarahan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
5. Bu Ari Rudati, Dra., M.Si. selaku dosen penguji skripsi saya yang telah memberikan masukan dan saran agar skripsi saya menjadi lebih baik lagi.
6. Bapak Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Sahabudin sidiq Dr. SE., M.A selaku Ketua Prodi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
8. Bu Diana Wijayanti SE., M.Si selaku Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang selalu bersedia membimbing dan mengajari kompre saya dan teman - teman seangkatan.
9. Seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang tidak dapat saya sebutin satu - satu yang telah memberikan bimbingan dan membantu selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Teman - teman "KONJO" yang secara ajaib selalu mendukung, menyemangati, berbagi ilmu, membantu dan mendoakan selama ini.
11. Erdo, Mufthi, Debby, Adam, Halim dan Hendi yang selalu memberikan

dukungan dan semangat jika saya merasa malas serta menjadi teman seperjuangan dalam menyelesaikan masa kuliah S1, Terima kasih, semoga kebaikan kalian selalu berbuah manis dan dapat dinikmati manisnya.

12. Keluarga KKN Desa Kebon dan KKN 80 yang tidak bisa disebutkan namanya satu persatu, terimakasih atas pengalamannya, ilmu, canda serta tawa, dan segala sesuatu yang telah kalian berikan. *See you on top !*

13. Teman - teman satu bimbingan skripsi dan teman - teman seangkatan Ilmu Ekonomi 2015 yang selalu menyemangati dan memberitahu, memberi contoh dengan cara mereka sendiri - sendiri, terima kasih. Ayo Lurd Sukses lurd sing semangat!!

14. Kepada semua orang yang sudah terlibat dalam kehidupan saya secara langsung dan tidak langsung. Semoga kalian selalu dilindungi oleh Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dan masih jauh dari kesempurnaan baik dari isi maupun cara penyajian. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran untuk kesempurnaan tugas akhir. Penulis berharap semoga ini dapat memotivasi dan bermanfaat bagi kita semua, terutama praktisi dan akademisi di bidang Ilmu Ekonomi.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 06 Januari 2019

Penulis,

Rio Bermani Juru Kalang

## Daftar Isi

Halaman Judul .....	i
Halaman Judul Skripsi .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Motto .....	v
Halaman Persembahan .....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
Abstrak .....	xv
<b>BAB I      PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penulisan .....	6
1.5 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II     TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI</b>	
2.1 Kajian Pustaka .....	9
2.2 Landasan Teori.....	10
2.2.1 Pasar Modal.....	10
2.2.2 Saham .....	11
2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan .....	11

2.2.4 Teori Ekonomi Makro .....	12
2.2.5 Teori Ketergantungan dan <i>Co-movement</i> Antar Pasar Modal .....	12
2.2.6 <i>Contagion Effect Theory</i> .....	13
2.3 Penelitian Terdahulu .....	15

### **BAB III      METODE PENELITIAN**

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian .....	18
3.2 Sumber dan Metode Pengumpulan Data .....	18
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	19
3.3.1 Variabel Dependen .....	19
3.3.2 Variabel Independen .....	19
3.4 Metode Analisis .....	22
3.4.1 Uji Stasioneritas: Unit Root Test .....	24
3.4.2 Uji Kointegrasi dan Bound Test .....	24
3.4.3 Uji Asumsi Klasik .....	25
3.4.4 Uji Statistik .....	27
3.4.5 Membentuk Variabel Jangka Panjang dalam Model ARDL .....	29

### **BAB IV      HASIL DAN ANALISIS**

4.1 Deskripsi Data Penelitian .....	30
4.2 Analisis Data .....	30
4.2.1 Hasil Uji Stasioneritas Data .....	30
4.2.2 Uji Kointegrasi (Bound Test) .....	32

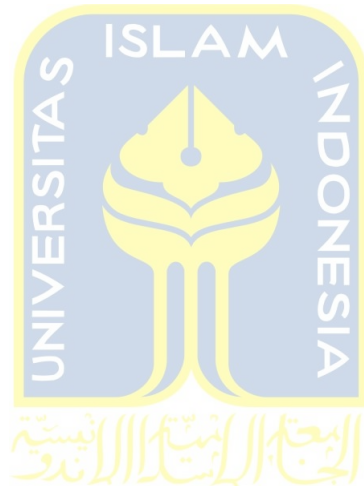
4.2.3 Uji Asumsi Klasik .....	33
4.2.3.1 Uji Heteroskedastisitas .....	33
4.2.3.2 Uji Auto Korelasi.....	34
4.2.4 Pembentukan Model <i>Auto Regressive Distributed Lag</i> (ARDL).....	34
4.2.5 Persamaan Jangka Pendek .....	36
4.2.6 Persamaan Jangka Panjang .....	37
4.3 Pembahasan .....	39
4.3.1 Pengaruh Variabel KLSE Terhadap IDX .....	39
4.3.2 Pengaruh Variabel STI Terhadap IDX .....	40
4.3.3 Pengaruh Variabel SET Terhadap IDX .....	41
4.3.4 Pengaruh Variabel PSE Terhadap IDX .....	42
4.3.5 Pengaruh Variabel BI Rate Terhadap IDX .....	43
4.3.6 Pengaruh Variabel Kurs Terhadap IDX .....	44
4.3.7 Pengaruh Variabel Bonds Outstanding Terhadap IDX .....	45

## **BAB V            KESIMPULAN DAN SARAN**

5.1 Kesimpulan.....	47
5.2 Keterbatasan.....	48
5.3 Saran.....	49
Daftar Pustaka.....	50
Lampiran.....	53

## Daftar Tabel

Tabel	Halaman
4.1. Uji Stasioneritas Menggunakan Augmented Dickey-Fuller .....	31
4.2. Uji Kointegrasi Menggunakan Uji Bound Test.....	33
4.3. Uji Heteroskedastisitas.....	33
4.4. Uji LM Test .....	34
4.5. Hasil Regresi Autoregressive Distributed Lag Jangka Panjang .....	38



## Daftar Lampiran

Lampiran	Halaman
Lampiran 1 Data .....	54
Lampiran 2 Uji Stasioner Augmented Dickey-Fuller.....	57
Lampiran 3 Variabel KLSE .....	59
Lampiran 4 Variabel STI .....	61
Lampiran 5 Variabel SET .....	63
Lampiran 6 Variabel PSE .....	65
Lampiran 7 Variabel BI Rate .....	67
Lampiran 8 Kurs.....	69
Lampiran 9 Bonds Outstanding.....	71
Lampiran 10 Hasil Regresi ARDL .....	73
Lampiran 11 Uji Kointegrasi Dengan Bounds Test .....	74
Lampiran 12 Uji Heteroskedastisitas.....	76
Lampiran 13 Uji Autokorelasi.....	78
Lampiran 14 Persamaan Jangka Pendek.....	79
Lampiran 15 Persamaan Jangka Panjang.....	80

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh pergerakan Indeks saham ASEAN yang terdiri dari Indeks Malaysia *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE), Indeks Singapura *Straits Times Index* (STI), Indeks Thailand *Stock Exchange Of Thailand* (SET), Indeks Filipina *Philippine Stock Exchange* (PSE) dan variabel makroekonomi Indonesia *BI Rate*, Kurs dan *Bonds Outstanding* terhadap *Indonesian Stock Exchange* (IDX) yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia selama periode Januari 2010 - Oktober 2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data *time series* bulanan selama 8 tahun. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi dengan menggunakan metode *Auto Regressive Distributed Lag* (ARDL) melalui aplikasi *Eviews 10*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam jangka panjang KLSE, SET, PSE, *Bonds Outstanding* signifikan hanya Kurs berpengaruh negatif, sedangkan STI dan *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan terhadap IDX. Dalam jangka pendek PSE berpengaruh positif, *BI Rate* dan Kurs berpengaruh negatif signifikan, sedangkan *Bonds Outstanding* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IDX. Nilai  $R^2 = 0.98$  berarti bahwa hubungan antara variabel dependen dan independen dapat dijelaskan sebesar 98% di dalam model dan sisanya 2% dijelaskan diluar model estimasi.

Kata kunci : *Indonesian Stock Exchange*, Indeks Saham ASEAN, Ekonomi Makro dan *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL)



## ABSTRACT

*The purpose of this study was to analyze and determine the effect of ASEAN stock exchanges movements consists of Malaysia index of Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE), Singapura index of Straits Times Index (STI), Thailand index of Stock Exchange Of Thailand (SET), Filipina index of Philippine Stock Exchange (PSE) and Indonesian macroeconomic variables BI Rate, Kurs and Bonds Outstanding on Indonesian Stock Exchange (IDX) contained January 2010 - October 2018 period. analysis in this reasearch used Auto Regressive Distributed Lag (ARDL) method using apps Eviews 10.*

*The results of this study indicate that the long time KLSE, SET, PSE, Bonds Outstanding have a significant only kurs has negative, while a STI and BI Rate it doesn't have significant effect on IDX. For the short time PSE has a positive effect, BI Rate and Kurs have a negative significant, while a bonds Outstanding isn't significant and negative on IDX. The value of  $R^2 = 0.98$  means that relationship beetween the dependent and independent variables can be explained by 98 percent in the model and the remaining 2 percent is explained outside the estimation model.*

*Keywords: Indonesian Stock Exchange, ASEAN Stock Exchanges Index, Macroeconomic and Autoregressive Distributed Lag (ARDL)*

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Negara di seluruh dunia saling memiliki keterkaitan satu dengan lainnya khususnya dalam aspek perekonomian. Negara maju memiliki pertumbuhan ekonomi yang baik, ini berpengaruh terhadap negara - negara lain tanpa terkecuali negara - negara di Asia tenggara. Kita dapat melihat fenomena perkembangan perekonomian suatu negara dari segi finansial dan situasi politik yang sedang terjadi di negara tersebut. Di Asia tenggara terdapat *Association of Southeast Asian Nations* yang di singkat ASEAN yang mulanya beranggotakan 5 negara di Asia tenggara yakni Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand dan Filipina dibentuk melalui konferensi Bangkok pada tahun 1967 dengan tujuan kerjasama di beberapa bidang seperti ekonomi, politik, sosial dan budaya serta menjaga stabilitas regional antar negara. ASEAN telah melakukan beberapa kerjasama antar negara salah satunya dalam bidang ekonomi membuka jalur perekonomian dengan tujuan dapat menciptakan integrasi ekonomi di ASEAN dan beberapa kerjasama dalam bidang lain seperti bidang industri dan perdagangan dengan membentuk kawasan perdagangan bebas di ASEAN atau kita kenal dengan nama *ASEAN Free Trade Area (AFTA)*.

Kerjasama yang dilakukan ASEAN memberikan integrasi antar negara ASEAN dalam bidang perekonomian salah satunya. Kita dapat mengetahui dampak yang terjadi adanya integrasi dalam perekonomian melalui *trade creation* dan *trade diversion*. *Trade creation* berarti suatu negara dapat mengimpor barang dengan harga relatif lebih murah dari negara lainnya dalam suatu kawasan

integritas ekonomi sehingga secara keseluruhan akan meningkatkan kesejahteraan negara tersebut, sedangkan *trade diversion* ialah. mengimpor barang dari negara yang berintegritas secara ekonomi melalui produk dari negara lain dalam kawasannya sehingga menjadi lebih murah karena adanya perlakuan khusus dan penetapan tarif.

Perekonomian Indonesia dari tahun ke tahun menunjukkan perkembangan yang positif. Hal ini dapat kita lihat semakin banyaknya perusahaan - perusahaan yang bergabung dan menerbitkan saham perusahaannya kepada masyarakat luas melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) atau istilah lainnya *Go Public / IPO (Initial Public Offering)*. Pada tahun 2018 menjadikan rekor tertinggi bagi Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak dilahirkan karena perusahaan yang sudah *Go Public / IPO (Initial Public Offering)* berjumlah 53 perusahaan dan total keseluruhan perusahaan yang sudah *Go Public / IPO (Initial Public Offering)* sejumlah 625 perusahaan terdiri dari BUMN dan BUMS. Para investor dalam negeri sudah mulai peka diketahui dari tahun ke tahun jumlah investor dalam negeri bertambah hingga mencapai 1.567.869 SID (*Single Investor Identification*) kondisi ini membuat pergerakan *Indonesian Stock Exchanges (IDX)* setiap tahunnya cukup baik dan positif dan kini sudah menyentuh angka 6497 ini suatu capaian yang baik bagi perekonomian Indonesia.

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk masyarakat berinvestasi. Investasi ini sangat penting karena merangsang pertumbuhan ekonomi. Dana yang dihimpun dari masyarakat berfungsi aktif ke sektor produktif perusahaan. Perusahaan merupakan salah satu pihak yang membutuhkan dana untuk membiayai proses produksi perusahaan, yang membutuhkan dana melalui pasar

modal dengan menerbitkan saham. Saham yang diterbitkan dijual kepada masyarakat melalui pasar modal. Sedangkan investor sebagai pihak pemilik dana mempergunakan pasar modal melalui saham sebagai salah satu alternatif investasi untuk memperoleh profit atau keuntungan.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang berkaitan langsung dengan berbagai pengaruh lingkungan, khususnya lingkungan yang bersinegri dengan ekonomi dan non ekonomi yang ditinjau dari kondisi mikro yang meliputi kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan dan deviden perusahaan. Sedangkan kondisi makro meliputi kebijakan-kebijakan makro ekonomi seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor riil dan keuangan yang semua kondisi tersebut akan mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal.

Pergerakan pasar modal dapat kita lihat perkembangannya melalui indikator di setiap negara - negara yang tergabung dalam organisasi ASEAN. Setiap negara ASEAN memiliki indeks berbeda yang didapat dari kumulatif kumpulan beberapa indeks saham yang dikelompokkan berdasarkan kategori - kategori tertentu. Indeks yang terdapat di bursa Indonesia adalah *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, indeks yang terdapat di bursa Malaysia adalah *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, indeks yang terdapat di bursa Singapura adalah *Straits Times Index (STI)*, indeks yang terdapat di bursa Thailand adalah *Stock Exchange Of Thailand (SET)* dan indeks yang terdapat di bursa Filipina adalah *Philippine Stock Exchange (PSE)*. Indeks di negara ASEAN memiliki keterkaitan antara satu dengan lainnya yang dapat menstimulus pertumbuhan ekonomi di ASEAN.

Faktor makro ekonomi lainnya yang berpengaruh terhadap *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah *BI Rate*. *BI Rate* merupakan tingkat acuan suku bunga yang diatur oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen moneter yang memperkuat efektivitas kebijakan dalam mencapai sasaran inflasi yang telah ditetapkan.

*Exchange Rate* (kurs) menjadi komponen yang ikut mempengaruhi pergerakan *Indonesia Stock Exchange* (IDX). *Exchange Rate* (kurs) merupakan pertukaran antara dua mata uang di suatu negara yang berbeda dan menjadi pembanding nilai antara dua mata uang negara tersebut. *Exchange Rate* (kurs) berperan aktif dalam pergerakan volatilitas *Indonesia Stock Exchange* (IDX) ketika salah satu mata uang antara dua negara mengalami apresiasi. Perdagangan ekspor dan impor barang dan jasa di suatu perusahaan akan fluktuasi ketika adanya pergerakan kurs kondisi ini yang akan berdampak pada aktivitas pasar modal di indeks tertentu yang berlanjut ke *Indonesia Stock Exchange* (IDX).

*Bonds outstanding* merupakan obligasi yang beredar di suatu negara baik obligasi dari pemerintahan (*Government Bond*) maupun obligasi dari swasta (*Corporate Bond*) yang diterbitkan oleh Badan Usaha Milik Negara maupun diterbitkan oleh Korporasi. Penerbitan obligasi bertujuan untuk menghimpun dana dari masyarakat untuk memenuhi kebutuhan dana sebagai aksi melakukan ekspansi perusahaan maupun stabilitas keuangan perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang.

