

**ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN INDEKS HARGA
SAHAM GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PERIODE 2011.VIII – 2016.VII**

SKRIPSI



Oleh:

Nama : Achmad Aji Pangestu
Nomor Mahasiswa : 14313004
Jurusan : Ilmu Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2017**

Analisis Pengaruh Kondisi Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Global
Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
Periode 2011.VIII – 2016.VII

SKRIPSI

disusun dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir
guna memperoleh gelar Sarjana jenjang strata 1
Jurusan Ilmu Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Oleh:

Nama : Achmad Aji Pangestu
Nomor Mahasiswa : 14313004
Jurusan : Ilmu Ekonomi

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI YOGYAKARTA**

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 19 September 2017

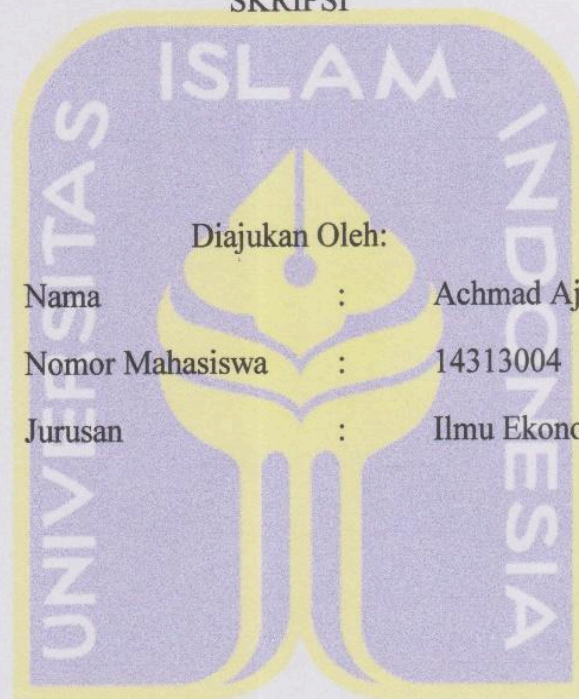
Penulis,



(Achmad Aji Pangestu)

**Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Global
Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan
Periode 2011.VIII – 2016.VII**

SKRIPSI



Diajukan Oleh:

Nama : Achmad Aji Pangestu
Nomor Mahasiswa : 14313004
Jurusan : Ilmu Ekonomi

Yogyakarta, 24 Oktober 2017

Telah Disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

Rokhedi Priyo Santoso ,S.E., MIDEc.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN INDEKS HARGA
SAHAM GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
PERIODE 2011.VIII – 2016.VII**

Disusun Oleh : **ACHMAD AJI PANGESTU**

Nomor Mahasiswa : **14313004**

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

Pada hari Senin tanggal: 20 November 2017

Penguji/Pembimbing Skripsi : Rokhedi Priyo Santoso, SE., MIDEc.

Penguji : Suharto, SE., M.Si

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si

HALAMAN MOTTO

“Every action has a reaction, every act has a consequence, and every kindness has kind reward.

(setiap aksi memiliki reaksi, setiap perbuatan memiliki konsekuensi dan setiap kebaikan memiliki suatu balasan yang baik)

Anonim

"Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan hal yang harus dikerjakan ketika hal itu memang harus dikerjakan, entah mereka menyukainya atau tidak."

(Aldus Huxley)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”

(QS. Al-Insyirah,6-8)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya selesaikan dan saya persembahkan untuk orang tua saya Bapak Siswohandoyo dan Ibu Mintarsih, Mas Bekti Hudoyo, Mas Galih Graitto SA, Mbak Fitri, Mbak Halimah serta keluarga besarku di kampung halaman yang selalu mendoakan dan mendukung perjuanganku. Selain itu skripsi ini juga saya persembahkan untuk Alina Oktafiana Natasha yang menjadi penyemangatku di setiap waktu.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.,

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah memberikan nikmat dan rahmat-Nya, Shalawat serta salam kepada junjungan nabi Muhammad SAW yang selalu memberikan syafa'atnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN INDEKS HARGA SAHAM GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN PERIODE 2011.VIII – 2016.VII"**.

Skripsi ini disusun sesuai dengan kurikulum yang berlaku di lingkungan Jurusan Ilmu Ekonomi dan merupakan salah satu bentuk hasil pemikiran pemecahan permasalahan dalam bidang Ekonomi Moneter guna melengkapi perolehan gelar jenjang studi strata satu (S1) Jurusan Ilmu Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam menyusun skripsi, penulis menyadari banyak kekurangan dan masih jauh dari kesempurnaan, baik dari segi isi maupun cara menyajikan. Oleh karena itu, dengan segala keterbatasan kemampuan dan kerendahan hati, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk kesempurnaan tugas akhir. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca pada umumnya dan bagi penulis pada khususnya (Aamiin).

Sepanjang proses penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan dengan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberikan petunjuk, pencerahan, kemudahan serta ridho, dan kasih sayang yang tiada terkira kepada setiap hamba-Nya, dan tidak terkecuali kepada penulis.
2. Nabi besar Muhammad SAW sebagai *uswatuh Hasanah*.
3. Orangtua yang sangat saya cintai dan sayangi Siswohandoyo dan Mintarsih. Kakak – kakak yang sudah menjadi panutan saya dalam menjalani hidup Mas Bakti Hudoyo, Mas Galih Graitto S.A, Mbak Halimah, Mbak Fitri serta keponakan – keponakanku Muhammad Luqman Dzaky, Ghaisan Tsaqib Abdillah yang selalu mendoakan, menasehati, menyemangati dan memberikan dukungan serta kasih sayangnya baik secara moril maupun materil. Semoga Allah SWT selalu memberikan nikmat, rezeki serta kesehatan dan kebahagiaan yang berlimpah bagi mereka semua. Amin ya Rabbalalamin
4. Bapak Rokhedi Priyo Santoso ,S.E., MIDEc. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, saran, dan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.
5. Bapak Akhsyim Affandi MA. PhD selaku Ketua Jurusan Program Studi Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi.

6. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si., Selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
7. Bapak Nandang Sutrisno, SH., M.Hum., LL.M., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
8. Seluruh Dosen Jurusan Ilmu Ekonomi dan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuannya kepada penulis.
9. Seluruh karyawan dan *staff* tata usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
10. Alina Oktafiana Natasha yang telah sabar, selalu memberikan dukungan dan doa. Terimakasih perhatiannya selama ini.
11. Sahabat dan teman sepermainan serta yang selalu bersama dan mendukung hingga ketahap ini Aditya Iswanto, Dedy Tulus Wicaksono, Ryan Setia Budi, Muhammad Nawwaf Humam Thalib, Muhammad Naufal Humam Thalib.
12. Semua teman-teman Ilmu Ekonomi 2014 seperjuangan yang telah banyak membantu, berbagi ilmu dan saling mendukung dan menyemangati dalam kegiatan kuliah, IE satu IE keluarga IE satu keluarga.
13. Teman-teman KKN Unit 125 Dandi Dinasti, Muhammad Borneo Primarisqi, Yudho Sakti Ponco Prawiro, Yoriza Sativa, Nur Amalia, Fishella Aprista Rahmanti, Ita Qorry Aina, dan Nurul Fatiqah Muchlis.

Semua pihak yang tidak dapat disebut satu persatu atas perhatian dan curahan ide sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

Wassalamu'alaikumWr. Wb.

Yogyakarta, 19 September 2017

Penulis,

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	ii
Halaman Pengesahan Skripsi	iii
Halaman Pengesahan Ujian	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Halaman Kata Pengantar	vii
Halaman Daftar isi	x
Halaman Daftar Tabel	xiv
Halaman Lampiran	xv
Halaman Abstrak	xvi
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Batasan Masalah	9
1.3. Rumusan Masalah	9
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Tujuan Penelitian	11
1.4.2 Manfaat Penelitian	12

1.5. Sistematika Penulisan	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI	15
2.1. Kajian Pustaka	15
2.1.1 Penelitian Terdahulu	15
2.2. Landasan Teori	21
2.2.1 Pengertian Pasar Modal	21
2.2.2. Pelaku Pasar Modal	23
2.2.2.1 Emiten	24
2.2.2.2 Investor	24
2.2.2.3 Lembaga Penunjang	25
2.2.3. Jenis Pasar Modal	26
2.2.3.1 Pasar Perdana	26
2.2.3.2 Pasar Sekunder	26
2.2.4. Fungsi Pasar Modal	27
2.2.5. Instrumen Pasar Modal	27
2.2.5.1 Saham	27
2.2.5.2 Obligasi	28
2.2.6. Tingkat Inflasi	28
2.2.6.1. Metode Pengukuran Inflasi	29
2.2.7. Nilai Tukar	30
2.2.8. Tingkat Suku Bunga	32
2.2.9. Harga Saham	32

2.2.9.1 Indeks Harga Saham Gabungan	33
2.2.10. Kerangka Pemikiran Teori	35
2.2.11. Hipotesis	41
BAB III METODE PENELITIAN	42
3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	42
3.1.1. Variabel Dependen	42
3.1.2. Variabel Independen	42
3.2. Populasi dan Sampel	46
3.3. Jenis dan Sumber Data	47
3.4. Metode Pengumpulan Data	48
3.5. Metode Analisis	48
3.5.1 Uji Stasioneritas	48
3.5.1.1 Uji Akar Unit	48
3.5.1.2 Uji Derajat Integrasi	49
3.5.2 Uji Kointegrasi	49
3.5.3 Uji Estimasi Model ECM	50
3.5.4 Uji Statistik	51
3.5.4.1 Uji Parsial (Uji T)	51
3.5.4.2 Uji Simultan (Uji F)	52
BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	53
4.1. Hasil Uji Stasioneritas	53

4.2. Hasil Regresi Jangka Panjang	55
4.3. Hasil Uji Kointegrasi	57
4.4. Hasil Regresi Jangka Pendek	59
4.4.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)	61
4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	61
4.5. Analisis dan Pembahasan	62
4.5.1 Hubungan antara BI <i>rate</i> dengan IHSG	63
4.5.2 Hubungan antara Inflasi dengan IHSG	63
4.5.3 Hubungan antara Kurs IDR/USD dengan IHSG	63
4.5.4 Hubungan antara Kurs IDR/CNY dengan IHSG	64
4.5.5 Hubungan antara indeks S&P 500 dengan IHSG	65
4.5.6 Hubungan antara indeks SSEC dengan IHSG	66
4.5.7 Hubungan antara BI <i>rate</i> , inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan Yuan China, indeks S&P 500 dan indeks SSEC dengan IHSG secara simultan	66
 BAB V SIMPULAN DAN IMPLIKASI	 68
5.1. Simpulan	68
5.2. Implikasi	70
 DAFTAR PUSTAKA	
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

1.1.	Negara Tujuan Ekspor Terbesar untuk Produk Hasil Industri	5
3.1	Definisi Variabel Penelitian	44
4.1	Hasil Uji Stasioner dengan Metode Philips Perron pada Tingkat Level	53
4.2	Hasil Uji Stasioner dengan Metode Philips Perron pada Tingkat <i>First Difference</i>	54
4.3	Hasil Regresi Jangka Panjang	55
4.4	Hasil Uji Kointegrasi	58
4.5	Hasil Regresi Jangka Pendek	59

DAFTAR LAMPIRAN

I.	Data IHSG, Kurs Rupiah terhadap Yuan China, Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai Composite, Inflasi dan BI Rate periode Agustus 2011 – Juli 2016	76
II.	Uji Stasioneritas pada tingkat Level	78
III.	Uji Stasioneritas pada tingkat <i>First Difference</i>	79
IV.	Uji Regresi ECM Jangka Panjang	80
V.	Uji Kointegrasi Philips Perron	81
VI.	Uji Regresi ECM Jangka Pendek	82

Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2011.VIII – 2016.VII

Achmad Aji Pangestu

Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia
achmad.aji@outlook.co.id

Abstrak

Kondisi perekonomian suatu negara salah satunya dapat dilihat dari kinerja pasar modal. Kinerja pasar modal dapat di ukur dengan melihat naik turunnya indeks harga saham. Indeks harga saham yang menggambarkan kinerja perusahaan di Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG dipengaruhi oleh berbagai faktor sehingga setiap saat mengalami fluktuasi. Dalam penelitian ini, penulis ingin mengetahui pengaruh BI *rate*, inflasi, kurs Rupiah terhadap Dollar AS, kurs Rupiah terhadap Yuan China, Indeks Shanghai *Composite* (SSEC), dan Indeks S&P 500 terhadap IHSG periode Agustus 2011 – Juli 2016. Penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Mechanism* (ECM) untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam jangka pendek dan jangka panjang. Hasil pengujian data menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel kurs Rupiah terhadap Dollar AS dan Yuan China, Indeks SSEC, Inflasi dan BI *rate* tidak signifikan terhadap IHSG, sedangkan Indeks S&P 500 signifikan terhadap IHSG. Dalam jangka panjang, kurs Rupiah terhadap Yuan China, Indeks SSEC, Inflasi dan BI *rate* tidak signifikan terhadap IHSG sedangkan, kurs Rupiah terhadap Dollar AS dan Indeks S&P 500 berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Keyword : IHSG, makroekonomi, Indeks S&P 500, Indeks SSEC, ECM.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia adalah salah satu negara berkembang di Benua Asia Tenggara yang saat ini memiliki tingkat perekonomian yang cukup baik. Salah satu indikator yang bisa dilihat untuk menunjukkan perkembangan ekonomi yang baik itu melalui pertumbuhan ekonominya. Proyeksi pertumbuhan ekonomi Indonesia menurut Bank Dunia tahun 2017 sebesar 5,1%. Untuk mendukung perkembangan perekonomian Indonesia agar terus tumbuh dan berkembang dengan baik, dibutuhkan pendanaan yang cukup besar agar pembangunan nasional dapat berjalan sebagaimana mestinya, salah satunya yaitu melalui investasi.

Investasi adalah cara yang dilakukan oleh seseorang dengan memutar uang yang dimilikinya ke dalam suatu bentuk usaha tertentu dalam jangka pendek maupun jangka panjang, sehingga pada waktu yang telah ditetapkan pemilik modal akan mendapatkan keuntungan dari hasil investasi tersebut (Witjaksono, 2010). Untuk melakukan jual beli saham, obligasi maupun surat berharga lainnya dapat dilakukan di pasar modal.

Pasar modal adalah tempat dimana saham – saham perusahaan diperdagangkan. Peristiwa dimana saham yang ditawarkan oleh perusahaan (emiten) yang kemudian dapat dibeli oleh investor dinamakan *go public*. Perusahaan yang telah melakukan *go public* maka saham perusahaan tersebut dapat diperjualbelikan di bursa efek. Perusahaan – perusahaan yang sudah

menjual sahamnya kepada *public* atau masyarakat pada umumnya tidak terlepas dari *stake holder*; distributor, konsumen, produsen pesaing dan investor baik retail atau pun investor yang berbentuk badan usaha, dan pemerintah yang memegang kendali atas kebijakan – kebijakan ekonomi yang berkaitan dengan jual beli saham perusahaan. Oleh karena itu, pasar modal tidak terlepas dari kaitannya dengan perkembangan perekonomian sehingga perekonomian suatu negara dapat dipengaruhi oleh kondisi pasar modalnya. Pasar modal merupakan tempat jual beli saham yang sangat dinamis dan selalu berubah – ubah setiap saat. Perubahan kondisi pasar modal dipengaruhi oleh faktor internal maupun faktor eksternal. Faktor internal merupakan kondisi makroekonomi suatu negara sedangkan faktor eksternal merupakan kondisi perekonomian di negara lain (Adib, 2009).

Peranan pasar modal bagi perekonomian suatu negara bisa dibedakan menjadi dua fungsi, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi merupakan alat bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor untuk menjamin kelangsungan usaha perusahaan tersebut, dana yang didapatkan dengan menjual saham perusahaan dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan peningkatan kapasitas produksi atau bisa juga digunakan oleh perusahaan untuk membayar kewajiban perusahaan kepada pihak lain sehingga perusahaan tetap *exist* dan beroperasi sehingga mendapatkan keuntungan dalam berbisnis dalam kegiatan produksinya. Sedangkan fungsi kedua yaitu fungsi keuangan, masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan berkeinginan untuk menanamkan dananya untuk mendapatkan keuntungan dikemudian hari bisa melakukan pembelian saham perusahaan di bursa efek. Tentunya dalam melakukan

pembelian saham ada resiko yang harus dipahami investor. Instrumen investasi yang bisa dimiliki oleh investor diantaranya yaitu saham, obligasi dan reksadana, masing – masing instrumen investasi tersebut memiliki rasio tingkat keuntungan dan tingkat resiko yang berbeda – beda (Tjiptono dan Hendry, 2001). Investor dapat menanamkan dananya ke berbagai macam bentuk investasi, dimana masing – masing bentuk investasi tersebut memiliki resiko dan tingkat keuntungan yang berbeda – beda, semakin tinggi tingkat resiko yang dihadapi dalam suatu investasi maka keuntungan yang di dapatkan akan semakin tinggi, begitu juga sebaliknya, semakin rendah tingkat resiko yang akan dihadapi dalam suatu investasi maka tingkat keuntungan yang akan didapatkan nantinya akan semakin rendah atau dengan kata lain *high risk high return*.

Emiten melakukan pengumpulan dana melalui pasar modal untuk menjaga kelangsungan usaha dalam jangka panjang. Harapannya dengan adanya pasar modal maka dapat meningkatkan perekonomian, dimana emiten atau perusahaan yang menjual sahamnya akan mendapatkan dana segar yang berguna untuk mengembangkan usahanya. Pengembangan usaha oleh perusahaan akan meningkatkan penyerapan tenaga kerja sehingga, akan berpengaruh pada perekonomian. Peningkatan perekonomian akan menghasilkan *multiplayer effect* yaitu berpengaruh terhadap produktifitas usaha dan peningkatan pendapatan masyarakat, apabila pendapatan masyarakat meningkat maka kesejahteraan masyarakat juga akan meningkat.

Ada sisi positif dan negatif dengan melakukan jual beli saham di pasar modal. Positifnya, masyarakat yang memiliki kelebihan dana mempunyai tempat