Berdasarkan permasalahan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik ingin mengkaji maupun menganalisis lebih lanjut mengenai Indeks negara ASEAN dan Makroekonomi Indonesia bagaimana pengaruhnya terhadap *Indonesia Stock*

*Exchange (IDX)*. Oleh karena itu, dalam skripsi ini peneliti mengambil judul  
“*Analysis Of The Asean Stock Exchanges Movements And Indonesian  
Macroeconomic Variables On Indonesian Stock Exchange*“

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh indeks Malaysia yakni *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)* ?
2. Apakah ada pengaruh indeks Singapura yakni *Straits Times Index (STI)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)* ?
3. Apakah ada pengaruh indeks Thailand yakni *Stock Exchange of Thailand (SET)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)* ?
4. Apakah ada pengaruh indeks Filipina yakni *Philippine Stock Exchange (PSE)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)* ?
5. Apakah ada pengaruh *BI Rate* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*?
6. Apakah ada pengaruh *Exchange Rate (KURS)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*?
7. Apakah ada pengaruh *Bonds Outstanding* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk menganalisis pengaruh indeks Malaysia yakni *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

2. Untuk menganalisis pengaruh indeks Singapura yakni *Straits Times Index (STI)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.
3. Untuk menganalisis pengaruh indeks Thailand yakni *Stock Exchange of Thailand (SET)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.
4. Untuk menganalisis pengaruh indeks Filipina yakni *Philippine Stock Exchange (PSE)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.
5. Untuk menganalisis pengaruh *BI Rate* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Exchange Rate (KURS)* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.
7. Untuk menganalisis pengaruh *Bonds Outstanding* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Teoritis

Penelitian ini dimaksudkan untuk membantu dalam kontribusi dan informasi bagi penelitian selanjutnya tentang pengaruh indeks ASEAN dan faktor makroekonomi Indonesia, dalam hal yang lebih spesifik yaitu pengaruh dari indeks Malaysia yakni *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, indeks Singapura yakni *Straits Times Index (STI)*, indeks Thailand yakni *Stock Exchange Of Thailand (SET)* dan indeks Filipina yakni *Philippine Stock Exchange (PSE)*, *BI Rate*, *Exchange Rate (Kurs)* serta *Bonds Outstanding* terhadap *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

2. Praktis

a. Investor

Penelitian ini bertujuan memberikan manfaat kepada investor berupa informasi pola hubungan *Indonesia Stock Exchange (IDX)* antar negara ASEAN sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi di negara tujuannya atau tidak.

b. Mahasiswa

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan berupa pola hubungan *Indonesia Stock Exchange (IDX)* antar negara ASEAN dan pengaruh faktor makroekonomi yang berdampak pada indeks harga saham gabungan suatu negara.

c. Pemerintahan

Dengan adanya informasi mengenai faktor yang mempengaruhi pergerakan *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, maka pemerintah diharapkan dapat menemukan solusi atas krisis - krisis ekonomi yang terjadi dimasa yang akan datang.

### 1.5 Sistematika Penulisan

Dalam skripsi ini terdiri dari 5 bab. Adapun sistematika penulisan skripsi sebagai berikut :

#### BAB 1 PENDAHULUAN :

Bab ini menguraikan tentang pendahuluan dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian , manfaat penelitian serta sistematika penulisan masing-masing secara singkat.

#### BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI :

Bab ini menguraikan tentang kajian pustaka, landasan teori, dan penelitian terdahulu secara singkat berdasarkan referensi yang dapat dipercaya.

#### BAB III METODE PENELITIAN :



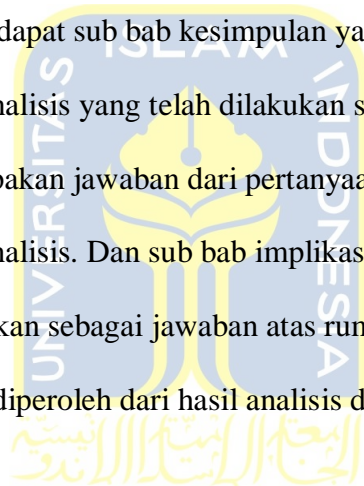
Menguraikan tentang jenis data yang digunakan pada penelitian, bagaimana cara mengumpulkan data, definisi operasional variabel serta metode analisis apa yang digunakan dalam penelitian.

#### BAB IV HASIL DAN ANALISIS :

Dalam bab ini akan dilakukan pengujian data dengan terdapat sub bab yang terdiri dari diskripsi data penelitian yang berupa pemaparan data yang digunakan dalam penelitian dan hasil serta analisis yang merupakan temuan yang dihasilkan dalam penelitian dan analisisnya.

#### BAB V KESIMPULAN DAN SARAN :

Dalam bab ini terdapat sub bab kesimpulan yang merupakan hasil rangkuman dari hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya serta menjelaskan kesimpulan yang merupakan jawaban dari pertanyaan pada rumusan masalah setelah melalui tahap analisis. Dan sub bab implikasi merupakan hasil dari kesimpulan dan digunakan sebagai jawaban atas rumusan masalah dan penjelasan implikasi teoritis yang diperoleh dari hasil analisis dan penelitian.



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Pasar modal merupakan salah satu sarana untuk masyarakat berinvestasi. Investasi ini sangat penting karena merangsang pertumbuhan ekonomi. Dana yang dihimpun dari masyarakat berfungsi aktif ke sektor produktif perusahaan. Perusahaan merupakan salah satu pihak yang membutuhkan dana untuk membiayai proses produksi perusahaan, dana yang dibutuhkan dihimpun melalui pasar modal dengan menerbitkan saham. Saham bentuk lain dari salah satu instrument keuangan yang cukup populer. Saham bukti kepemilikan seseorang terhadap suatu perusahaan, perusahaan menerbitkan lembaran saham yang dijual kepada masyarakat sebagai tambahan modal bagi perusahaan.

Pasar modal merupakan salah satu instrumen ekonomi yang berkaitan langsung dengan berbagai pengaruh lingkungan, khususnya lingkungan yang bersinegri dengan ekonomi dan non ekonomi. Sebelum memutuskan untuk terjun di pasar modal baik itu membeli maupun menjual saham, para investor sangat memerlukan informasi yang berkaitan dengan kondisi makro maupun mikro perekonomian. Kondisi mikro meliputi kinerja perusahaan, perubahan strategi perusahaan, pengumuman laporan keuangan dan deviden perusahaan. Sedangkan kondisi makro meliputi kebijakan-kebijakan makro ekonomi seperti kebijakan moneter, kebijakan fiskal maupun regulasi pemerintah dalam sektor rill dan sektor keuangan yang semua kondisi tersebut akan mempengaruhi pergerakan harga saham di pasar modal.

Banyak ekonom berpendapat Investasi finansial memiliki skema cepat datang dan cepat pergi sehingga tidak heran jika dikatakan sebagai *hot money* (uang panas). Investasi finansial sangat rentan ketika suatu negara mengalami kondisi perpolitikan dan perekonomian yang memburuk, hal ini akan memancing investor untuk menarik modalnya (*capital outflow*) yang dimiliki investor di negara tersebut. Dengan begitu pemerintah harus mampu menjaga iklim perpolitikan dan perekonomian di negaranya dengan stabil agar modal yang di investasikan bisa bertahan lama sehingga pertumbuhan ekonomi terjaga sesuai dengan target yang sudah direncanakan.

Negara Asean sebagian besar masih menjadi negara - negara berkembang (*Emerging Countries*) seperti Indonesia, Malaysia, Thailand dan Vietnam sedangkan Singapura sudah merupakan negara maju (*Develop Countries*). Negara - negara berkembang mengandalkan sektor investasi finansial sebagai salah satu strategi dalam membangun perekonomian mereka. Namun negara - negara berkembang memiliki kondisi perpolitikan dan perekonomian yang kurang stabil sehingga ketika terjadi pelarian modal (*Capital Flight*) akan yang menyebabkan guncangan hebat pada perekonomian negara tersebut.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Pasar Modal**

Secara umum pasar modal merupakan suatu wadah atau tempat yang mempertemukan antara permintaan dan penawaran dalam hal ini instrumen keuangan dalam periode jangka panjang, biasanya lebih dari 1 tahun.

Undang - Undang nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran

umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

### **2.2.2 Saham**

Saham adalah bentuk tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan.

*Shareholder* atau *stockholder* merupakan sebutan bagi pemegang saham, bukti seseorang dikatakan sebagai pemegang saham jika namanya sudah terdaftar dalam buku daftar pemegang saham (DPS).

Ada 2 jenis saham yakni saham preferen (*preferred Stock*) jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif dan saham biasa (*Common Stock*) jenis saham yang akan menerima laba setelah sebagian laba saham preferen dibayarkan.

### **2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan**

Indeks Harga Saham Gabungan adalah indeks gabungan dari seluruh jenis saham yang tercatat di bursa efek.

Indeks harga saham merupakan suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dengan membandingkan perubahan-perubahan harga saham setiap waktu, sehingga kita dapat mengetahui penurunan maupun kenaikan harga saham setiap waktunya.

Perubahan *Indonesia Stock Exchange* (IDX) disebabkan oleh adanya perubahan harga pasar setiap harinya dan penambahan saham yang datang dari perusahaan baru yang melisting di bursa efek atau adanya tindakan *corporate action* seperti *right issue*, waran, *split*, *dividen* dan lainnya.

#### **2.2.4 Teori Ekonomi makro**

Ilmu makro ekonomi merupakan salah satu cabang dari ilmu ekonomi yang mempelajari mekanisme bekerjanya perekonomian secara keseluruhan. Hubungan yang dikaji pada ilmu ekonomi makro adalah hubungan variabel keseluruhan yang berfokus pada variabel tingkat pendapatan nasional, konsumsi rumah tangga, investasi nasional, tingkat tabungan, belanja pemerintah, tingkat harga - harga umum, jumlah uang yang beredar, tingkat bunga, kesempatan bekerja, neraca pembayaran dan lain - lain.

Secara umum dapat dikatakan bahwa daya beli, tingkat pertumbuhan ekonomi, mata uang, bea masuk, selera penduduk suatu bangsa relatif homogen jika dibandingkan dengan negara - negara lain. Alasan lain mengapa ketahanan ekonomi nasional suatu bangsa penting dalam menyusun strategi bisnis, karena potensi antara bangsa - bangsa berbeda, besarnya pasar berbeda, kemampuan pelabuhan berbeda.

Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

#### **2.2.5 Teori Ketergantungan dan *Comovement* Antar Pasar Modal**

Kebanyakan pasar modal yang ada di dunia secara umumnya efisien, hal tersebut dapat dilihat pada cara meresponnya informasi baru yang diciptakan oleh pasar modal yang lain dengan cepat, hasil berikutnya adalah pasar modal yang

secara geografis dan ekonomi memiliki kedekatan dari berbagai saham yang diperdagangkan. Hasil penelitian yang mengkaji integrasi pasar saham islam pada negara Indonesia, Malaysia dan Amerika Serikat juga mendukung pernyataan dan penelitian - penelitian sebelumnya tersebut.

Menurut (Valle, 2000 dan Johan, 2007) karena adanya faktor-faktor ekonomi yang mendasarinya (*underlying factors*) pasar modal dapat mengalami pergerakan yang sama (*comovement*) yang mencerminkan kondisi keuangan di dunia secara umum, dan secara sistematis mempengaruhi semua pasar. Deregulasi dan liberalisasi pasar, perkembangan teknologi komunikasi dan sistem perdagangan, inovasi pada produk dan jasa keuangan serta makin meningkatnya aktivitas internasional dari perusahaan - perusahaan multinasional juga mempengaruhi *comovement* pasar modal di berbagai negara.

#### **2.2.6 Contagion Effect Theory**

Beberapa ilmuan berpendapat bahwa kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara. Kondisi krisis negara - negara Asia tahun 1997 menurut penelitian Bank Dunia terutama disebabkan oleh adanya *contagion effect (domino effect)* dari negara lain (Tan, 1998). Tan mendefinisikan penularan sebagai perilaku yang terjadi ketika harapan menyebabkan investor menarik diri dari pasar secara bersamaan sebagai tanggapan dari hal yang diluar dugaan terjadi dipasar tersebut. Harapan tersebut terpenuhi dengan sendirinya ketika investor berbondong - bondong menarik diri dari pasar. Hal inilah yang menyebabkan runtuhnya pasar. Belajar dari krisis tahun 1997, Indonesia sebagai salah satu negara berkembang ternyata hingga saat ini masih sangat tergantung pada kondisi perekonomian luar negeri terutama yang

berkaitan dengan investasi. Akibatnya, kondisi pasar modal di Indonesia diduga dipengaruhi oleh kondisi luar negeri terutama kondisi pasar modal yang ada pada negara - negara maju.

Rigobon (2002) dalam tulisannya yang berjudul “*Contagion: How to Measure It?*” membagi pengertian *contagion* ke dalam tiga definisi. Pertama, efek domino yang didorong oleh peristiwa krisis di suatu negara, kemudian krisis tersebut mempengaruhi negara lain. Sebagai contoh, krisis *subprime mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat tahun 2008/2009 menyebabkan terjadinya penurunan pasar modal hampir di seluruh dunia. Kedua, efek domino dalam arti restriktif merupakan transmisi dari suatu guncangan melewati lintas batas negara, dimana secara umum terjadi korelasi yang signifikan antar negara di luar hubungan fundamentalnya. *Contagion* dalam arti restriktif biasanya disebut sebagai *excess co-movement* dan umumnya dijelaskan oleh perilaku kawanan (*herd behavior*). Ketiga, efek domino dalam arti sangat restriktif yaitu suatu fenomena yang terjadi ketika korelasi antar lintas negara meningkat selama periode krisis dibandingkan pada saat perekonomian normal.

Efek domino dalam konteks pasar modal diartikan sebagai sebuah peningkatan signifikan yang terjadi secara lintas pasar setelah adanya guncangan (*shock*) pada satu negara (atau sekelompok negara). Menurut (Zhao dan Zhang, 2017) menyebutkan bahwa efek domino yang terdapat di pasar keuangan merupakan suatu sistem yang kompleks, terjadi akibat adanya guncangan dari negara lain. Adanya kedekatan geografis dan kesamaan karakteristik disinyalir terjadinya efek domino karena sistem keuangan antar negara yang mengakibatkan

dampak dari suatu goncangan yang terjadi di satu negara dapat menyebar dengan mudah ke negara lain.

### **2.3 Penelitian terdahulu**

(Puspita et al. 2018) melakukan analisis pengaruh Kurs, Suku Bunga BI, indeks STI, indeks KLSE dan indeks MC terhadap indeks harga saham gabungan di BEI periode September 2014 - Desember 2015. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh indeks *Strait Times Index*, indeks Kuala Lumpur *Stock Exchange*, dan indeks *Manila Composite index* terhadap penguatan atau pelemahan hubungan kurs dan suku bunga Bank Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan periode September 2014 - Desember 2015. Metode analisis yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Strait Times Index* mampu menguatkan kurs dengan Indeks Harga Saham Gabungan dan tidak mampu menguatkan suku bunga Bank Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan, indeks Kuala Lumpur *Stock Exchange* mampu menguatkan kurs dan suku bunga Bank Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan, serta indeks *Manila Composite* tidak mampu menguatkan kurs dengan Indeks Harga Saham Gabungan dan mampu menguatkan suku bunga Bank Indonesia dengan Indeks Harga Saham Gabungan.

(Darmawan & Pamungkas, 2018) meneliti tentang pengaruh nilai tukar USD dan bursa ASEAN terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) studi pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar USD dan bursa ASEAN terhadap Indeks Harga Saham (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan dan parsial. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel Kuala Lumpur *Stock*



*Exchange Index (KLCI), Philippine Stock Exchange Index (PSEi), Stock Exchange of Thailand Index (SETi), dan Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VNI)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan variabel nilai tukar USD dan *Straits Times Index (STI)* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa variabel nilai tukar USD dan bursa ASEAN meliputi Kuala Lumpur *Stock Exchange Index (KLCI), Philippine Stock Exchange Index (PSEi), Straits Times Index (STI), Stock Exchange of Thailand Index (SETi), dan Vietnam Ho Chi Minh Stock Index (VNI)* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

(Rasydin, 2016) menganalisis integrasi pasar modal ASEAN pasca pemberlakuan MEA dengan variabel IDX, KLSE, STI, SET dan PSE dengan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data time series dalam periode observasi 1 Januari 2016 hingga 30 September 2016. Metode analisis data menggunakan metode kointegrasi multivariat. Hasilnya menyimpulkan bahwa ditemukannya integrasi pada pasar modal ASEAN. Integrasi menunjukkan bahwa adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara pasar modal ASEAN, meskipun beberapa pasar modal di ASEAN hanya memiliki hubungan jangka panjang, tetapi tidak memiliki hubungan jangka pendek seperti pasar modal Singapura (FTSE), Filipina (PSEI. ) dan Vietnam (VN30). Padahal pasar modal Malaysia (KLSE) dan Thailand (SET) memiliki jangka panjang dan jangka pendek dengan pasar modal Indonesia.