untuk menyalurkan dananya untuk mendapatkan keuntungan dari hasil investasi melalui transaksi jual beli saham di bursa efek, sehingga dananya tidak sekedar mengendap tanpa menghasilkan manfaat karena bisa disalurkan ke pihak yang membutuhkan dana (fungsi intermediaris). Negatifnya, investor harus memahami secara detail sebelum melakukan investasi atau melakukan jual beli saham perusahaan karena setiap instrumen investasi memiliki resiko yang harus ditanggung oleh investor. Namun, resiko tersebut bisa diantisipasi oleh investor dengan memahami secara detail kondisi perusahaan sebelum membeli sahamnya. Selain harus memahami kondisi perusahaan, investor juga harus mempelajari perekonomian suatu negara yang dapat mempengaruhi bursa saham. Perekonomian suatu negara juga dipengaruhi oleh kondisi ekonomi, politik dan sosialnya. Gejolak yang terjadi di suatu Negara yang disebabkan oleh permasalahan politik, ekonomi dan sosial memiliki pengaruh terhadap kondisi pasar modal suatu Negara. Dalam melakukan investasi di pasar modal terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kondisi perdagangan saham, diantaranya yaitu faktor domestik maupun faktor eksternal meliputi PDB, inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah, jumlah uang beredar, fluktuasi indeks harga saham dipengaruhi oleh indikator moneter (Utama, 2016). Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka, sehingga kondisi perekonomian dunia mempengaruhi pasar modal dan perekonomian Indonesia, khususnya pada negara – negara yang melakukan perdagangan internasional dengan kapasitas yang tinggi. Tingkat suku bunga luar negeri juga mempengaruhi pasar modal Indonesia (Adib, 2009). Kinerja perekonomian dunia yang dimaksud salah satunya yaitu perdagangan

internasional antar negara. Perdagangan internasional antara suatu negara dengan negara lain memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar modal. Berdasarkan data yang dihimpun dari Kementerian Perindustrian tahun 2016, negara tujuan ekspor terbesar Indonesia saat ini yaitu Amerika Serikat, di ikuti oleh Republik Rakyat China dan Jepang, ketiga negara tersebut menjadi tujuan ekspor hasil industri yang dimiliki Indonesia. Sehingga, perekonomian ketiga negara tersebut dapat mempengaruhi kondisi perekonomian di Tanah Air. Misalnya seperti yang terjadi pada 2008, Amerika Serikat mengalami krisis ekonomi, hal tersebut berdampak pada perekonomian di Tanah Air, dimana Indonesia juga ikut merasakan krisis keuangan yang terjadi di Amerika. Hal tersebut perlu di waspadai dengan melakukan penguatan perekonomian di dalam negeri agar ketika perekonomian global mengalami guncangan maka pengaruh atau dampak yang dirasakan di dalam negeri tidak terlalu signifikan artinya masih dapat diredam karena kuatnya perekonomian dalam negeri. Salah satu instrumen yang dapat digunakan untuk melakukan penguatan terhadap perekonomian dalam negeri yaitu melalui penguatan kinerja pasar modal.

Tabel 1.1

Negara Tujuan Ekspor Terbesar untuk Produk Hasil Industri

No	Negara	2012	2013	2014	2015	2016	Trend
1.	Amerika Serikat	14.024.170,0	14.621.316,2	15.369.489,9	14.806.126,4	15.194.817,5	1,74%
2.	RRC	10.856.732,1	10.336.443,7	10.743.296,2	9.763.354,2	10.572.755,5	-1,09%
3.	Jepang	12.267.482,5	11.620.734,7	11.301.336,1	9.785.818,6	9.732.753,6	-6,15%

Sumber : Kementerian Perindustrian (www.kemenperin.go.id), data diolah

Perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat dari jumlah emiten yang mendaftarkan perusahaannya untuk menjual sahamnya kepada masyarakat melalui *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran saham perdana yang dilakukan oleh emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, per Januari 2017, terdapat 539 perusahaan telah melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Nilai seluruh harga saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat melalui Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks tersebut berubah setiap harinya mengikuti kinerja perusahaan dan kondisi makro ekonomi. Indeks harga saham selalu mengalami perubahan setiap saat. Pergerakan indeks harga saham yang terjadi di Bursa Efek Indonesia disebabkan oleh transaksi yang dilakukan oleh investor dan merupakan akibat dari *performance* atau kinerja perusahaan, sehingga investor melakukan aksi jual ataupun aksi beli saham perusahaan. Fluktuasi indeks harga saham bisa juga disebabkan karena gejolak perekonomian dalam negeri yang berdampak pada perkembangan perekonomian Negara. Oleh karena itu, investor harus dituntut jeli dalam melakukan analisis harga saham untuk menanggapi respon pasar terhadap naik turunnya indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia, agar tidak salah dalam mengambil keputusan (Napitupulu, 2012). Gambar 1.2 menggambarkan pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Agustus 2011 – Juli 2016.

Gambar 1.2

Pergerakan IHSB Periode 2011.VIII – 2016.VII



Sumber : Data Sekunder (duniainvestasi.com), data diolah.

Gambar 1.2 Menunjukkan fluktuasi yang terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Apabila diamati dari data tersebut meskipun mengalami naik turun yang tidak menentu tetapi menunjukkan tren kenaikan yang positif.

Dalam dunia pasar modal yang penuh dengan resiko oleh karena itu investor dituntut harus jeli dalam mengambil keputusan yang nantinya keputusan tersebut akan mengantarkan investor pada kesuksesan dalam mendapatkan keuntungan dari suatu investasi atau malah mendapatkan kerugian karena melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan. Hal tersebut membuat masyarakat takut dan mengalami keragu – ragan dalam melakukan penanaman modal melalui perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, dikarenakan adanya anggapan bahwa pasar modal di Indonesia dinilai kurang sehat dan tidak wajar, karena ada beberapa pihak yang dianggap sebagai penentu harga saham atau dengan kata lain “bandar”. Seorang bandar yang mengatur harga saham

perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang mempengaruhi naik atau turunnya harga saham untuk mengambil keuntungan besar bagi dirinya sendiri dan merugikan investor lain. Padahal, dalam konsep pasar modal, perubahan harga saham disebabkan oleh faktor kinerja perusahaan itu sendiri dan keadaan makro ekonomi yang mendukung perkembangan saham di Indonesia sehingga mencerminkan kondisi pasar modal yang nyata.

Dengan permasalahan tersebut, penelitian ini bermaksud untuk mengetahui bagaimana pengaruh indikator – indikator makro ekonomi dan indeks harga saham secara global dalam mempengaruhi pasar saham di Bursa Efek Indonesia.

Penulis menggunakan indeks harga saham global yaitu *Shanghai Composite* yang merupakan salah satu indeks harga saham di China dan indeks harga saham S&P 500, salah satu indeks harga saham di Amerika. Seperti telah disebutkan sebelumnya, berdasarkan gambar 1.1 bahwa, Amerika Serikat dan Republik Rakyat China merupakan tujuan ekspor utama atau perdagangan internasional terbesar Indonesia dimana secara teori faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja indeks harga saham salah satunya yaitu perdagangan internasional. Semakin besar perdagangan internasional terjadi antara suatu negara dengan negara lain maka akan mempengaruhi perekonomiannya dan juga mempengaruhi kondisi perdagangan saham suatu negara. Selain itu, penulis juga memasukkan variabel kurs atau nilai tukar antara Rupiah terhadap dollar Amerika dan nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China untuk mengetahui pengaruh kondisi perekonomian global terhadap pasar modal di Indonesia.

Dari berbagai uraian di atas, maka disusunlah penelitian ini dengan judul :
“Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2011.VIII – 2016.VII”.

1.2 Batasan Masalah

Dalam pembahasan data indeks harga saham gabungan pada periode Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016, pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi dengan metode koreksi kesalahan atau *Error Correction Model* (ECM). ECM merupakan alat analisis untuk menjelaskan pengaruh suatu variabel independen dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap variabel dependen. Model analisis regresi ECM merupakan model yang digunakan untuk mencari persamaan regresi keseimbangan jangka panjang dan jangka pendek serta konsisten atau tidaknya suatu model. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu indeks harga saham gabungan sedangkan variabel independen yaitu BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan China, Indeks Harga Saham S&P 500, Indeks Harga Saham Shanghai *Composite*.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh antara BI *rate* terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?
2. Bagaimana pengaruh antara Inflasi terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?
3. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?
4. Bagaimana pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan China terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?
5. Bagaimana pengaruh Indeks Harga Saham S&P 500 terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?
6. Bagaimana pengaruh Indeks Harga Saham Shanghai *Composite* (SSEC) terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?
7. Bagaimana pengaruh secara simultan BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan Rupiah terhadap Yuan China, Indeks Harga Saham S&P 500 dan Indeks Shanghai *Composite* terhadap IHSG periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang ?

1.4 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1 Tujuan Penelitian

Tujuan Penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh antara BI *rate* terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.
2. Mengetahui pengaruh antara Inflasi terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.
3. Mengetahui pengaruh antara Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.
4. Mengetahui pengaruh antara Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan China terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.
5. Mengetahui pengaruh antara Indeks Harga Saham S&P 500 terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.
6. Mengetahui pengaruh antara Indeks Harga Saham Shanghai *Composite* terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.
7. Mengetahui pengaruh secara simultan antara BI *rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan Nilai Tukar Rupiah

terhadap Yuan China, Indeks Harga Saham S&P 500 dan Indeks Harga Saham Shanghai *Composite* terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia periode 2011.VIII – 2016.VII dalam jangka pendek dan jangka panjang.

1.4.2 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, harapannya dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi Investor atau Pembaca

Penelitian ini bermanfaat untuk menjadi rujukan atau masukan yang positif dalam mengambil keputusan dan menyikapi permasalahan untuk melakukan investasi yang terkait dengan hubungan atau pengaruh antara BI rate, Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Indeks Harga Saham S&P 500, Indeks Harga Saham Shanghai *Composite* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Bagi Akademisi

Penelitian yang telah dilakukan oleh penulis dapat dijadikan sebagai bahan rujukan dalam melakukan penelitian selanjutnya serta memberikan kontribusi untuk menambah pengetahuan secara ilmiah khususnya di bidang pasar modal dan keuangan.

3. Bagi Pemerintah

Penelitian ini dapat digunakan sebagai pertimbangan oleh pemerintah dan pihak – pihak yang berkepentingan lainnya terkait dengan

pengambilan kebijakan makro ekonomi yang mempengaruhi investasi agar kebijakan yang diambil dapat menciptakan iklim investasi yang kondusif serta dengan iklim investasi yang baik maka, menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di Bursa Efek Indonesia.

1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini terdiri dari beberapa bagian yaitu :

1. Bab I Pendahuluan

Dalam bagian ini akan diuraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

2. Bab II Kajian Pustaka dan Landasan Teori

Pada bab ini akan dijelaskan tentang hasil dari kesimpulan penelitian yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, dan dijelaskan tentang teori yang berkaitan dengan perekonomian di Indonesia, teori – teori yang berkaitan dengan pasar modal, tentang terbentuknya harga saham termasuk teori mengenai IHSG, serta teori – teori makro ekonomi.

3. Bab III Metodologi Penelitian

Pada bab ini penulis akan menjelaskan mengenai metode yang digunakan dalam penelitian ini yang menguraikan tahapan – tahapan

serta jenis dan cara untuk mengumpulkan data, definisi operasional variabel dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

4. Bab IV Hasil dan Analisis

Pada bab ini akan dijelaskan deskripsi data yang digunakan dalam penelitian ini dan akan membahas mengenai hasil analisis data yang sudah diolah sehingga menghasilkan temuan untuk dibahas dalam penelitian ini.

5. Bab V Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan dan saran adalah bagian dari penelitian ini yang menjelaskan hasil dari keseluruhan penelitian dan menjelaskan secara lengkap implikasi yang secara langsung akan membuat hasil dan jawaban atas pernyataan yang telah dirumuskan sebelumnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Penelitian Terdahulu

Lasma Riana Napitupulu (2012) melakukan penelitian tentang indeks harga saham gabungan dengan judul “ Analisis Hubungan Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia “. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda yaitu untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan yang merupakan variabel dependen. Hasilnya pasar modal mempengaruhi kondisi perekonomian Indonesia. Pergerakan indeks harga saham gabungan setiap harinya banyak di pengaruhi kondisi internal perusahaan dan juga dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi negara. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel makro ekonomi suatu negara terhadap variabel pergerakan indeks harga saham. Variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan tingkat suku bunga secara terpisah memiliki pengaruh yang signifikan dan *trade off* terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia, sedangkan variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

Tisa Yuanisa (2013) meneliti tentang indeks harga saham gabungan dengan judul “ Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Indeks Dow Jones dan

Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2006.I – 2012.12 “. Faktor – faktor yang mempengaruhi indeks harga saham gabungan yaitu indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen sedangkan BI rate, kurs, inflasi, indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) dan Indeks Nikkei 225 sebagai variabel independennya. Penelitian ini menggunakan metode ARCH/GARCH dengan 6 variasi model (p) dan (q). Hasil pengujian menunjukkan bahwa indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) dan Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks harga saham gabungan sedangkan variabel kurs berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham gabungan. BI *rate* dan inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap IHSG.