(Rahyuda et al. 2014) melakukan analisis Pengaruh Beberapa Indeks Saham Dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia terhadap

variabel indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, indeks Shanghai (SSE), indeks UK FT100, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs USD/IDR. Metode penelitian yang digunakan ialah regresi berganda dengan periode data 2006 - 2012. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa indeks Dow Jones, indeks Shanghai, dan indeks UK FT100 berpengaruh positif terhadap pergerakan IDX, sedangkan variabel indeks Nikkei 225, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs USD/IDR berpengaruh negatif terhadap pergerakan IDX. Penelitian selanjutnya dapat menambah indeks negara lainnya dan indikator ekonomi lainnya.

(Sukanto, 2009) menganalisis Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah/Usd, Tingkat Inflasi, IHSG Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah RI (Sun) Populasi dari penelitian ini adalah obligasi *fixed rate* pemerintah RI yang di *issue* tahun 1999 sampai dengan 2006 dan akan berakhir maksimal tahun 2013. Pantauan harga dilakukan selama 36 bulan mulai Oktober 2003 sampai dengan September 2006. Teknik penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*. Sampel diambil berjumlah 10 jenis. Penelitian ini menyimpulkan Bunga deposito berpengaruh signifikan negatif terhadap harga obligasi. Kurs berpengaruh signifikan negatif terhadap harga obligasi. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) berpengaruh signifikan positif terhadap harga obligasi, dan Volume transaksi obligasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga obligasi pemerintah RI.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh data *Indonesia Stock Exchange* (IDX), indeks ASEAN (KLSE, STI, SET dan PSE), *BI Rate*, Kurs dan *Bonds Outstanding* sebagai bahan analisis. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang bersumber dari data sekunder yang telah dipublikasikan.

Data sample yang digunakan meliputi *Indonesia Stock Exchange* (IDX), indeks ASEAN (KLSE, STI, SET dan PSE), *BI Rate*, Kurs dan *Bonds Outstanding* bersifat bulanan dari Januari 2010 sampai dengan Oktober 2018. Data yang didapat ini merupakan data yang tersedia di *website* (internet) [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.investing.com](http://www.investing.com), [www.asianbondsonline.adb.org](http://www.asianbondsonline.adb.org). Alasan pemilihan periode diatas untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang ini. Pemilihan data bulanan adalah cara untuk menghindari bias yang terjadi akibat kepanikan pasar dalam mereaksi suatu informasi, sehingga dengan penggunaan data bulanan diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

#### 3.2 Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa *Indonesia Stock Exchange* (IDX), indeks ASEAN (KLSE, STI, SET dan PSE), *BI Rate*, Kurs dan *Bonds Outstanding* yang diambil secara bulanan selama tahun 2010 sampai tahun 2018. Data sekunder adalah data dalam bentuk yang sudah

jadi, yaitu berupa data publikasi. Data tersebut dikumpulkan oleh pihak lain.

Sumber data diperoleh dari Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan Internet.

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan cara dokumentasi dari berbagai macam sumber. Pengambilan data IDX dilakukan di pojok BEI dan Internet. Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara mengambil dari internet, artikel, jurnal serta mempelajari buku - buku pustaka yang mendukung penelitian ini.

### **3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian**

#### **3.3.1 Variabel Dependen**

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependennya ialah *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Indeks tersebut dikeluarkan oleh salah satu instansi pemerintah yakni Bursa Efek Indonesia setiap akhir bulan. Data *Indonesia Stock Exchange* (IDX) langsung diperoleh melalui situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan [www.investing.com](http://www.investing.com). Data *close price* setiap akhir bulan sebagai data rujukan yang digunakan dalam penelitian ini selama periode Januari 2010 - Oktober 2018.

#### **3.3.2 Variabel Independen**

Berikut ini adalah variabel - variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini :

1. *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE)

Indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) merupakan salah satu indeks Malaysia yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan - perusahaan di Malaysia. Indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) sendiri terdiri atas 30 perusahaan. Pemilihan *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE) sebagai variabel independen karena Malaysia merupakan salah satu negara pendiri

organisasi Asean dan memiliki kesamaan di dalam berbagai bidang seperti ekonomi, pendidikan, sosial dan politik . Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dan [www.investing.com](http://www.investing.com) setiap akhir bulan selama periode Januari 2010 - Oktober 2018.

## 2. *Straits Times Index (STI)*

*Straits Times Index (STI)* merupakan salah satu indeks Singapura yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan - perusahaan di Singapura. *Straits Times Index (STI)* merupakan kumpulan dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura yang didapat dari pendataan dan pemantauan pergerakan harga harian yang memperlihatkan performa perusahaan tersebut. Indeks ini bersama - sama dihitung dengan [Singapore Press Holdings \(SPH\)](http://www.sph.com.sg), [Singapore Exchange \(SGX\)](http://www.sgx.com) dan [FTSE Group \(FTSE\)](http://www.ftse.com). Pemilihan *Straits Times Index (STI)* sebagai variabel independen karena Singapura memiliki hubungan yang kuat dengan perekonomian Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dan [www.investing.com](http://www.investing.com) setiap akhir bulan selama periode Januari 2010 - Oktober 2018

## 3. Indeks *Stock Exchange Of Thailand (SET)*

Indeks *Stock Exchange Of Thailand (SET)* merupakan salah satu indeks Thailand yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan - perusahaan di Thailand. Indeks *Stock Exchange Of Thailand (SET)* merupakan kumpulan dari 574 perusahaan di pasar saham Thailand yang di dapat dari pendataan dan pemantauan pergerakan harga harian setiap bulan yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Pemilihan Indeks *Stock Exchange Of Thailand (SET)* sebagai variabel independen karena Thailand merupakan mitra dagang dan investasi

penting bagi Indonesia serta Bangkok menjadi tuan rumah penyelenggaraan atas berdirinya ASEAN melalui konferensi Bangkok pada tahun 1967. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dan [www.investing.com](http://www.investing.com) setiap akhir bulan selama periode Januari 2010 – Oktober 2018.

#### 4. Indeks *Philippine Stock Exchange* (PSE)

Indeks *Philippine Stock Exchange* (PSE) merupakan salah satu indeks Filipina yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan - perusahaan di Filipina. Indeks *Philippine Stock Exchange* (PSE) merupakan kumpulan dari 30 perusahaan di pasar saham Filipina di peroleh dari pendataan dan pemantauan pergerakan harga harian setiap bulan yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut. Pemilihan Indeks *Philippine Stock Exchange* (PSE) sebagai variabel independen karena Filipina merupakan salah satu negara ASEAN dan memiliki hubungan perekonomian dengan Indonesia jauh sebelum terbentuknya pasar saham *ASEAN Exchanges*. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dan [www.investing.com](http://www.investing.com) setiap akhir bulan selama periode Januari 2010 - Oktober 2018.

#### 5. *BI Rate*

*BI Rate* menurut bank Indonesia ialah suku bunga *instrument signaling* Bank Indonesia yang ditetapkan pada rapat Dewan Gubernur triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat *BI Rate* sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Tujuan diterapkannya *BI Rate* untuk menguatkan sinyal

kebijakan moneter dengan suku bunga (*reverse*) *repo rate* 7 hari sebagai acuan utama di pasar keuangan. Dapat meningkatkan efektivitas transmisi kebijakan moneter melalui pengaruhnya pada pergerakan suku bunga perbankan dan membentuk pasar keuangan lebih mendalam khususnya transaksi dan pembentukan struktur suku bunga di pasar uang antar bank (PUAB) untuk tenor 3 - 12 bulan.

#### 6. Kurs Rupiah/Dollar

Kurs Dollar Amerika adalah nilai tukar dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Kurs yang digunakan adalah kurs tengah dollar terhadap rupiah. Data kurs diambil dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Data yang digunakan adalah data setiap akhir bulan selama periode Januari 2010 - Oktober 2018.

#### 7. Bonds Outstanding

*Bonds outstanding* merupakan obligasi yang beredar di suatu negara baik obligasi dari pemerintahan (*Government Bond*) maupun obligasi dari swasta (*Corporate Bond*) yang diterbitkan oleh Badan Usaha Milik Negara maupun diterbitkan oleh Korporasi. Surat Utang (Obligasi) merupakan salah satu efek yang tercatat di bursa di samping efek lainnya seperti Saham, Sukuk, Efek Beragun Aset maupun Dana Investasi Real Estat. Obligasi dapat dikelompokkan sebagai efek bersifat utang di samping Sukuk. Obligasi dapat dijelaskan sebagai surat utang jangka menengah atau panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

### 3.4 Metode Analisis

Penelitian ini menganalisis suatu model dengan menggunakan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL). Analisis regresi ini merupakan data *time series* dengan sistem *distributed lag* model dan variabel bebas pada masa lalu. Ketika *distributed lag* model memasukan satu atau lebih variabel pada masa lalu (variabel dependen maupun variabel independen) pada sisi kanan model regresi sehingga model tersebut menjadi *autoregressive distributed lag* model.

Model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) adalah model *infinite lag* yang memiliki sifat *flexible* dan sederhana.

$$Y_t = \mu + \beta_0 X_t + \beta_1 X_{t-1} + \gamma_1 Y_{t-1} + e_t \dots\dots\dots (3.1)$$

Menyatakan model *lag* yang sederhana, sedangkan

$$Y_{t-1} = \mu + \beta_0 X_{t-1} + \beta_1 X_{t-2} + \gamma_1 Y_{t-2} + e_{t-1} \dots\dots\dots (3.2)$$

Merupakan contoh dari model *infinite lag*.

Data *time series* sering sekali memperoleh data yang tidak stasioner sehingga hasil yang diperoleh saat diolah meragukan atau menjadi regresi lancung (*spurious regression*). Regresi lancung (*spurious regression*) ialah kondisi ketika hasil regresi menunjukkan nilai koefisien yang signifikan secara statistik serta determinasinya yang sangat tinggi, tetapi tidak ada hubungan antar variabel didalam model tersebut.

Ada dua metode untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*), yaitu:

1. Memodelkan regresi dengan Model Linier Dinamik tanpa menguji stasioneritas data. Model Linier Dinamik berbentuk model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL), model penyesuaian parsial (*Partial Stock Model*), model cadangan penyangga (*Buffer Stock Model*) dan lain-lain.



2. Memodelkan regresi dengan menggunakan pendekatan Kointegrasi (*Cointegration Approach*) atau menguji stasioneritas pada data.

Ada beberapa tahapan analisis yang dilakukan melalui teori dasar dan data - data pada penelitian ini yakni sebagai berikut :

#### **3.4.1 Uji Stasioneritas: *Unit Root Test* (Uji Akar Unit)**

*Unit root test* merupakan salah satu komponen untuk menguji data yang kita gunakan stasioner atau tidak dengan metode uji akar root (*Unit root test*).

*Augmented Dicky - Fuller* (ADF) merupakan salah satu langkah untuk menguji stasioneritas data *time series* pada tingkat level, *1st difference* dan *2nd difference* melalui perbandingan antara nilai statistik ADF dengan nilai kritis ADF sehingga kita dapat mengetahui data yang kita gunakan stasioner atau tidak. Ketika nilai ADF lebih besar daripada nilai kritisnya maka data tersebut dikatakan stasioner pada tingkat level atau sebaliknya ketika nilai ADF lebih kecil dari nilai kritisnya maka data tersebut dikatakan tidak stasioner. Data yang tidak stasioner dapat distasionerkan melalui uji stasioneritas pada tingkat deferensiasi atau derajat integrasi dengan tujuan untuk mengetahui data tersebut stasioner pada derajat integrasi beberapa.

#### **3.4.2 Uji Kointegrasi dan *Bound Test***

Kombinasi hubungan linear dari variabel non stasioneritas serta semua variabel yang ada tersebut haruslah terintegrasi pada ordo atau derajat yang sama sehingga data dikatakan terkointegrasi. Tujuan dari model analisis kointegrasi untuk menganalisis dan melihat hubungan jangka panjang antara variabel dependen dan variabel independen, khususnya pada model yang mengandung data variabel yang tidak stasioner. Dalam uji kointegrasi untuk mengetahui hasil yang

baik menggunakan uji *bounds test* sebagai perbandingan nilai atas dan nilai bawah dari tabel pesaran. Jika nilai F statistik lebih kecil dibandingkan nilai kritis bawah pesaran, maka variabel yang digunakan tidak memiliki hubungan kointegrasi. Sebaliknya jika F statistiknya lebih besar dari nilai kritis atas pesaran, maka variabel yang digunakan memiliki hubungan kointegrasi antara variabel dependen dan variabel independen. Namun, jika nilai F statistiknya berada diantara / tengah - tengah nilai kritis atas dan bawah dari tabel pesaran, maka dapat melakukan pengujian kointegrasi dengan menggunakan metode analisis yang lain.

### **3.4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menentukan data yang dikumpulkan sudah berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal atau *chi-square*, *kolmogorov smirnov*, *lilliefors*, *shapiro wilk* dan *jarque bera* dapat digunakan untuk menguji statistik normalitas data dengan melihat secara visual melalui normal p-plot dengan ketentuan titik-titik yang dihasilkan masih berada disekitar garis diagonal sehingga residual menyebar normal.

#### **2. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas merupakan istilah yang digunakan untuk menguji adanya hubungan linier antara variabel independen dengan variabel dependen dalam regresi dengan melihat tingkat ketinggian derajat kolinearitas dari fenomena sampel, persoalan derajat (*degree*) dan hubungan linear antara variabel - variabel bebas.

#### **3. Uji Heterokedastisitas**

Heteroskedastisitas suatu masalah yang muncul dari variabel gangguan yang mempunyai rata - rata nol atau variannya tidak konstan dan tidak saling berhubungan antara sesama observasi, sehingga dengan adanya heteroskedastisitas menyebabkan estimator tidak lagi mempunyai varian yang minimum yaitu estimator masih tidak bias dan masih linier maka dari itu dengan adanya heteroskedastisitas estimator OLS tidak menghasilkan esstimator yang BLUE. Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas dapat menggunakan metode White. Jika nilai chi - squares hitung yaitu  $nR^2$  lebih besar dari  $\chi^2$  kritis menunjukkan ada heteroskedastisitas namun Jika nilai chi - squares hitung yaitu  $nR^2$  lebih kecil dari  $\chi^2$  kritis menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi diartikan sebagai korelasi antara variabel regresi observasi dalam satu periode dipengaruhi oleh periode lainnya (*serial correlation*) atau antara variabel regresi observasi dipengaruhi oleh variabel regresi lainnya (*spatial correlation*). Pergerakan data searah (sama - sama naik atau turun) merupakan Autokorelasi positif dan pergerakan nilai data dibawah arah maka disebut Autokorelasi negatif.

Uji yang dilakukan dalam mendeteksi masalah autokorelasi menggunakan metode *Breusch - Godfrey*. Caranya dengan menggunakan uji LM (*Lagrange Multiplier*) yaitu dengan membandingkan *chi - squares* ( $\chi^2$ ) hitung lebih besar dari nilai *chi-squares* ( $\chi^2$ ) tabel atau kritis pada tingkat derajat ( $\alpha$ ) tertentu, maka akan menolak hipotesis  $H_0$  begitu sebaliknya jika *chi - squares* ( $\chi^2$ ) hitung lebih kecil dari nilai *chisquares* ( $\chi^2$ ) tabel atau kritis pada tingkat derajat ( $\alpha$ ) tertentu, maka gagal menolak hipotesis  $H_0$ .

### 3.4.4 Uji Statistik

#### a. Uji T

Uji t merupakan uji yang menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial atau individu. Besaran derajat *degree of freedom* (df) menjadi pembeda uji t regresi berganda dengan lebih dari satu variabel independen dengan regresi sederhana hanya satu variabel independen dimana besaran df untuk regresi sederhana yakni  $n - 2$  dan besaran df regresi berganda tergantung dari jumlah variabel independen ditambah nilai konstantanya yakni  $n - k$ .