Sugeng Priyanto dan Mia Laksmiwati (2012) meneliti tentang indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan judul penelitian “ Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs, Inflasi, Indeks KLSE, Indeks PSEI dan Indeks STI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia “. Hasil dari penelitian ini, secara parsial, suku bunga SBI, nilai tukar USD/IDR dan indeks PSEI berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia sedangkan inflasi, indeks KLSE dan indeks STI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Secara simultan, suku bunga SBI, nilai tukar USD/IDR, inflasi, indeks KLSE, indeks PSEI dan indeks STI mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini

yaitu model regresi linear berganda, dengan periode data 2007 sampai dengan 2011 pada tiap variabelnya.

Natali Yustisia (2016) meneliti tentang indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan judul penelitian “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia“. Penelitian ini menggunakan variabel dependen indeks harga saham gabungan sedangkan variabel independennya yaitu tingkat inflasi, *BI rate*, indeks *Dow Jones* (DJIA), dan suku bunga internasional (LIBOR). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan data dari tahun 2010 sampai dengan 2014. Hasil dari penelitian yaitu tingkat inflasi dan suku bunga LIBOR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan suku bunga BI mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan indeks *Dow Jones* berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham gabungan. Variabel yang secara dominan mempengaruhi indeks harga saham gabungan adalah indeks *Dow Jones*. Sementara itu, pengaruh tingkat inflasi, *BI rate*, indeks *Dow Jones* dan suku bunga internasional (LIBOR) terhadap indeks harga saham gabungan menghasilkan model penelitian yang layak. Pengaruh keempat variabel ini terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan sebesar 94,5 persen.

Ahmad Muzayin Adib (2009) melakukan penelitian tentang indeks harga saham gabungan dan jakarta *islamic index* dengan judul penelitian “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri dan Kurs terhadap

Indeks Harga Saham (Studi pada JII dan IHSG tahun 2005 – 2007). Penelitian ini menggunakan dua variabel dependen yaitu Jakarta *Islamic* indeks dan indeks harga saham gabungan sedangkan variabel independennya yaitu inflasi, tingkat suku bunga domestik, tingkat suku bunga luar negeri dan kurs. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang berupa data bulanan dari bulan Januari 2005 sampai dengan Juni 2007. Metode yang digunakan dalam analisis data tersebut yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengolahan data menyimpulkan bahwa variabel kurs berpengaruh negatif dan signifikan, variabel suku bunga luar negeri mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Jakarta *Islamic* indeks, sedangkan inflasi dan suku bunga domestik tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, variabel kurs, suku bunga luar negeri, inflasi dan suku bunga domestik mampu menjelaskan variabilitas Jakarta *Islamic index* sebesar 91.4%. Selanjutnya, variabel inflasi dan kurs berpengaruh negatif dan signifikan, suku bunga luar negeri berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, sedangkan suku bunga domestik tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Secara simultan variabel independen tersebut mampu menjelaskan variabilitas indeks harga saham gabungan sebesar 89.3%.

Ardian Agung Witjaksono (2010) melakukan penelitian tentang indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000 – 2009)”. Penelitian ini

menggunakan variabel dependen IHSG sedangkan variabel independennya tingkat suku bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini yaitu tingkat suku bunga SBI, Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap IHSG. Sedangkan, harga minyak dunia, harga emas dunia, indeks Nikkei 225 dan indeks dow jones memiliki pengaruh yang positif terhadap IHSG.

Erlangga Yudha Utama (2016) melakukan penelitian tentang pasar modal di Bursa Efek Indonesia dengan judul penelitian “ Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia “. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda dengan probabilitas 0,05 atau 5%. Hasil dari penelitian ini yaitu tingkat suku bunga SBI, inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG, jumlah uang beredar mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG. Variabel tingkat suku bunga SBI, inflasi dan jumlah uang beredar secara simultan mempengaruhi IHSG.

Akhsyim Afandi dan Rahajeng Cahyaning Putri C. (2010) melakukan penelitian tentang indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan judul penelitian “ Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham di Indonesia “. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis dengan model *Vector Error Correction Mechanism*. Variabel dependennya adalah indeks harga saham di Indonesia. Sedangkan, variabel independennya yaitu

tingkat suku bunga, indeks produksi, nilai tukar asing, indeks harga saham Singapura dan indeks harga saham Amerika. Data yang digunakan dalam penelitian tersebut dari Januari 1996 sampai dengan Juni 2010 dari *International Monetary Fund* (IMF). Berdasarkan analisis data menggunakan metode VECM pada penelitian tersebut menunjukkan hasil yaitu semua variabel berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham Indonesia, dengan indeks harga saham Singapura sebagai faktor dominan.

Christopher Gan, Minsoo Lee, HuaHwa Au Young dan Jun Zhang (2006) melakukan penelitian tentang indeks harga saham di Bursa Efek New Zealand dengan judul penelitian “Hubungan antara Variabel Makro Ekonomi dan Bursa Efek di New Zealand”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Johansen Kointegrasi *Test*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tingkat inflasi, nilai tukar, produk domestik bruto (PDB), jumlah uang beredar (M1), tingkat suku bunga jangka pendek, tingkat suku bunga jangka panjang, harga minyak domestik dan indeks harga saham New Zealand (NZSE40). Berdasarkan hasil analisis menggunakan metode Johansen Kointegrasi, hasilnya variabel makroekonomi memiliki kointegrasi dengan indeks harga saham New Zealand dalam jangka panjang.

Tarun K. Mukherjee dan Atsuyuki Naka (1995) melakukan penelitian tentang indeks harga saham di Bursa Efek Jepang dengan judul penelitian “Hubungan Dinamis antara Variabel Makroekonomi dan Bursa Efek di Jepang”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Vector Error Correction Model* (VECM). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai tukar,

jumlah uang beredar, inflasi, indeks produksi industri, pinjaman jangka panjang pemerintah, *call money rate* (CMR). Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menggunakan metode VECM maka ditemukan adanya kointegrasi antar variabel indeks harga saham di Jepang dengan variabel makroekonomi.

2.2 Landasan Teori

Pada Bagian ini akan membahas tentang landasan teori yang berhubungan dengan penelitian ini, sebagai berikut :

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal merupakan tempat yang menguntungkan bagi investor untuk menanamkan dananya dan mendapatkan keuntungan di kemudian hari, selain itu melalui pasar modal perusahaan akan mendapatkan pendanaan untuk kelangsungan usahanya.

Menurut Lasma Riana N. dalam Husnan (2003), pasar modal adalah pasar dimana berbagai instrumen investasi diperjual belikan di Bursa Efek. Menurut Lasma Riana N. dalam Usman (1990), surat berharga yang diperjual belikan di Bursa berupa obligasi atau surat hutang atau surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan yaitu saham.