Uji t dapat diketahui pengaruh positif atau negatif antara satu variabel independen secara individu dengan variabel dependen melalui perbandingan  $t$  hitung dan  $t$  - tabel atau probabilitas masing - masing variabel.  $T$  - tabel di dapat dari tabel sedangkan  $t$  - hitung dengan formulasi, Berikut formulasi  $t$  - hitung:

$$t - \text{hitung} = \frac{\beta_1^{\wedge} - \beta_1}{Se(\beta_1^{\wedge})}$$

Jika  $t$  - hitung  $>$   $t$  - tabel  $\alpha$  1%, 5%, dan 10% maka menolak  $H_0$  yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara statistik. Sebaliknya jika  $t$  - hitung  $<$   $t$  - tabel  $\alpha$  1%, 5%, dan 10% maka menerima  $H_0$  yang berarti variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen secara statistik.

#### b. Uji F

Uji F merupakan metode yang secara menyeluruh menganalisis signifikansi atau tidak signifikan variabel independen dan variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen seluruhnya terhadap variabel dependen yang terdapat dalam model secara serentak. Untuk memperoleh hasil uji F secara valid dapat membandingkan hasil F - statistik terhadap F - tabel dengan derajat bebas (degree of freedom) tertentu umumnya dengan tingkat  $\alpha$  5%.

Hipotesis yang digunakan:

1.  $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = \beta_7 = 0$  menunjukkan secara bersama - sama semua variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen dalam model.

2.  $H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq \beta_5 \neq \beta_6 \neq \beta_7 \neq 0$  menunjukkan secara bersama - sama semua variabel independen tidak dapat mempengaruhi variabel dependen dalam model. Dalam mencari nilai t-hitung dilakukan pengujian dengan rumus sebagai berikut:

$$F - \text{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Dimana:

$R^2$  = koefisien determinasi

K = jumlah parameter yang diasumsikan termasuk variabel konstanta

N = jumlah sampel dalam model

Jika  $F - \text{hitung} > F - \text{tabel}$  maka menolak  $H_0$  yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama - sama. Sebaliknya jika  $t - \text{hitung} < t - \text{tabel}$  maka menerima  $H_0$  yang berarti variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen secara statistik.

### c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variabel - variabel independen mampu memberikan penjelasan secara bersama - sama terhadap variabel - variabel dependen. Kisaran nilai  $R^2$  yakni antara 0 sampai 1. Dengan begitu ketika nilai  $R^2$  semakin tinggi, maka garis regresi sampel akan semakin baik. Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 1 berarti semua variabel independen berpengaruh besar terhadap variabel dependen. Sebaliknya Jika nilai  $R^2$  mendekati angka 0 maka semua variabel independen berpengaruh kecil terhadap variabel dependen.

### 3.4.5 Membentuk Variabel Jangka Panjang dalam Model ARDL

Estimasi yang diperoleh melalui analisis model ARDL hanya menggambarkan hubungan jangka pendek variabel - variabel di dalamnya. Untuk memperoleh estimasi atau hubungan jangka panjang pada model ARDL maka pendekatan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$X_b = (X_{1t} + X_{t-1})(1 - Y_{t-1}) \dots \dots \dots (0)$$

Dimana:

$X_b$  : Variabel jangka panjang

$X_{1t}$  : Koefisien variabel

$X_{t-1}$  : Koefisien jangka pendek ( $t-1$ )

$Y_{t-1}$  : Koefisien variabel Y ( $t-1$ )

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS

#### 4.1 Deskripsi Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data *time series* atau data runtun waktu perbulan mulai Januari 2010 - Oktober 2018 selama 8 tahun. Data diperoleh dari BEI, BI dan data lainnya yang bersumber dari referensi kepustakaan melalui makalah, jurnal, skripsi, artikel dan sumber - sumber lain. Penelitian ini menggunakan 7 variabel independen, yaitu *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, *Straits Times Index (STI)*, *Stock Exchange Of Thailand (SET)*, dan *Philippine Stock Exchange (PSE)*, *BI Rate*, *Kurs* serta *Bonds Outstanding*. sedangkan variabel dependennya ialah *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

#### 4.2 Analisis Data

##### 4.2.1 Hasil Uji Stasioneritas Data

Sebelum penulis memilih model regresi yang akan digunakan untuk mengolah data yang telah diperoleh yang perlu dilakukan terlebih dahulu yaitu mengetahui apakah data tersebut stasioner. Bila data tidak stasioner maka akan diperoleh regresi yang palsu (*spurious*). Untuk mengetahui apakah data *time series* yang digunakan stasioner atau tidak stasioner, digunakan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit dilakukan dengan menggunakan metode *Augmented Dickey - Fuller (DF)*, dengan hipotesa sebagai berikut:

$H_0$  : terdapat unit root (data tidak stasioner)

$H_1$  : tidak terdapat unit root (data stasioner)

Hasil t statistik pada hasil regresi akan dibandingkan dengan nilai kritis *MCKinnon* pada titik kritis 1%, 5% dan 10%. Jika nilai t statistik lebih kecil dari nilai kritis *MCKinnon* maka  $H_0$  diterima, artinya data terdapat unit root atau data tidak stasioner. Namun, apabila nilai t statistik lebih besar dari nilai nilai kritis *MCKinnon* maka  $H_0$  ditolak yang berarti data tidak terdapat unit root atau data. Hasil uji stasioneritas dapat dilihat di tabel:

Tabel 4.1: Uji Stasioneritas menggunakan *Augmented Dickey-Fuller*

Variabel	Level	1 <sup>st</sup> difference
IDX	0.3424	0.0000***
KLSE	0.0690**	0.0000***
STI	0.0575**	0.0000***
SET	0.2203	0.0000***
PSE	0.2318	0.0000***
BI Rate	0.6031	0.0000***
Kurs	0.9730	0.0000***
Bonds Outstanding	0.9830	0.0000***

Data diolah, \*stasioner pada  $\alpha=10\%$  \*\*  $\alpha=5\%$  \*\*\*  $\alpha=1\%$

Tabel diatas menunjukkan bahwa pada uji stasioneritas dengan menggunakan uji *Augmented Dickey - Fuller* (DF), dapat diketahui hanya variabel KLSE dan STI yang stasioner pada tingkat level dengan probabilitas 0.0690 dan 0.0575 kurang dari  $\alpha$  10% sedangkan untuk variabel lain seperti SET, PSE, BI Rate, Kurs dan *Bonds Outstanding* tidak stasioner pada tingkat level. Kemudian uji dilanjutkan pada tingkat 1<sup>st</sup> difference, hasil olah data menunjukkan bahwa variabel seperti KLSE, STI, SET, PSE, BI Rate, Kurs dan *Bonds Outstanding* stasioner pada tingkat 1<sup>st</sup> difference, dengan probabilitas variabel masing - masing kurang dari  $\alpha$  5%.

#### 4.2.2 Uji Kointegrasi (*Bound Test*)

Berdasarkan uji stasioneritas yang telah dilakukan, telah diketahui bahwa variabel KLSE dan STI telah stasioner pada tingkat Level, sehingga variabel



KLSE dan STI itu sendiri mempunyai tingkat ordo I (0). Sedangkan untuk

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)

variabel lain seperti KLSE, STI, SET, PSE, BI Rate, Kurs dan *Bonds Outstanding* stasioner pada tingkat diferensi pertama ( $1^{st}$  difference) atau mempunyai tingkat ordo integrasi 1 atau I (1).

Setelah mengetahui bahwa data stasioner pada tingkat level dan  $1^{st}$  difference, maka selanjutnya adalah melakukan identifikasi apakah data terkointegrasi atau tidak. Pada penelitian ini, uji kointegrasi yang dilakukan yakni *bounds test approach to cointegration*. Hasil dari uji ini akan dibandingkan dengan nilai atas atau bawah dari tabel Pesaran. Jika nilai statistik F lebih rendah dibandingkan nilai kritis bawah Pesaran, maka tidak ada hubungan kointegrasi diantara variabel. Jika nilai F statistik lebih tinggi dari nilai kritis atas Pesaran, maka ada hubungan kointegrasi diantara variabel. Namun, jika nilai statistik F berada diantara nilai kritis atas dan bawah, maka dapat melakukan uji kointegrasi lain. Hasil uji bound tes adalah sebagai berikut :

Tabel Uji		Asymptotic: n=1000			4.2 :
F-statistic	6.171494	10%	1.92	2.89	
K	7	5%	2.17	3.21	
		2.5%	2.43	3.51	
		1%	2.73	3.9	
Actual Sample Size	104	Finite Sample: n=80			
		10%	2.017	3.052	
		5%	2.336	3.458	
		1%	3.021	4.35	

### Kointegrasi Menggunakan Uji Bound Test:

Dari tabel 4.2 diatas, kita dapat melihat bahwa nilai F statistik sebesar 6.171494 lebih besar dari nilai kritis atas Pesaran pada tingkat 1%, 2,5%, 5% dan 10%. Hal ini berarti ada hubungan kointegrasi atau hubungan jangka panjang yang terjadi antara variabel *dependent* dan variabel *independent*.

### 4.2.3 Uji Asumsi Klasik

#### 4.2.3.1 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dapat diketahui dengan menggunakan uji *White* pada *Eviews 10* dengan menggunakan kriteria:

$H_0 = 0$  ada masalah heteroskedastisitas

$H_a \neq 0$  tidak terdapat masalah heterokedastisitas

Tabel 4.3 : Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	6.685511	Prob. F(90,13)	0.0003
Obs*R-squared	101.8005	Prob. Chi-Square(90)	0.1859
<b>B</b> Scaled explained SS	68.03449	Prob. Chi-Square(90)	0.9593

erdasarkan hasil analisis dan uji yang telah didapat oleh penulis dengan aplikasi

*Eviews* 10 dihasilkan bahwa nilai Prob Obs\* R Square sebesar 0.1859 dimana hasil yang telah di dapatkan dari uji *White* lebih besar dari  $\alpha$  5% (0.05) sehingga menolak  $H_0$  berarti data dalam penelitian ini tidak terdapat masalah dan terbebas dari heteroskedastisitas.

#### 4.2.3.2 Uji Autokorelasi

Dalam asumsi klasik peneliti menggunakan uji *Breusch - Godfrey* atau LM test untuk menguji autokorelasi pada data atau variabel yang akan diteliti.

Berdasarkan uji *Breusch - Godfrey* atau LM test di dapatkan hasil regresi sebagai berikut:

Tabel 4.4 Uji LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.373342	Prob. F(2,89)	0.2586
Obs*R-squared	3.113521	Prob. Chi-Square(2)	0.2108

Berdasarkan hasil regresi diatas dengan aplikasi *Eviews* 10. Diperoleh nilai prob Chi - squarenya sebesar 0.2108 yang berarti lebih besar dari  $\alpha$  5%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian ini tidak signifikan atau gagal menolak hipotesis nol dan tidak terjadi masalah dan terbebas autokorelasi dalam model tersebut.

#### 4.2.4 Pembentukan Model *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL)

Setelah dilakukan uji stasioner untuk melihat stasioneritas data pada tingkat ordo tertentu dan dilanjutkan dengan uji kointegrasi untuk melihat kemungkinan hubungan jangka panjang dalam model. Pada uji stasioner didapati hasil bahwa terdapat dua variabel yang stasioner di tingkat level sedangkan variabel - variabel lainnya stasioner di tingkat 1<sup>st</sup> *difference*. Pada uji kointegrasi disimpulkan bahwa

terdapat hubungan jangka panjang dalam model. Pada uji ARDL tidak mementingkan bahwa semua variabel harus stasioner dan terkointegrasi pada tingkat yang sama. Sehingga model dinamis yang cocok digunakan pada penelitian ini adalah *Auto Regressive Distributed Lag*. Pada penelitian dengan metode ARDL ini digunakan panjang maksimal sebesar 6. Pemilihan model ARDL terbaik dengan kombinasi lag optimal diseleksi dengan menggunakan *Hannan Quinn criterion* (HQ).

Model ARDL telah sering digunakan secara luas khususnya dalam model - model yang menganalisis menggunakan data *time series*. Pada *distributed lag* nilai *lag* dari variabel independen berada disisi kanan persamaan regresi. Ketika persamaan masa lalu dimasukkan pada variabel independen dan dependen disebelah kanan, maka model ini disebut model ARDL.

Penelitian ini menggunakan metode ARDL dikarenakan dalam hasil estimasi memperlihatkan adanya gejala regresi lancung (*spurious regression*), dapat dilihat pada lampiran 10.

Berdasarkan hasil uji HQ, model ARDL paling terbaik untuk penelitian yang penulis lakukan adalah ARDL (1, 0, 0, 0, 1, 1, 1, 1) dengan nilai R - square sebesar 0.989386 yang berarti bahwa variabel yang di analisis seperti KLSE, STI, SET, PSE, BI Rate, Kurs dan *Bonds Outstanding* mempengaruhi variabel IDX sebesar 98.9% sedangkan sisanya sebesar 1.1% dijelaskan oleh variabel lain. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian ini cukup baik untuk dianalisis.

#### **4.2.5 Persamaan Jangka Pendek**

Pemilihan model terbaik untuk diinterpretasikan maka penulis terlebih dahulu harus menentukan panjang lag optimum. Dalam menentukan panjang lag optimum dilakukan dengan pendekatan *Hannan Quinn criterion* (HQ).

Pendekatan ini memberikan 20 model terbaik yang dapat dipilih.

Penulis menggunakan panjang lag maksimum 6 lag di dalam metode ARDL. Dengan menggunakan metode ARDL hasil estimasi menunjukkan bahwa pemilihan model berdasarkan *Hannan Quinn criterion* (HQ) menunjukkan hasil spesifikasi model ARDL (1, 0, 0, 0, 1, 1, 1, 1) dengan hasil estimasi persamaan jangka pendek dapat dilihat pada lampiran 14.

#### 4.2.5.1 Uji t Statistik Jangka Pendek

Uji t statistik dilakukan untuk melihat kebenaran atau kesalahan hipotesis nol  $H_0$ . Berdasarkan nilai uji statistik diperoleh Keputusan menerima atau menolak  $H_0$  yang didapat dari data. Hipotesis yang digunakan untuk uji T adalah sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_1 = 0$$

$$H_a : \beta_1 < 0$$

Berdasarkan hasil uji jangka pendek diatas, maka hasil dari uji t - statistik adalah sebagai berikut:

- Dalam persamaan jangka pendek variabel PSE berpengaruh positif dengan koefisien sebesar 0.263212 dan nilai probabilitas 0.0000 sehingga kurang dari 5% yang berarti menolak  $H_0$ , variabel PSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IDX dalam jangka pendek.
- Variabel *BI Rate* berpengaruh negatif dengan nilai koefisien 147.3238 dan nilai probabilitasnya 0.0047 kurang dari  $\alpha$  5% sehingga variabel BI

*Rate* menolak  $H_0$  dan disimpulkan bahwa variabel BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IDX dalam jangka pendek.

- Variabel Kurs berpengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar 0.183977 dan probabilitasnya 0.0005 kurang dari  $\alpha$  5% sehingga variabel Kurs menolak  $H_0$  dan disimpulkan bahwa variabel Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IDX dalam jangka pendek.
- Variabel *Bonds* berpengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar 0.183977 dan probabilitasnya 0.5687 lebih dari  $\alpha$  5% sehingga variabel *Bonds Outstanding* menerima  $H_0$  dan disimpulkan bahwa variabel *Bonds Outstanding* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IDX dalam jangka pendek.