Dari pengertian pasar modal di atas, maka kesimpulannya pasar modal merupakan tempat dimana perusahaan memperoleh investor dengan cara menjual sebagian kepemilikan atau sahamnya kepada publik sehingga masyarakat yang membeli saham perusahaan tersebut dianggap sebagai pemilik perusahaan yang menjual sahamnya. Masyarakat yang melakukan pembelian saham perusahaan dianggap sebagai pemilik perusahaan dan akan mendapatkan keuntungan berupa

dividen yang dibagikan oleh perusahaan berdasarkan keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dan besaran pembagian *dividen* diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) selain itu, masyarakat juga akan mendapatkan keuntungan berupa *capital gain* yaitu, selisih antara harga jual dan harga beli saham perusahaan.

Berdasarkan Bab I pasal I Undang – undang tentang pasar modal nomor 8 tahun 1995 tentang ketentuan umum mendefinisikan bursa umum dan bursa efek sebagai berikut, bursa efek adalah tempat dimana jual beli surat berharga dilakukan dengan mempertemukan investor dan emiten sesuai dengan ketentuan dan sistem yang telah dibuat untuk mempermudah investor melakukan transaksi jual beli efek.

Menurut Robert Ang. (1997), fungsi pasar modal adalah sebagai berikut :

1) Fungsi Investasi

Penurunan nilai mata uang akan terjadi dari tahun ke tahun disebabkan karena adanya inflasi, kurs yang berubah – ubah, melemahnya perekonomian negara dan lain – lain. Untuk mengantisipasi penurunan nilai mata uang tersebut dapat dilakukan dengan menyalurkan dana yang dimiliki ke beberapa instrumen investasi yang bisa menjadi pilihan investor. Sehingga, dana yang di investasikan di pasar modal akan cenderung bertambah nilainya dan hal itu menguntungkan investor.

2) Fungsi Kekayaan

Seperti telah diketahui bahwa mata uang selalu mengalami penurunan nilai. Untuk mengantisipasi depresiasi kurs dapat dilakukan dengan menyalurkan dana ke instrumen investasi seperti saham, obligasi, deposito, dan instrumen surat berharga yang cenderung mengurangi resiko terhadap depresiasi nilai mata uang.

3) Fungsi Likuiditas

Nilai uang mempunyai kemampuan untuk menyimpan kekayaan yang relatif lebih rendah daripada instrumen di pasar modal, karena nilai uang selalu dipengaruhi oleh inflasi. Untuk itu, penyimpanan kekayaan dalam bentuk surat berharga dapat mengurangi resiko penyusutan yang terjadi pada nilai suatu mata uang.

4) Fungsi Pinjaman

Berbagai instrumen yang terdapat dalam pasar modal, memiliki fungsi untuk mendapatkan pendanaan dalam melakukan pembangunan nasional oleh pemerintah maupun pengembangan usaha oleh perusahaan. Dana yang didapatkan melalui instrumen pasar modal relatif lebih murah dibandingkan dengan meminjam ke bank.

2.2.2 Pelaku Pasar Modal

Dalam melakukan transaksi di pasar modal, ada pihak – pihak atau lembaga yang melaksanakan proses transaksi di pasar modal. Pihak –

pihak tersebut sebagai pelaku yang secara langsung menjadi penggerak dalam melakukan transaksi penjualan dan pembelian surat – surat berharga, menurut Lasma Riana N. dalam Kasmir (2001) sebagai berikut:

2.2.2.1 Emiten

Emiten adalah perusahaan yang menjual sahamnya kepada investor untuk mendapatkan pendanaan. Ada beberapa tujuan emiten dalam IPO perusahaan, diantaranya:

- Pendanaan hasil dari IPO dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi perusahaan atau menambah produksi.
- Melakukan restrukturisasi modal perusahaan.
- Melakukan pengalihan kepemilikan perusahaan, dari kepemilikan investor lama kepada investor baru.

2.2.2.2 Investor

Investor adalah pihak yang menyerahkan dananya kepada perusahaan untuk pengembangan perusahaan. Dalam melakukan investasi, investor lebih dahulu melakukan analisis yang mendalam dalam menentukan keputusan berinvestasi.

Tujuan investor membeli saham, antara lain:

- Memperoleh deviden, deviden merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor, presentase

pembagian deviden ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

- Kepemilikan perusahaan, dengan membeli saham perusahaan maka investor berhak untuk bersuara atas kebijakan yang diambil oleh perusahaan serta investor memiliki perusahaan sebesar kepemilikan saham di perusahaan tersebut.
- Memperoleh *Capital Gain*, yaitu selisih antara harga jual dan harga beli yang merupakan keuntungan investor saat melakukan transaksi jual beli saham di Bursa Efek.

2.2.2.3 Lembaga Penunjang

Dalam melaksanakan transaksi jual beli efek, lembaga – lembaga yang membantu aktivitas transaksi tersebut, antara lain:

- *Underwriter* (penjamin emisi) merupakan pihak yang melakukan penjualan saham atau obligasi untuk periode waktu tertentu.
- Perantara perdagangan efek (*broker/pialang*) merupakan lembaga yang menjadi perantara antara investor dengan emiten dalam jual beli surat berharga.
- Perdagangan efek (*dealer*), merupakan perantara dan pedagang dalam jual beli efek.

- Wali amanat (*trustee*) adalah pihak yang melakukan analisis terhadap emiten dalam menjalankan transaksi jual beli efek di bursa dan melakukan pelaporan kepada investor.
- Perusahaan sekuritas adalah pihak yang melakukan jual beli efek sekaligus sebagai perantara investor dengan emiten.
- Perusahaan pengelola dana (*investment company*) adalah pihak yang mengelola surat – surat berharga.
- Kantor administrasi efek adalah pihak yang melakukan urusan administrasi berkaitan dengan jual beli efek.

2.2.3 Jenis Pasar Modal

2.2.3.1 Pasar Perdana

Pasar perdana adalah penjualan saham perusahaan yang pertama kali dilakukan oleh emiten sebelum dilakukan penawaran saham di pasar sekunder. Harga saham perusahaan yang ada di pasar perdana ditentukan berdasarkan nilai kapitalisasi perusahaan oleh penjamin emisi.