#### 4.2.6 Persamaan Jangka Panjang

Kointegrasi mengidentifikasi bahwasanya terdapat hubungan jangka panjang antar variabel dependen dengan variabel independen, setelah terbukti adanya hubungan jangka panjang antara variabel dependen dengan variabel independen melalui uji *bounds test*, maka pada tahap selanjutnya penulis melakukan estimasi jangka panjang dan menggunakan dinamika jangka pendek dari hasil estimasi menggunakan model ARDL. Penulis menggunakan panjang lag maksimum 6 lag di dalam metode ARDL. Dengan menggunakan metode ARDL hasil estimasi menunjukkan bahwa pemilihan model berdasarkan *Hannan Quinn criterion* (HQ) menunjukkan hasil spesifikasi model ARDL (1, 0, 0, 0, 1, 1, 1, 1) dengan hasil estimasi persamaan jangka Panjang sebagai berikut:

Tabel 4.5 : Tabel Hasil Regresi *Autoregressive Distributed Lag* Jangka Panjang

Dependent Variable: IDX  
Method: Least Squares  
Date: 12/13/18 Time: 23:15

Sample (adjusted): 1 105  
 Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KLSE	0.942885	0.219416	4.297243	0.0000
STI	0.110085	0.089527	1.229626	0.2218
SET	0.937574	0.244326	3.837386	0.0002
PSE	0.227606	0.039912	5.702730	0.0000
BIRATE	12.30380	27.22433	0.451941	0.6523
KURS	-0.071777	0.019931	-3.601293	0.0005
BONDS	13.79306	1.490722	9.252603	0.0000
C	-1029.859	286.2934	-3.597215	0.0005
R-squared	0.982432	Mean dependent var	4664.131	
Adjusted R-squared	0.981165	S.D. dependent var	928.1537	
S.E. of regression	127.3817	Akaike info criterion	12.60538	
Sum squared resid	1573930.	Schwarz criterion	12.80759	
Log likelihood	-653.7827	Hannan-Quinn criter.	12.68732	
F-statistic	774.9327	Durbin-Watson stat	1.001091	
Prob(F-statistic)	0.000000			

#### 4.2.6.1 Uji t statistik Jangka Panjang

- Variabel konstanta berpengaruh negatif terhadap IDX dan variabel konstanta mempunyai nilai probabilitas 0.0005 yang dimana hasil tersebut menunjukkan bahwa probabilitas variabel konstanta 0.0005 lebih kecil dari  $\alpha$  5% berarti signifikan terhadap IDX dan menolak  $H_0$ .
- Variabel KLSE berpengaruh positif terhadap IDX dengan koefisien 0.942885 dan memiliki nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari  $\alpha$  5% berarti signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan menolak  $H_0$ .
- Variabel STI berpengaruh positif terhadap IDX dengan koefisien 0.110085 dan memiliki nilai probabilitas 0.2218 lebih besar dari  $\alpha$  5% berarti tidak signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan gagal menolak  $H_0$ .

- Variabel SET berpengaruh positif terhadap IDX dengan koefisien 0.937574 dan memiliki nilai probabilitas 0.0002 lebih kecil dari  $\alpha$  5% berarti signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan menolak  $H_0$ .
- Variabel PSE berpengaruh positif terhadap IDX dengan koefisien 0.227606 dan memiliki nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari  $\alpha$  5% berarti signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan menolak  $H_0$ .
- Variabel BI RATE berpengaruh positif terhadap IDX dengan koefisien 12.30380 dan memiliki nilai probabilitas 0.6523 lebih besar dari  $\alpha$  5% berarti tidak signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan gagal menolak  $H_0$ .
- Variabel KURS berpengaruh negatif terhadap IDX dengan koefisien 0.071777 dan memiliki nilai probabilitas 0.0005 lebih kecil dari  $\alpha$  5% berarti signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan menolak  $H_0$ .
- Variabel *Bonds Outstanding* berpengaruh positif terhadap IDX dengan koefisien 13.79306 dan memiliki nilai probabilitas 0.0000 lebih kecil dari  $\alpha$  5% berarti signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dan menolak  $H_0$ .

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Pengaruh Variabel KLSE Terhadap IDX

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan oleh penulis, dapat diketahui bahwa hasil analisis model jangka panjang menunjukkan bahwa secara parsial variabel KLSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IDX dengan koefisien 0.942885. hal ini dapat diartikan bahwa jika variabel KLSE naik 1 satuan maka IDX akan naik sebesar 0.942885 satuan. Hal ini disebabkan karena faktor



geografis yang berdekatan sehingga adanya kesamaan secara budaya dan situasi hubungan bilateral yang baik diantara kedua negara. Di dukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Istiono (2008) kinerja pasar modal malaysia secara parsial berpengaruh signifikan terhadap pasar modal Indonesia. Menurut (Rasyidin, 2016) bahwa variabel KLSE berpengaruh Positif dan signifikan terhadap IHSG. Menurut (widodo, 2018) menyimpulkan bahwasanya Kuala Lumpur *Stock Exchange* (KLSE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks *Jakarta Composite Index* (JCI) periode Januari 2009 sampai Mei 2017, baik secara simultan maupun secara parsial.

#### **4.3.2 Pengaruh Variabel STI Terhadap IDX**

Menurut hasil penelitian yang telah penulis lakukan, di dalam jangka panjang variabel STI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel IDX. Di gambarkan dengan nilai koefisien sebesar 0.110085. Artinya data yang dikumpulkan tidak berhasil membuktikan keterkaitan antara STI dan IDX, dan bukan berarti STI tidak berpengaruh terhadap IDX, melainkan data sampel tidak berhasil membuktikan hubungan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Istiono (2008) yang menemukan bahwa variabel STI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IDX atau kinerja pasar modal Singapura secara parsial tidak berpengaruh signifikan. Menurut (Halim, 2011) menyimpulkan bahwasanya Indeks STI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap IDX dan IDX tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap indeks STI ditolak karena IDX memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks STI. Dengan resistensi Indonesia terhadap krisis global, bursa Singapura tidak lagi mempengaruhi bursa Indonesia karena di Indonesia terjadi kestabilan ekonomi

dan di Singapura tidak, sehingga para investor tentunya mengurangi investasi mereka di Singapura. Dengan berkurangnya investor Indonesia di Singapura menghilangkan pengaruh Singapura terhadap bursa Indonesia. Hal ini dikuatkan dengan melemahnya hubungan bilateral kedua negara terkait kasus impor pasir, sehingga pada pertengahan pertama tahun 2009 bursa Singapura dipengaruhi oleh bursa Indonesia akibat ketergantungan impor bahan baku dari Indonesia yang bertetangga dengan Singapura yang disebabkan keterbatasan sumber daya Singapura.

#### **4.3.3 Pengaruh Variabel SET Terhadap IDX**

Menurut hasil estimasi menggunakan metode ARDL variabel SET berpengaruh positif dan signifikan terhadap IDX dengan nilai koefisien 0.937574 yang berarti jika variabel SET naik 1 satuan maka variabel IDX akan mengalami kenaikan sebesar 0.937574 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa bursa Thailand dan bursa Indonesia saling berintegrasi didalam pasar saham ASEAN Exchanges, dikarenakan bursa Thailand memiliki kontribusi yang lebih besar dibandingkan bursa Indonesia dalam formasi pasar saham ASEAN Exchanges maka SET memberikan pengaruh terhadap IDX.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rasyidin, 2016) juga menyatakan hal yang serupa bahwa pasar modal ASEAN saling terintegrasi. Integrasi menunjukkan bahwa adanya hubungan keseimbangan jangka panjang antara pasar modal ASEAN. Variabel SET memiliki pengaruh positif karena adanya keterkaitan perdagangan ekspor dan impor yang mampu mendorong kenaikan IHSG.

#### 4.3.4 Pengaruh Variabel PSE Terhadap IDX

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan metode ARDL dengan spesifikasi Hannan Quinnn variabel PSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IDX dalam jangka panjang dengan nilai koefisien sebesar 0.227606 yang memiliki makna bahwasanya jika variabel PSE naik 1 satuan maka variabel IDX akan mengalami kenaikan sebesar 0.227606 satuan. Variabel PSE dalam permodelan jangka pendek berpengaruh positif dengan nilai koefisien sebesar 0.263212 dan nilai probabilitas 0.0000 sehingga adanya hubungan yang signifikan terhadap variabel IDX.

Penelitian sebelumnya mengatakan bahwa *Philippine Stock Exchange Index* (PSEi) memiliki pengaruh positif atau searah terhadap IDX (IHSG). Terbukti bahwa PSEi secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Pengaruh positif atau searah diartikan apabila PSEi meningkat, maka IDX akan mengalami kenaikan. Apabila PSEi menurun, demikian pula dengan IDX yang akan mengalami penurunan. Hal ini disebabkan bahwa kedua negara telah melakukan kerjasama bilateral diberbagai bidang yang memiliki sejumlah kesamaan secara historis, etnis, budaya, geografis dan ekonomi jauh sebelum dibentuknya pasar saham *ASEAN Exchanges* (Pamungkas & Darmawan, 2018). Menurut (Waworundeng & Van Rate, 2018) menyimpulkan bahwa Dari hasil uji SPSS data indeks kelima pasar modal diketahui korelasi pearson antara bursa Indonesia dengan *Phillipine Stock Exchange* (PSE) menunjukkan bahwa antara bursa Filipina dan bursa Indonesia terdapat hubungan yang sangat signifikan dimana nilai sig. hasil uji korelasi pearson pada SPSS yaitu (Kurang dari 0.05) menandakan hubungan yang sangat signifikan. Angka korelasi yang negatif

menandakan hubungan antara kedua bursa 1 positif dan 1 negatif. Artinya jika indeks bursa Filipina naik maka bursa Indonesia turun, dan apabila bursa Indonesia naik maka bursa Filipina turun. Hal ini disebabkan adanya kemiripan antara kedua negara yang menjadi aset yang dapat dikembangkan bagi kesejahteraan rakyat masing-masing negara. Dengan begitu melalui latar belakang tersebut dilakukan kerjasama didalam bidang ekonomi, serta dalam bidang pendidikan, sosial dan politik. Dengan adanya kerjasama tersebut Secara tidak langsung menimbulkan pengaruh bagi Indonesia dan Filipina, seperti meningkatnya peluang investasi antar kedua negara.

#### **4.3.5 Pengaruh Variabel BI Rate Terhadap IDX**

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan oleh penulis, dapat diketahui bahwa hasil analisis model jangka panjang menunjukkan bahwa variabel *BI Rate* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IDX dengan koefisien 12.30380. hal ini dapat diartikan bahwa penurunan *BI Rate* akan mendorong kenaikan IDX. Variabel *BI Rate* perlu diperhatikan oleh para investor yang akan berinvestasi di pasar modal Indonesia karena dapat memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap IDX. Variabel *BI Rate* dalam permodelan jangka pendek berpengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar 147.3238 dan nilai probabilitas 0.0047 kurang dari  $\alpha$  5% sehingga variabel *BI Rate* menolah  $H_0$  dalam jangka pendek yang artinya adanya pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel IDX.

Berdasarkan penelitian (Olivianah et al, 2017) mengatakan bahwa Terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara Suku bunga (*BI Rate*) terhadap harga saham pada perusahaan properti, apabila terjadi kenaikan tingkat suku bunga maka tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan. (endang et al, 2018)

menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan positif antara Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Kenaikan suku bunga tidak menjadi hambatan bagi para investor dapat kita buktikan salah satunya harga properti dari tahun ketahun mengalami kenaikan, melalui data Bank Indonesia triwulan 4 tahun 2018 perkembangan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) mengalami kenaikan yang signifikan dan terus menerus sebesar 208,22 %.

#### **4.3.6 Pengaruh Variabel Kurs Terhadap IDX**

Menurut hasil estimasi menggunakan metode ARDL variabel Kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IDX dengan nilai koefisien sebesar 0.071777 yang berarti jika nilai mata uang asing naik 1 satuan maka IDX akan turun sebesar 0.071777 satuan dan hal itu disebabkan karena harga mata uang asing (USD) tersebut mendorong investor berinvestasi di pasar uang. Sebaliknya, jika nilai mata uang asing turun 1 satuan terhadap mata uang dalam negeri, maka IDX akan naik sebesar 0.071777 satuan karena mendorong para investor untuk berinvestasi di pasar modal. Secara teoritis, ketika terjadi kenaikan atau penurunan kurs merupakan suatu sinyal bagi para investor untuk pengambilan keputusan dalam pasar modal.

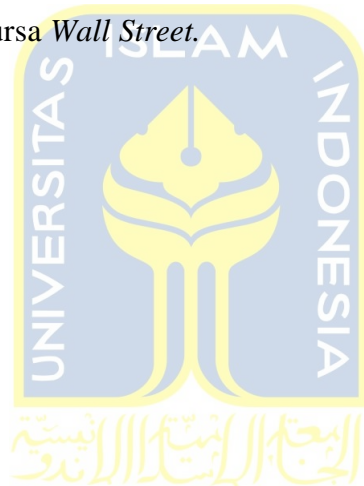
Penelitian yang dilakukan (Silim, 2013) menyatakan bahwa nilai tukar (Kurs) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham ini menunjukkan ketika nilai tukar rupiah terdepresiasi maka IHSG akan melemah, bagi investor, pelemahan nilai kurs rupiah akan menyebabkan menguatnya harga saham. Pasar saham akan menjadi tempat menarik bagi investor untuk berinvestasi dibandingkan berinvestasi di kurs rupiah yang mengalami pelemahan nilai tukar. Para investor yang melakukan pembelian saham di BEI akan

menyebabkan meningkatnya harga saham. (Kewal, 2012) menyimpulkan bahwa kurs rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Riset ini membuktikan bahwa variabel kurs rupiah mempengaruhi secara negatif signifikan terhadap IHSG yang artinya semakin kuat kurs rupiah terhadap US \$ (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya. Hal ini memberikan implikasi teoritis bahwa secara empiris temuan ini semakin memperkuat teori menguatnya kurs mata uang suatu negara memberikan sinyal positif bagi perekonomian negara tersebut. Sehingga secara praktis hasil yang diperoleh ini mengimplikasikan bahwa adanya peran pemerintah yang harus selalu mengambil langkah - langkah strategis untuk memperkuat tingkat kurs mata uang negaranya tersebut.

#### **4.3.7 Pengaruh Variabel *Bonds Outstanding* Terhadap IDX**

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan oleh penulis, dapat diketahui bahwa hasil analisis model jangka panjang menunjukkan bahwa variabel *Bonds outstanding* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IDX dengan koefisien 13.79306. hal ini dapat diartikan bahwa ketika *Bonds outstanding* naik 1 satuan maka akan mendorong kenaikan IDX. Variabel *Bonds outstanding* perlu diperhatikan oleh para investor yang akan berinvestasi di pasar modal Indonesia karena bonds outstanding merupakan alternatif substitusi investasi. Variabel *Bonds outstanding* dalam permodelan jangka pendek berpengaruh negatif dengan nilai koefisien sebesar 2.306204 dan nilai probabilitas 0.5687 besar dari  $\alpha$  5% sehingga variabel *Bonds outstanding* gagal menolak  $H_0$  dalam jangka pendek yang artinya adanya tidak pengaruh yang signifikan terhadap variabel IDX.

Dalam penelitian (Sukanto, 2009) menyimpulkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan berpengaruh signifikan positif terhadap harga obligasi pemerintah Indonesia. Hal ini disebabkan banyaknya dana obligasi pemerintah yang diportofoliokan pemerintah pada lantai bursa. Menurut (widyanto, 2009) hasil penelitian dan hasil analisis data menunjukkan bahwa ada perbedaan antara sebelum dan sesudah penerbitan ORI. Pada ORI 001, 002, 004 dan 005 para investor cenderung lebih memilih ORI (*Bonds*) karena bunga yang besar dan aman sehingga para investor lebih diuntungkan daripada membeli saham, sedangkan pada ORI 003 para investor kembali berinvestasi ke saham karena menguatnya kembali bursa *Wall Street*.



## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

Pada bagian ini akan disampaikan kesimpulan dari hasil penelitian dan saran - saran yang sekiranya perlu untuk diberikan kepada pihak - pihak yang berkepentingan.

#### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis dengan metode *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang dilakukan pada bab - bab sebelumnya dapat dilihat bahwa penelitian ini bermaksud untuk melihat pengaruh antara Kuala Lumpur *Stock Exchange* (KLSE), *Straits Times Index* (STI), *Stock Exchange Of Thailand* (SET), *Philippine Stock Exchange* (PSE), *BI Rate*, Kurs serta *Bonds Outstanding* terhadap *Indonesia Stock Exchange* (IDX) selama periode Januari 2010 - Oktober 2018. Dari hasil analisis tersebut dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel independen jangka pendek secara parsial yang berpengaruh signifikan antara lain PSE memberikan pengaruh positif, sedangkan variabel *BI Rate* dan Kurs masing - masing memberikan pengaruh negatif. Variabel *Bonds outstanding* memberikan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel IDX dalam jangka pendek.
2. Variabel independen jangka panjang secara parsial yang berpengaruh signifikan antara lain KLSE, SET, PSE, *Bonds Outstanding* dan hanya variabel Kurs yang memberikan pengaruh negatif. Sedangkan variabel STI dan *BI Rate* tidak berpengaruh signifikan.



3. Variabel STI berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap variabel IDX dikarenakan data sampel yang dihasilkan tidak dapat membuktikan hubungan tersebut, selain itu terjadi resistensi Indonesia yang menyebabkan kestabilan ekonomi di Indonesia sementara di Singapura tidak terjadi kestabilan ekonomi sehingga para investor mengurangi investasinya di Singapura dan menghilangkan pengaruh bursa Singapura terhadap bursa Indonesia. Pelemahan hubungan bilateral dikarenakan kasus impor pasir pada tahun 2009 akibat ketergantungan bahan baku dari Indonesia dan keterbatasan sumber daya yang dilakukan Singapura. Kebijakan pemerintah *Tax Amnesty* mampu menghilangkan pengaruh bursa Singapura dan dana *Tax Amnesty* dimanfaatkan pemerintah Indonesia ke sektor pasar modal, saham salah satunya.
4. Variabel BI *Rate* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap variabel IDX dikarenakan data sampel yang dihasilkan tidak dapat membuktikan hubungan tersebut, selain itu salah satu sektor saham pada bidang properti tidak mengalami pengaruh ketika tingkat suku bunga mengalami kenaikan, saham di sektor properti tidak mengalami perubahan dikarenakan suku bunga tidak menjadi hambatan para investor bisa kita lihat dari harga properti setiap tahunnya mengalami kenaikan yang signifikan dan terus menerus.

## 5.2 Keterbatasan

Penelitian yang telah dilakukan ini masih memiliki beberapa keterbatasan dalam analisisnya, keterbatasan tersebut meliputi :

1. Hasil penelitian tidak bisa melihat kecenderungan yang terjadi dalam jangka panjang karena periode dalam penelitian ini hanya 8 tahun.
2. sehingga belum bisa menggambarkan secara detail pergerakan variabel yang terjadi.
3. Masih memungkinkan adanya variabel independen lain yang dapat mempengaruhi pergerakan IDX.

### 5.3 Saran

Dari hasil kesimpulan yang didapat peneliti menyajikan saran. Saran yang disajikan peneliti dalam penelitian ini diharapkan mampu mengkaji lebih detail dan dapat bermanfaat bagi investor dan beberapa pihak sebagai masukan tentang analisis faktor - faktor yang mempengaruhi pergerakan *Indonesia Stock Exchange* (IDX).

Saran yang dapat dijadikan referensi dalam penelitian selanjutnya yaitu:

1. Agar dapat digunakan untuk menganalisis dan melihat kecenderungan pergerakan variabel yang terjadi dalam jangka waktu lebih lama, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan data mingguan atau bahkan data harian sehingga mendapatkan hasil yang lebih akurat.
3. Dapat memasukan variabel Independen lain yang memungkinkan memiliki pengaruh terhadap pergerakan IDX seperti Inflasi, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Indeks Produksi, SBIS, jumlah uang beredar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Darmawan, Bella Ceseria Pamungkas dan Ari. 2018. "Pengaruh Nilai Tukar Usd Dan Bursa Asean Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi Pada Bursa Efek Indonesia 2014-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.60: 73-81.
- Istiono. 2008. "Pengaruh Kinerja Pasar Modal Asing Terhadap Kinerja Pasar Modal Indonesia." *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Manajemen* Vol.5 no.1: 139-154.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan." *Jurnal Economia* Vol.8 No.1: 53-64.
- Marcories, Johan Halim dan. 2009. "Analisis Pengaruh Pergerakan Bursa Internasional Terhadap Pergerakan Bursa Indonesia." *Journal of Applied Finance and Accounting* 181-203.
- Marwan, Mohd Yahya Mohd Hussin dan Yusni Anis Yusof dan Fidlizan dan Azila Abdul Razak dan Emilda Hashim dan Nur Fakhzan. 2013. "The Integration Of Islamic Stock Markets: Does A Problem For Investors?" *Labuan e-Journal of Muamalat and Society* Vol.7: 17-27.
- Olivianah, M. agus Salim dan Budi Wahono dan Firda. 2017. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Manajemen* 124-135.
- Rahyuda, I Gusti Agus Andiyasa dan Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny. 2014. "Pengaruh Beberapa Indeks Saham Dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* Vol.03 No. 04: 182-199.
- Rasyidin. 2016 . "Integrasi Pasar Modal ASEAN Pasca Pemberlakuan MEA." *JURNAL VISIONER & STRATEGIS* Vol.5 No.2: 17-24.

- Rate, Jurgen H. Waworundeng dan Paulina Van. 2018. "Analisis Hubungan Pasar Modal Asean Dengan Pasar Modal Indonesia Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal EMBA* Vol.6: 271-280.
- Rigobon, Roberto. 2002. "Contagion: How To Measure It?" Edited by Sebastian Edwards and Jeffrey A. *National Bureau Of Economic Research* (University of Chicago Press) 269-334. <http://www.nber.org/chapters/c10638.pdf>.
- Salim, Sri Endang dan Budi Wahono dan M. Agus. 2018. "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016." *Jurnal Riset Manajemen* 31-45.
- Silim, Lusiana. 2013. "Jurnal Riset Manajemen Jurnal Riset Manajemen Jurnal Riset Manajemen." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* Vol.2 No.2: 1-18.
- Sukanto, Eman. 2009. "Pengaruh Suku Bunga Deposito, Kurs Rupiah-Usd, Tingkat Inflasi, Ihsg Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Obligasi Pemerintah Ri (SUN)." *Fokus Ekonomi* Vol.4 No.2: 9-23.
- Tan, J.A. 1998. "Contagion Effects During The Asian Financial Crisis: Some Evidence From Stock Price Data. ." *Center for Pacific Basin Monetary and Economics Studies*.
- Valle, R. S. 2000. "A Cointegration Analysis of Latin American Stock Markets and the US. ." *University of Exeter Working Paper*.
- Widayanto, Fauzan. 2009. "Pengaruh Penerbitan ORI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)." *Skripsi S1* 93.
- Widodo. 2017. " ." *EkBis: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Vol.1: 148-164.
- Xuejin Zhao, Han Zhang. 2017. "Co-Movement and Interaction Effects across the Monetary, Foreign Exchange and Stock Markets: Evidence from China." *Journal of Financial Risk Management* (Scientific Research Publishing) 6: 247-255. <https://doi.org/10.4236/jfrm.2017.63018>.

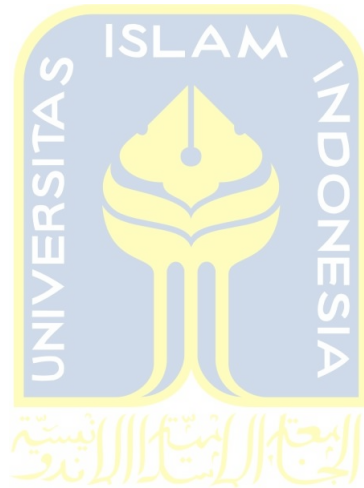
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

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

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

[www.asianbondsonline.adb.org](http://www.asianbondsonline.adb.org)





**LAMPIRAN**

### Lampiran 1

Data IDX, STI, KLSE, SET, PSE, BI Rate, Kurs dan Bonds Outstanding

Tahun	IDX (IDR)	STI (SGD)	KLSE (MYR)	SET (THB)	PSE (PHP)	BI Rate (%)	KURS (RP)	Bonds Outstanding (USD Billion)
Jan-10	2610	2745,4	1259,2	696,6	2953,2	6,5	9.365	104,94
Feb-10	2549	2750,9	1270,8	721,4	3043,8	6,5	9.335	106,56
Mar-10	2777	2887,5	1320,6	788	3161,8	6,5	9.115	108,31
Apr-10	2971	2974,6	1346,4	763,5	3290,1	6,5	9.012	115,7
Mei-10	2796	2752,6	1285	750,4	3272,7	6,5	9.180	109,22
Jun-10	2913	2835,5	1314	797,3	3372,7	6,5	9.083	108,59
Jul-10	3069	2987,7	1360,9	855,8	3427	6,5	8.952	107,94
Agu-10	3081	2950,3	1422,5	913,2	3566,2	6,5	9.041	112,74
Sep-10	3501	3097,6	1463,5	975,3	4100,1	6,5	8.924	112,34
Okt-10	3635	3142,6	1505,7	984,5	4268,7	6,5	8.928	109,1
Nov-10	3531	3144,7	1485,2	1005	3953,7	6,5	9.013	107,22
Des-10	3703	3190	1518,9	1033	4201,1	6,5	8.991	106,62
Jan-11	3409	3179,7	1519,9	964,1	3881,5	6,5	9.057	106,61
Feb-11	3470	3010,5	1491,3	987,9	3766,7	6,75	8.823	110,91
Mar-11	3678	3105,9	1545,1	1047	4055,1	6,75	8.709	118,24
Apr-11	3819	3179,9	1535	1094	4319,5	6,75	8.574	121,11
Mei-11	3836	3159,9	1558,3	1074	4244,6	6,75	8.537	118,95
Jun-11	3888	3120,4	1579,1	1041	4291,2	6,75	8.597	117,96
Jul-11	4130	3189,3	1548,8	1134	4503,6	6,75	8.508	119,66
Agu-11	3841	2885,3	1447,3	1070	4348,5	6,75	8.578	118,59
Sep-11	3549	2675,2	1387,1	916,2	3999,7	6,75	8.823	110,69
Okt-11	3790	2855,8	1491,9	974,8	4333,7	6,5	8.835	112,14
Nov-11	3715	2702,5	1472,1	995,3	4211	6	9.170	109,74
Des-11	3821	2646,4	1530,7	1025	4372	6	9.068	109,59
Jan-12	3941	2906,7	1521,3	1084	4682,4	6	9.000	110,55
Feb-12	3985	2994,1	1569,7	1161	4897,7	5,75	9.085	111,97
Mar-12	4121	3010,5	1596,3	1197	5107,7	5,75	9.180	110,81
Apr-12	4180	2978,6	1570,6	1228	5202,7	5,75	9.190	111,81
Mei-12	3832	2772,5	1580,7	1142	5091,2	5,75	9.565	109,19
Jun-12	3955	2878,5	1599,2	1172	5246,4	5,75	9.480	111,34
Jul-12	4142	3036,4	1631,6	1199	5307,7	5,75	9.485	111,26
Agu-12	4060	3025,5	1646,1	1227	5196,2	5,75	9.560	110,55
Sep-12	4262	3060,3	1636,7	1299	5346,1	5,75	9.588	109,98
Okt-12	4350	3038,4	1673,1	1299	5424,5	5,75	9.615	112,31
Nov-12	4276	3070	1610,8	1324	5640,5	5,75	9.605	113,43

Des-12	4316	3167,1	1689	1392	5812,7	5,75	9.670	111,31
Jan-13	4453	3282,7	1627,6	1474	6242,7	5,75	9.698	113,71
Feb-13	4795	3270	1637,6	1542	6721,5	5,75	9.667	117,89
<b>Tahun</b>	<b>IDX (IDR)</b>	<b>STI (SGD)</b>	<b>KLSE (MYR)</b>	<b>SET (THB)</b>	<b>PSE (PHP)</b>	<b>BI Rate (%)</b>	<b>KURS (RP)</b>	<b>Bonds Outstanding (USD Billion)</b>
Apr-13	5034	3368,2	1717,7	1598	7071	5,75	9.722	120,24
Mei-13	5068	3311,4	1769,2	1562	7022	5,75	9.802	120,87
Jun-13	4818	3150,4	1773,5	1452	6465,3	6	9.929	117,99
Jul-13	4610	3221,9	1772,6	1423	6639,1	6,5	10.278	117,28
Agu-13	4195	3028,9	1727,6	1294	6075,2	7	10.924	108,13
Sep-13	4316	3167,9	1768,6	1383	6191,8	7,25	11.613	107,52
Okt-13	4510	3210,7	1806,9	1443	6585,4	7,25	11.234	114,57
Nov-13	4256	3176,4	1812,7	1371	6208,8	7,5	11.977	109,83
Des-13	4274	3167,4	1867	1299	5889,8	7,5	12.189	107,6
Jan-14	4418	3027,2	1804	1274	6041,2	7,5	12.226	108,51
Feb-14	4620	3110,8	1835,7	1325	6425	7,5	11.634	115,81
Mar-14	4768	3188,6	1849,2	1376	6428,7	7,5	11.404	123,14
Apr-14	4840	3264,7	1871,5	1415	6707,9	7,5	11.532	122,96
Mei-14	4893	3295,9	1873,4	1416	6647,7	7,5	11.611	123,2
Jun-14	4878	3255,7	1882,7	1486	6844,3	7,5	11.969	123,43
Jul-14	5088	3374,1	1871,4	1502	6864,8	7,5	11.591	125,65
Agu-14	5136	3327,1	1866,1	1562	7050,9	7,5	11.717	126,64
Sep-14	5137	3276,7	1846,3	1586	7283,1	7,5	12.212	123,5
Okt-14	5089	3274,3	1855,2	1584	7215,7	7,5	12.082	126,5
Nov-14	5149	3350,5	1820,9	1594	7294,4	7,75	12.196	125,63
Des-14	5226	3365,2	1761,3	1498	7230,6	7,75	12.440	123,49
Jan-15	5289	3391,2	1781,3	1581	7689,9	7,75	12.625	123,41
Feb-15	5450	3402,9	1821,2	1587	7730,6	7,5	12.863	122,73
Mar-15	5518	3447	1830,8	1506	7940,5	7,5	13.084	124,61
Apr-15	5086	3487,4	1818,3	1527	7714,8	7,5	12.937	126,21
Mei-15	5216	3392,1	1747,5	1496	7580,5	7,5	13.211	124,72
Jun-15	4910	3317,3	1706,6	1505	7564,5	7,5	13.332	125,06
Jul-15	4802	3202,5	1723,1	1440	7550	7,5	13.481	123,81
Agu-15	4509	2921,4	1612,7	1382	7098,8	7,5	14.027	121,09
Sep-15	4223	2790,9	1621	1349	6894	7,5	14.657	115,5
Okt-15	4455	2998,4	1665,7	1395	7134,3	7,5	13.639	125,78
Nov-15	4446	2855,9	1672,2	1360	6927,1	7,5	13.840	124,94
Des-15	4593	2882,7	1692,5	1288	6952,1	7,5	13.795	126,94
Jan-16	4615	2629,1	1667,8	1301	6687,6	7,25	13.846	129,04
Feb-16	4770	2666,5	1654,8	1332	6671	7	13.395	135,77
Mar-16	4845	2840,9	1717,6	1408	7262,3	6,75	13.276	143,79
Apr-16	4838	2838,5	1672,7	1405	7159,3	6,75	13.204	148,58



Mei-16	4796	2791,1	1626	1424	7401,6	6,75	13.615	144,48
Jun-16	5016	2840,9	1654,1	1445	7796,3	6,5	13.180	151,63
Jul-16	5215	2868,7	1653,3	1524	7963,1	6,5	13.094	156,06
Agu-16	5386	2820,6	1678,1	1548	7787,4	5,25	13.300	158,87
<b>Tahun</b>	<b>IDX (IDR)</b>	<b>STI (SGD)</b>	<b>KLSE (MYR)</b>	<b>SET (THB)</b>	<b>PSE (PHP)</b>	<b>BI Rate (%)</b>	<b>KURS (RP)</b>	<b>Bonds Outstanding (USD Billion)</b>
Okt-16	5422	2813,9	1672,5	1496	7404,8	4,75	13.051	166,99
Nov-16	5148	2905,2	1619,1	1510	6781,2	4,75	13.563	162,41
Des-16	5296,71	2880,8	1641,7	1543	6840,6	4,75	13.436	162,57
Jan-17	5294	3046,8	1671,5	1577	7229,7	4,75	13.343	166,11
Feb-17	5386	3096,6	1693,8	1560	7212,1	4,75	13.347	168,88
Mar-17	5568	3175,1	1740,1	1575	7311,7	4,75	13.321	171,97
Apr-17	5685	3175,4	1768,1	1566	7661	4,75	13.327	172,67
Mei-17	5738	3210,8	1765,9	1562	7837,1	4,75	13.321	173,51
Jun-17	5829	3226,5	1763,7	1575	7843,2	4,75	13.319	174,65
Jul-17	5840	3329,5	1760	1576	8018,1	4,75	13.323	176,72
Agu-17	5864	3277,3	1773,2	1616	7958,6	4,5	13.351	179,69
Sep-17	5900	3219,9	1755,6	1673	8171,4	4,25	13.492	180,08
Okt-17	6005	3374,1	1747,9	1721	8365,3	4,25	13.572	180,65
Nov-17	5952	3433,5	1717,9	1697	8254	4,25	13.514	185,68
Des-17	6355	3402,9	1796,8	1754	8558,4	4,25	13.548	184,22
Jan-18	6605	3534	1868,6	1827	8764	4,25	13.413	187,14
Feb-18	6597	3517,9	1856,2	1830	8475,3	4,25	13.707	184,46
Mar-18	6188	3428	1863,5	1776	7979,8	4,25	13.756	189,25
Apr-18	5994	3613,9	1870,4	1780	7819,3	4,25	13.877	188,15
Mei-18	5983	3428,2	1740,6	1727	7497,2	4,75	13.951	187,52
Jun-18	5799	3268,7	1691,5	1596	7193,7	5,25	14.404	182,24
Jul-18	5936	3319,9	1784,3	1702	7672	5,25	14.413	183,78
Agu-18	6018	3213,5	1819,7	1722	7855,7	5,5	14.711	183,95
Sep-18	5976	3257,1	1793,2	1756	7276,8	5,75	14.929	185,49
Okt-18	5831	3018,8	1709,3	1669	7140,3	5,75	15.227	184,76

## Lampiran 2

### Uji Stasioner Augmented Dickey-Fuller

Keterangan :

1. IDX = *Indonesian Stock Exchange*
2. KLSE = *Kuala Lumpur Stock Exchange*
3. STI = *Straits Times Index*
4. SET = *Stock Exchange Of Thailand*
5. PSE = *Philippine Stock Exchange*
6. BI Rate
7. Kurs
8. *Bonds Outstanding*

#### Variabel IDX (Tingkat Level)

Null Hypothesis: IDX has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.876060	0.3424
Test critical values:		
1% level	-3.493747	
5% level	-2.889200	
10% level	-2.581596	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(IDX)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:24  
 Sample (adjusted): 2 106  
 Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDX(-1)	-0.034199	0.018229	-1.876060	0.0635
C	190.1866	86.67558	2.194235	0.0305
R-squared	0.033042	Mean dependent var		30.67619
Adjusted R-squared	0.023654	S.D. dependent var		174.6250
S.E. of regression	172.5473	Akaike info criterion		13.15808

Sum squared resid	3066575.	Schwarz criterion	13.20864
Log likelihood	-688.7994	Hannan-Quinn criter.	13.17857
F-statistic	3.519602	Durbin-Watson stat	1.827472
Prob(F-statistic)	0.063478		

### Variabel IDX (First Difference)

Null Hypothesis: D(IDX) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

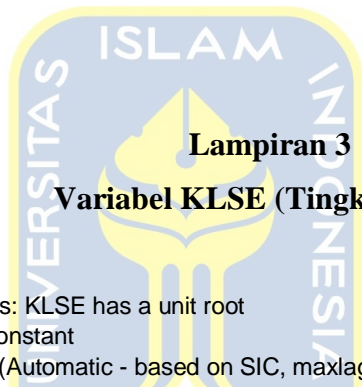
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.283654	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(IDX,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:26  
 Sample (adjusted): 3 106  
 Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IDX(-1))	-0.919564	0.099052	-9.283654	0.0000
C	28.95433	17.50777	1.653799	0.1012

R-squared	0.457984	Mean dependent var	-0.807692
Adjusted R-squared	0.452670	S.D. dependent var	237.2559
S.E. of regression	175.5261	Akaike info criterion	13.19250
Sum squared resid	3142560.	Schwarz criterion	13.24335
Log likelihood	-684.0098	Hannan-Quinn criter.	13.21310
F-statistic	86.18623	Durbin-Watson stat	1.961151
Prob(F-statistic)	0.000000		



**Lampiran 3**  
**Variabel KLSE (Tingkat Level)**

Null Hypothesis: KLSE has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.750945	0.0690
Test critical values:		
1% level	-3.493747	
5% level	-2.889200	
10% level	-2.581596	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(KLSE)  
Method: Least Squares  
Date: 01/06/19 Time: 19:17  
Sample (adjusted): 2 106  
Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KLSE(-1)	-0.073212	0.026613	-2.750945	0.0070
C	126.2507	44.51975	2.835837	0.0055
R-squared	0.068444	Mean dependent var		4.286762
Adjusted R-squared	0.059400	S.D. dependent var		42.77277

S.E. of regression	41.48298	Akaike info criterion	10.30731
Sum squared resid	177246.3	Schwarz criterion	10.35786
Log likelihood	-539.1336	Hannan-Quinn criter.	10.32779
F-statistic	7.567699	Durbin-Watson stat	2.000783
Prob(F-statistic)	0.007022		

### Variabel KLSE (First Difference)

Null Hypothesis: D(KLSE) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.11812	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(KLSE,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:29  
 Sample (adjusted): 3 106  
 Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KLSE(-1))	-1.022766	0.101083	-10.11812	0.0000
C	4.333145	4.265175	1.015936	0.3121

R-squared	0.500921	Mean dependent var	-0.918269
Adjusted R-squared	0.496028	S.D. dependent var	60.81500
S.E. of regression	43.17318	Akaike info criterion	10.38736
Sum squared resid	190120.2	Schwarz criterion	10.43821
Log likelihood	-538.1427	Hannan-Quinn criter.	10.40796
F-statistic	102.3763	Durbin-Watson stat	1.956053
Prob(F-statistic)	0.000000		



**Lampiran 4**  
**Variabel STI (Tingkat Level)**

Null Hypothesis: STI has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.830113	0.0575
Test critical values:		
1% level	-3.493747	
5% level	-2.889200	
10% level	-2.581596	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(STI)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:32  
 Sample (adjusted): 2 106  
 Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STI(-1)	-0.131823	0.046579	-2.830113	0.0056

C	412.2453	145.1313	2.840499	0.0054
R-squared	0.072152	Mean dependent var		2.604286
Adjusted R-squared	0.063144	S.D. dependent var		112.2206
S.E. of regression	108.6199	Akaike info criterion		12.23245
Sum squared resid	1215222.	Schwarz criterion		12.28300
Log likelihood	-640.2036	Hannan-Quinn criter.		12.25293
F-statistic	8.009541	Durbin-Watson stat		2.021424
Prob(F-statistic)	0.005595			

### Variabel STI (First Difference)

Null Hypothesis: D(STI) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.84101	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(STI,2)

Method: Least Squares

Date: 01/06/19 Time: 19:33

Sample (adjusted): 3 106

Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(STI(-1))	-1.093644	0.100880	-10.84101	0.0000
C	3.037091	11.07595	0.274206	0.7845
R-squared	0.535366	Mean dependent var		-2.343846
Adjusted R-squared	0.530810	S.D. dependent var		164.7354
S.E. of regression	112.8395	Akaike info criterion		12.30885
Sum squared resid	1298741.	Schwarz criterion		12.35971
Log likelihood	-638.0604	Hannan-Quinn criter.		12.32946
F-statistic	117.5275	Durbin-Watson stat		1.965121
Prob(F-statistic)	0.000000			



**Lampiran 5**

**Variabel SET (Tingkat Level)**

Null Hypothesis: SET has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.165007	0.2203
Test critical values:		
1% level	-3.493747	
5% level	-2.889200	
10% level	-2.581596	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SET)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:34  
 Sample (adjusted): 2 106  
 Included observations: 105 after adjustments



Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SET(-1)	-0.040608	0.018756	-2.165007	0.0327
C	64.31662	25.94898	2.478580	0.0148
R-squared	0.043527	Mean dependent var		9.262286
Adjusted R-squared	0.034240	S.D. dependent var		53.88537
S.E. of regression	52.95481	Akaike info criterion		10.79562
Sum squared resid	288833.8	Schwarz criterion		10.84617
Log likelihood	-564.7700	Hannan-Quinn criter.		10.81610
F-statistic	4.687257	Durbin-Watson stat		1.795768
Prob(F-statistic)	0.032696			

### Variabel SET (First Difference)

Null Hypothesis: D(SET) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.055106	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SET,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:34  
 Sample (adjusted): 3 106  
 Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SET(-1))	-0.906685	0.100130	-9.055106	0.0000
C	8.161726	5.407870	1.509231	0.1343
R-squared	0.445637	Mean dependent var		-1.078269
Adjusted R-squared	0.440202	S.D. dependent var		72.38605
S.E. of regression	54.15899	Akaike info criterion		10.84077
Sum squared resid	299186.0	Schwarz criterion		10.89162
Log likelihood	-561.7200	Hannan-Quinn criter.		10.86137
F-statistic	81.99495	Durbin-Watson stat		1.943484
Prob(F-statistic)	0.000000			



### Lampiran 6

#### Variabel PSE (Tingkat Leve)

Null Hypothesis: PSE has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.134474	0.2318
Test critical values:		
1% level	-3.493747	
5% level	-2.889200	
10% level	-2.581596	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PSE)

Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:36  
 Sample (adjusted): 2 106  
 Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PSE(-1)	-0.033944	0.015903	-2.134474	0.0352
C	252.2709	102.5253	2.460572	0.0155
R-squared	0.042359	Mean dependent var		39.87714
Adjusted R-squared	0.033062	S.D. dependent var		257.3562
S.E. of regression	253.0661	Akaike info criterion		13.92404
Sum squared resid	6596374.	Schwarz criterion		13.97459
Log likelihood	-729.0122	Hannan-Quinn criter.		13.94453
F-statistic	4.555981	Durbin-Watson stat		1.829192
Prob(F-statistic)	0.035177			

### Variabel PSE (First Difference)

Null Hypothesis: D(PSE) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.190009	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PSE,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:36  
 Sample (adjusted): 3 106  
 Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PSE(-1))	-0.908007	0.098804	-9.190009	0.0000
C	35.56534	25.70006	1.383862	0.1694
R-squared	0.452955	Mean dependent var		-2.183558
Adjusted R-squared	0.447592	S.D. dependent var		348.0981
S.E. of regression	258.7210	Akaike info criterion		13.96842
Sum squared resid	6827530.	Schwarz criterion		14.01927
Log likelihood	-724.3579	Hannan-Quinn criter.		13.98902
F-statistic	84.45626	Durbin-Watson stat		1.982904
Prob(F-statistic)	0.000000			



## Lampiran 7

### Variabel BI Rate (Tingkat Level)

Null Hypothesis: BIRATE has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.351528	0.6031
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(BIRATE)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:37  
 Sample (adjusted): 3 106  
 Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BIRATE(-1)	-0.022418	0.016587	-1.351528	0.1795
D(BIRATE(-1))	0.391798	0.091624	4.276150	0.0000
C	0.135402	0.105003	1.289508	0.2002
R-squared	0.159674	Mean dependent var		-0.007212
Adjusted R-squared	0.143034	S.D. dependent var		0.195386
S.E. of regression	0.180873	Akaike info criterion		-0.553616
Sum squared resid	3.304237	Schwarz criterion		-0.477335
Log likelihood	31.78802	Hannan-Quinn criter.		-0.522712
F-statistic	9.595748	Durbin-Watson stat		2.142639
Prob(F-statistic)	0.000153			

### Variabel BI Rate (First Difference)

Null Hypothesis: D(BIRATE) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.768699	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(BIRATE,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 19:38  
 Sample (adjusted): 3 106  
 Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BIRATE(-1))	-0.619899	0.091583	-6.768699	0.0000
C	-0.004470	0.017820	-0.250865	0.8024
R-squared	0.309950	Mean dependent var		0.000000
Adjusted R-squared	0.303184	S.D. dependent var		0.217555
S.E. of regression	0.181605	Akaike info criterion		-0.554923
Sum squared resid	3.363996	Schwarz criterion		-0.504069

Log likelihood	30.85598	Hannan-Quinn criter.	-0.534320
F-statistic	45.81528	Durbin-Watson stat	2.121944
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



## Lampiran 8

### Variabel Kurs (Tingkat Level)

Null Hypothesis: KURS has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.224820	0.9730

Test critical values:	1% level	-3.493747
	5% level	-2.889200
	10% level	-2.581596

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(KURS)

Method: Least Squares

Date: 01/06/19 Time: 19:39

Sample (adjusted): 2 106

Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KURS(-1)	0.002763	0.012288	0.224820	0.8226
C	24.09730	143.3400	0.168113	0.8668
R-squared	0.000490	Mean dependent var		55.82857
Adjusted R-squared	-0.009213	S.D. dependent var		255.1288
S.E. of regression	256.3015	Akaike info criterion		13.94945
Sum squared resid	6766115.	Schwarz criterion		14.00000
Log likelihood	-730.3461	Hannan-Quinn criter.		13.96993
F-statistic	0.050544	Durbin-Watson stat		2.128431
Prob(F-statistic)	0.822565			

**Variabel Kurs (First Difference)**

Null Hypothesis: D(KURS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.75022	0.0000
Test critical values:		
	1% level	-3.494378
	5% level	-2.889474
	10% level	-2.581741

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(KURS,2)

Method: Least Squares

Date: 01/06/19 Time: 19:40

Sample (adjusted): 3 106

Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(KURS(-1))	-1.066202	0.099180	-10.75022	0.0000
C	60.19568	25.74540	2.338114	0.0213
R-squared	0.531179	Mean dependent var		3.153846

Adjusted R-squared	0.526583	S.D. dependent var	373.3954
S.E. of regression	256.9159	Akaike info criterion	13.95442
Sum squared resid	6732588.	Schwarz criterion	14.00527
Log likelihood	-723.6297	Hannan-Quinn criter.	13.97502
F-statistic	115.5672	Durbin-Watson stat	1.987212
Prob(F-statistic)	0.000000		



## Lampiran 9

### Variabel Bonds Outstanding (Tingkat Level)

Null Hypothesis: BONDS has a unit root  
 Exogenous: Constant



Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.421669	0.9830
Test critical values:		
1% level	-3.494378	
5% level	-2.889474	
10% level	-2.581741	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BONDS)

Method: Least Squares

Date: 01/06/19 Time: 19:41

Sample (adjusted): 2 105

Included observations: 104 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BONDS(-1)	0.005273	0.012505	0.421669	0.6742
C	0.076268	1.689781	0.045135	0.9641
R-squared	0.001740	Mean dependent var		0.774519
Adjusted R-squared	-0.008047	S.D. dependent var		3.418604
S.E. of regression	3.432331	Akaike info criterion		5.323400
Sum squared resid	1201.651	Schwarz criterion		5.374253
Log likelihood	-274.8168	Hannan-Quinn criter.		5.344002
F-statistic	0.177805	Durbin-Watson stat		1.921707
Prob(F-statistic)	0.674154			

### Variabel Bonds Outstanding (First Difference)

Null Hypothesis: D(BONDS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=12)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.604596	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.495021	
5% level	-2.889753	
10% level	-2.581890	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(BONDS,2)

Method: Least Squares

Date: 01/06/19 Time: 19:42

Sample (adjusted): 3 105

Included observations: 103 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

D(BONDS(-1))	-0.954658	0.099396	-9.604596	0.0000
C	0.731530	0.348163	2.101111	0.0381
R-squared	0.477356	Mean dependent var		-0.000777
Adjusted R-squared	0.472182	S.D. dependent var		4.745558
S.E. of regression	3.447701	Akaike info criterion		5.332519
Sum squared resid	1200.551	Schwarz criterion		5.383678
Log likelihood	-272.6247	Hannan-Quinn criter.		5.353240
F-statistic	92.24826	Durbin-Watson stat		1.996736
Prob(F-statistic)	0.000000			



**Lampiran 10**  
**Hasil Regresi ARDL**

Dependent Variable: IDX  
 Method: ARDL  
 Date: 01/06/19 Time: 19:46  
 Sample (adjusted): 2 105  
 Included observations: 104 after adjustments  
 Maximum dependent lags: 6 (Automatic selection)  
 Model selection method: Hannan-Quinn criterion (HQ)  
 Dynamic regressors (6 lags, automatic): KLSE STI SET PSE BIRATE KURS  
 BONDS  
 Fixed regressors: C  
 Number of models evaluated: 4941258  
 Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 1, 1, 1, 1)  
 Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
IDX(-1)	0.497292	0.075298	6.604361	0.0000
KLSE	0.555547	0.186367	2.980925	0.0037
STI	0.066782	0.073981	0.902695	0.3691
SET	0.641487	0.208599	3.075215	0.0028
PSE	0.263212	0.051773	5.083941	0.0000
PSE(-1)	-0.192475	0.055685	-3.456483	0.0008
BIRATE	-147.3238	61.21929	-2.406493	0.0181
BIRATE(-1)	166.3845	59.68205	2.787848	0.0065
KURS	-0.183977	0.064580	-2.848809	0.0054
KURS(-1)	0.150971	0.064858	2.327709	0.0221
BONDS	-2.306204	5.018371	-0.459552	0.6469
BONDS(-1)	10.05924	5.178040	1.942674	0.0551
C	-848.4416	253.8597	-3.342167	0.0012
R-squared	0.989386	Mean dependent var		4683.882
Adjusted R-squared	0.987986	S.D. dependent var		910.2052
S.E. of regression	99.76435	Akaike info criterion		12.15997
Sum squared resid	905716.2	Schwarz criterion		12.49052
Log likelihood	-619.3183	Hannan-Quinn criter.		12.29388
F-statistic	706.8865	Durbin-Watson stat		2.073798
Prob(F-statistic)	0.000000			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model

## Lampiran 11

## Uji Kointegrasi Dengan Bounds Test

ARDL Long Run Form and Bounds Test  
 Dependent Variable: D(IDX)  
 Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 1, 1, 1, 1)  
 Case 2: Restricted Constant and No Trend  
 Date: 01/06/19 Time: 19:48  
 Sample: 1 106  
 Included observations: 104

### Conditional Error Correction Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-848.4416	253.8597	-3.342167	0.0012
IDX(-1)*	-0.502708	0.075298	-6.676291	0.0000
KLSE**	0.555547	0.186367	2.980925	0.0037
STI**	0.066782	0.073981	0.902695	0.3691
SET**	0.641487	0.208599	3.075215	0.0028
PSE(-1)	0.070737	0.040987	1.725829	0.0878
BIRATE(-1)	19.06070	22.10516	0.862274	0.3908
KURS(-1)	-0.033006	0.018511	-1.783012	0.0779
BONDS(-1)	7.753041	1.645323	4.712168	0.0000
D(PSE)	0.263212	0.051773	5.083941	0.0000
D(BIRATE)	-147.3238	61.21929	-2.406493	0.0181
D(KURS)	-0.183977	0.064580	-2.848809	0.0054
D(BONDS)	-2.306204	5.018371	-0.459552	0.6469

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.  
 \*\* Variable interpreted as  $Z = Z(-1) + D(Z)$ .

### Levels Equation

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KLSE	1.105109	0.348108	3.174612	0.0020
STI	0.132845	0.146283	0.908137	0.3662
SET	1.276062	0.407740	3.129598	0.0024
PSE	0.140712	0.072647	1.936932	0.0559
BIRATE	37.91604	43.77402	0.866177	0.3887
KURS	-0.065656	0.034419	-1.907549	0.0596
BONDS	15.42255	2.465221	6.256053	0.0000
C	-1687.742	492.7727	-3.424991	0.0009

$$EC = IDX - (1.1051*KLSE + 0.1328*STI + 1.2761*SET + 0.1407*PSE + 37.9160*BIRATE - 0.0657*KURS + 15.4226*BONDS - 1687.7422)$$

F-Bounds Test

Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	6.171494	10%	1.92	2.89

Asymptotic:  
n=1000

K	7	5%	2.17	3.21
		2.5%	2.43	3.51
		1%	2.73	3.9
Actual Sample Size	104	Finite Sample: n=80		
		10%	2.017	3.052
		5%	2.336	3.458
		1%	3.021	4.35



## Lampiran 12

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	6.685511	Prob. F(90,13)	0.0003
Obs*R-squared	101.8005	Prob. Chi-Square(90)	0.1859
Scaled explained SS	68.03449	Prob. Chi-Square(90)	0.9593

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/06/19 Time: 19:53

Sample: 2 105

Included observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	254673.3	1566710.	0.162553	0.8734
IDX(-1)^2	0.095362	0.084157	1.133147	0.2776
IDX(-1)*KLSE	-0.028874	0.226677	-0.127381	0.9006
IDX(-1)*STI	-0.001838	0.103122	-0.017821	0.9861
IDX(-1)*SET	0.147367	0.319783	0.460834	0.6525
IDX(-1)*PSE	-0.136697	0.073756	-1.853373	0.0867
IDX(-1)*PSE(-1)	-0.026810	0.111020	-0.241486	0.8129
IDX(-1)*BIRATE	288.0035	142.2955	2.023981	0.0640
IDX(-1)*BIRATE(-1)	-309.1162	121.4463	-2.545290	0.0244
IDX(-1)*KURS	0.090589	0.112355	0.806277	0.4346
IDX(-1)*KURS(-1)	-0.041004	0.109479	-0.374541	0.7140
IDX(-1)*BONDS	24.44454	6.003595	4.071650	0.0013
IDX(-1)*BONDS(-1)	-27.87380	5.765498	-4.834587	0.0003
IDX(-1)	-15.32253	440.8586	-0.034756	0.9728
KLSE^2	-0.602550	0.553848	-1.087933	0.2964
KLSE*STI	-0.324636	0.371859	-0.873010	0.3985
KLSE*SET	-0.280129	1.222462	-0.229151	0.8223
KLSE*PSE	0.448379	0.180716	2.481125	0.0276
KLSE*PSE(-1)	-0.210552	0.109518	-1.922527	0.0767
KLSE*BIRATE	-280.2467	810.5820	-0.345735	0.7351
KLSE*BIRATE(-1)	210.4468	766.5356	0.274543	0.7880
KLSE*KURS	-0.135061	0.230368	-0.586285	0.5677
KLSE*KURS(-1)	0.128306	0.233111	0.550409	0.5914
KLSE*BONDS	-69.42077	17.95911	-3.865491	0.0019
KLSE*BONDS(-1)	69.38406	18.79842	3.690951	0.0027
KLSE	2607.484	1054.893	2.471800	0.0280
STI^2	0.119694	0.109313	1.094963	0.2934
STI*SET	0.313498	0.373704	0.838894	0.4167
STI*PSE	-0.102907	0.053692	-1.916605	0.0775
STI*PSE(-1)	0.065312	0.071329	0.915644	0.3765
STI*BIRATE	-232.7668	226.0619	-1.029660	0.3219
STI*BIRATE(-1)	254.4152	206.8012	1.230241	0.2404
STI*KURS	-0.056449	0.073406	-0.768995	0.4556
STI*KURS(-1)	0.110069	0.066755	1.648842	0.1231

STI*BONDS	-1.238748	5.771624	-0.214627	0.8334
STI*BONDS(-1)	-1.873589	5.156598	-0.363338	0.7222
STI	-642.9281	568.0974	-1.131722	0.2782
SET^2	0.939229	1.045238	0.898579	0.3852
SET*PSE	-0.174299	0.218187	-0.798854	0.4387
SET*PSE(-1)	-0.306719	0.218776	-1.401978	0.1843
SET*BIRATE	187.3919	280.4095	0.668279	0.5156
SET*BIRATE(-1)	-272.3689	329.5900	-0.826387	0.4235
SET*KURS	-0.105393	0.231799	-0.454673	0.6568
SET*KURS(-1)	0.243214	0.222810	1.091577	0.2948
SET*BONDS	6.734050	14.92789	0.451105	0.6593
SET*BONDS(-1)	-14.90435	17.52472	-0.850476	0.4105
SET	-769.5901	1383.130	-0.556412	0.5874
PSE^2	-0.058991	0.027681	-2.131081	0.0527
PSE*PSE(-1)	0.178463	0.074055	2.409852	0.0315
PSE*BIRATE	-11.65754	96.69226	-0.120563	0.9059
PSE*BIRATE(-1)	28.61558	97.69622	0.292904	0.7742
PSE*KURS	0.098558	0.084627	1.164619	0.2651
PSE*KURS(-1)	-0.138982	0.094949	-1.463758	0.1670
PSE*BONDS	6.863012	5.520341	1.243222	0.2357
PSE*BONDS(-1)	-2.942702	4.970541	-0.592028	0.5640
PSE	-116.7740	229.8910	-0.507954	0.6200
PSE(-1)^2	-0.027152	0.039529	-0.686904	0.5042
PSE(-1)*BIRATE	-54.56699	114.3116	-0.477353	0.6410
PSE(-1)*BIRATE(-1)	65.95176	92.59757	0.712241	0.4889
PSE(-1)*KURS	-0.159060	0.090419	-1.759144	0.1021
PSE(-1)*KURS(-1)	0.125605	0.103084	1.218475	0.2447
PSE(-1)*BONDS	-13.21955	7.906561	-1.671972	0.1184
PSE(-1)*BONDS(-1)	14.03980	7.501986	1.871478	0.0840
PSE(-1)	127.0480	237.0695	0.535911	0.6011
BIRATE^2	78455.90	81550.82	0.962049	0.3536
BIRATE*BIRATE(-1)	-82236.18	133130.7	-0.617710	0.5474
BIRATE*KURS	210.1372	227.6469	0.923084	0.3728
BIRATE*KURS(-1)	-283.4062	234.0131	-1.211070	0.2474
BIRATE*BONDS	24574.05	13545.26	1.814218	0.0928
BIRATE*BONDS(-1)	-23842.23	13493.99	-1.766877	0.1007
BIRATE	198564.5	796708.8	0.249231	0.8071
BIRATE(-1)^2	25868.55	68993.18	0.374944	0.7137
BIRATE(-1)*KURS	-179.2109	208.6222	-0.859021	0.4059
BIRATE(-1)*KURS(-1)	248.8622	207.4382	1.199693	0.2517
BIRATE(-1)*BONDS	-20596.22	12596.98	-1.635012	0.1260
BIRATE(-1)*BONDS(-1)	20605.14	13123.84	1.570054	0.1404
BIRATE(-1)	-447883.8	864547.9	-0.518055	0.6131
KURS^2	-0.025126	0.042294	-0.594089	0.5626
KURS*KURS(-1)	0.114678	0.073343	1.563582	0.1419
KURS*BONDS	-17.93200	5.928406	-3.024759	0.0098
KURS*BONDS(-1)	16.00108	5.358095	2.986337	0.0105
KURS	-123.1081	321.6847	-0.382698	0.7081
KURS(-1)^2	-0.077109	0.038113	-2.023181	0.0641
KURS(-1)*BONDS	22.24919	7.157580	3.108479	0.0083
KURS(-1)*BONDS(-1)	-21.71599	5.769376	-3.764010	0.0024
KURS(-1)	-68.13946	316.0624	-0.215589	0.8327
BONDS^2	-359.2092	299.7031	-1.198550	0.2521
BONDS*BONDS(-1)	212.9365	558.3506	0.381367	0.7091
BONDS	33510.90	20450.24	1.638656	0.1252
BONDS(-1)^2	170.1311	269.6077	0.631032	0.5390
BONDS(-1)	-20114.98	18155.58	-1.107923	0.2880

R-squared 0.978851 Mean dependent var 8708.810

Adjusted R-squared	0.832437	S.D. dependent var	11562.54
S.E. of regression	4733.057	Akaike info criterion	19.43309
Sum squared resid	2.91E+08	Schwarz criterion	21.74693
Log likelihood	-919.5206	Hannan-Quinn criter.	20.37049
F-statistic	6.685511	Durbin-Watson stat	2.389977
Prob(F-statistic)	0.000253		

## Lampiran 13

### Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.373342	Prob. F(2,89)	0.2586
Obs*R-squared	3.113521	Prob. Chi-Square(2)	0.2108

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 01/06/19 Time: 19:54

Sample: 2 105

Included observations: 104

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IDX(-1)	0.127321	0.115497	1.102372	0.2733
KLSE	-0.043635	0.191551	-0.227801	0.8203
STI	-0.009105	0.073904	-0.123200	0.9022
SET	-0.119913	0.221742	-0.540777	0.5900
PSE	0.015470	0.052900	0.292429	0.7706
PSE(-1)	-0.052795	0.067262	-0.784913	0.4346
BIRATE	-39.23576	65.95654	-0.594873	0.5534
BIRATE(-1)	29.43968	62.42854	0.471574	0.6384
KURS	-0.006446	0.065409	-0.098556	0.9217
KURS(-1)	0.018485	0.065914	0.280446	0.7798
BONDS	0.010197	5.071904	0.002011	0.9984
BONDS(-1)	-2.025100	5.508324	-0.367644	0.7140
C	94.46324	262.0184	0.360521	0.7193
RESID(-1)	-0.203403	0.163825	-1.241585	0.2177
RESID(-2)	-0.181822	0.122300	-1.486681	0.1406

R-squared	0.029938	Mean dependent var	1.46E-12
Adjusted R-squared	-0.122656	S.D. dependent var	93.77292
S.E. of regression	99.35755	Akaike info criterion	12.16803
Sum squared resid	878601.2	Schwarz criterion	12.54944
Log likelihood	-617.7378	Hannan-Quinn criter.	12.32255
F-statistic	0.196192	Durbin-Watson stat	1.956778
Prob(F-statistic)	0.999261		



## Lampiran 14

### Persamaan Jangka Pendek

ARDL Error Correction Regression  
 Dependent Variable: D(IDX)  
 Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 1, 1, 1, 1)  
 Case 2: Restricted Constant and No Trend  
 Date: 01/06/19 Time: 19:55  
 Sample: 1 106  
 Included observations: 104

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PSE)	0.263212	0.043645	6.030683	0.0000
D(BIRATE)	-147.3238	50.87713	-2.895678	0.0047
D(KURS)	-0.183977	0.050539	-3.640268	0.0005
D(BONDS)	-2.306204	4.031499	-0.572046	0.5687
CointEq(-1)*	-0.502708	0.064670	-7.773441	0.0000
R-squared	0.711574	Mean dependent var		32.36538
Adjusted R-squared	0.699921	S.D. dependent var		174.6065
S.E. of regression	95.64857	Akaike info criterion		12.00612
Sum squared resid	905716.2	Schwarz criterion		12.13326
Log likelihood	-619.3183	Hannan-Quinn criter.		12.05763
Durbin-Watson stat	2.073798			

\* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	6.171494	10%	1.92	2.89
K	7	5%	2.17	3.21
		2.5%	2.43	3.51
		1%	2.73	3.9

## Lampiran 15

### Persamaan Jangka Panjang

Dependent Variable: IDX  
 Method: Least Squares  
 Date: 01/06/19 Time: 20:12  
 Sample (adjusted): 1 105  
 Included observations: 105 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
KLSE	0.942885	0.219416	4.297243	0.0000
STI	0.110085	0.089527	1.229626	0.2218
SET	0.937574	0.244326	3.837386	0.0002
PSE	0.227606	0.039912	5.702730	0.0000
BIRATE	12.30380	27.22433	0.451941	0.6523
KURS	-0.071777	0.019931	-3.601293	0.0005
BONDS	13.79306	1.490722	9.252603	0.0000
C	-1029.859	286.2934	-3.597215	0.0005

R-squared	0.982432	Mean dependent var	4664.131
Adjusted R-squared	0.981165	S.D. dependent var	928.1537
S.E. of regression	127.3817	Akaike info criterion	12.60538
Sum squared resid	1573930.	Schwarz criterion	12.80759
Log likelihood	-653.7827	Hannan-Quinn criter.	12.68732
F-statistic	774.9327	Durbin-Watson stat	1.001091
Prob(F-statistic)	0.000000		