Dana yang didapatkan oleh perusahaan melalui penjualan saham di pasar perdana dapat digunakan untuk mengembangkan usaha untuk mendapatkan keuntungan perusahaan yang lebih besar selain itu, dapat juga digunakan untuk melunasi kewajiban perusahaan kepada pihak lain.

(www.bapepam.go.id).

2.2.3.2 Pasar Sekunder

Menurut Lasma Riana N. (2012) pasar sekunder adalah tempat dilakukannya transaksi antara suatu investor dengan investor lain setelah penjualan saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana antara emiten kepada investor. Transaksi yang terjadi di pasar sekunder tercatat di bursa efek Indonesia. Perdagangan saham di pasar modal dapat terjadi setiap saat di jam kerja yang telah ditentukan oleh bursa efek Indonesia.

2.2.4 Fungsi Pasar Modal

Fungsi pasar modal hampir sama dengan fungsi *intermediaris* yang terdapat dalam perbankan yaitu pihak yang kekurangan dana akan melakukan penjualan saham di Bursa Efek untuk memperoleh dana dari pihak yang kelebihan dana dengan membeli saham perusahaan. Dalam hal ini, investor yang akan menanamkan dananya dengan melakukan transaksi surat – surat berharga di bursa efek dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di kemudian hari. Pihak yang kekurangan dana yaitu perusahaan atau emiten yang menjual sahamnya kepada publik di bursa efek, tujuannya untuk mendapatkan pendanaan bagi pengembangan usahanya.

2.2.5 Instrumen Pasar Modal

2.2.5.1 Saham

Saham merupakan surat berharga atas suatu kepemilikan perusahaan. Proses jual beli saham diatur oleh Bursa Efek Indonesia dibawah pengawasan dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Dengan

melakukan pembelian saham perusahaan maka ada keuntungan yang akan didapatkan yaitu deviden atau *capital gain*, disamping itu ada resiko yang harus ditanggung oleh investor. Resiko tersebut bisa berupa *capital loss* yaitu kebalikan dari *capital gain* dimana harga penjualan kembali efek dibawah harga belinya sehingga investor mengalami kerugian. Selain itu, resiko perusahaan dinyatakan di likuidasi atau perusahaan dinyatakan bangkrut oleh pengadilan menyebabkan kerugian bagi investor. Nastiti & Suharsono (2012).

2.2.5.2 Obligasi

Menurut Lasma Riana N. (2012) obligasi adalah surat hutang atau pinjaman perusahaan kepada investor yang dibayarkan setelah jatuh tempo. Keuntungan dari obligasi yaitu memperoleh bunga yang diberikan oleh perusahaan.

2.2.6 Tingkat Inflasi

Menurut sukirno (2013) inflasi merupakan kenaikan harga barang khususnya barang kebutuhan pokok masyarakat dan kenaikan harga barang pokok tersebut terjadi secara terus – menerus. Tingginya inflasi dapat mengganggu stabilitas perekonomian negara karena menyebabkan daya beli masyarakat menurun akibatnya penjualan produk perusahaan menjadi lesu yang berpengaruh pada kinerja perusahaan. Namun, inflasi yang tinggi menyebabkan masyarakat gemar untuk melakukan spekulasi untuk memperoleh keuntungan dengan cara melakukan pembelian aset

tak bergerak seperti tanah, rumah atau bangunan. Apabila cara spekulasi tersebut banyak dilakukan oleh pengusaha maka investasi pada kegiatan yang produktif kurang disukai oleh pengusaha sehingga tingkat kegiatan ekonomi menurun.

2.2.6.1 Metode Pengukuran Inflasi

Menurut Nopirin (1987) indeks harga dapat digunakan untuk mengukur kenaikan harga dalam inflasi. Berikut merupakan indeks harga yang dapat digunakan untuk menghitung inflasi:

1. *Consumer Price Index (CPI)*

Indeks harga konsumen merupakan indeks yang mengukur rata – rata pengeluaran rumah tangga yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan sehari – hari. Rumus untuk menghitung inflasi sebagai berikut:

$$CPI = \frac{\text{Harga Sekarang}}{\text{Harga pada tahun dasar}} \times 100 \%$$

Keterangan:

CPI = indeks harga konsumen

Harga sekarang = harga yang terjadi pada saat ini

Harga dasar = harga pada tahun yang dipakai sebagai tahun dasar

Setelah menentukan CPI, maka dihitunglah laju inflasinya dalam persamaan berikut :

$$\text{laju inflasi} = \text{IHK Periode } n - \text{IHK tahun sebelumnya}$$

Keterangan:

Laju inflasi = nilai inflasi yang ingin diketahui

IHK periode n = nilai IHK yang di dapat dari persamaan pertama

IHK tahun sebelumnya = IHK 1 tahun sebelum IHK yang dihitung

2. *Produsen Price Index* atau *Wholesale Price Index*

Indeks yang mempertimbangkan harga barang mentah, bahan baku, dan barang setengah jadi.

3. GNP Deflator

GNP Deflator adalah cara menghitung dampak inflasi pada tahun berjalan dengan mengubah output ke tingkat yang relatif terhadap periode dasar.

$$\text{GNP Deflator} = \frac{\text{GNP Nominal}}{\text{GNP Riil}} \times 100 \%$$

2.2.7 Nilai Tukar

Menurut Mankiw (2003) dalam melakukan perdagangan antar negara menggunakan mata uang yang berbeda nilainya yaitu dengan melakukan kesepakatan antar kedua negara tersebut, agar dalam melakukan transaksi menggunakan kurs yang berbeda tetapi nilai mata

uangnya sama. Sedangkan menurut Sitinjak dan Kurniasari (2003) pasar modal dipengaruhi oleh nilai tukar antara satu negara dengan negara lain. Mata uang yang banyak digunakan untuk transaksi internasional yaitu Dollar Amerika, sehingga nilai tukar Dollar Amerika terhadap mata uang negara lain dapat mempengaruhi perdagangan antar negara dan secara tidak langsung mempengaruhi perekonomian negara. Nilai tukar rupiah adalah nilai yang sebanding apabila ditukarkan dengan mata uang asing. Nilai tukar suatu negara merupakan indikator moneter perekonomian negara.

Kurs atau nilai tukar antara rupiah dengan mata uang negara lain sangat mempengaruhi dunia investasi, karena investasi tidak hanya dilakukan oleh investor di dalam negeri melainkan juga dilakukan oleh investor dari luar negeri yang tertarik untuk menanamkan dananya di dalam negeri. Hal tersebut juga akan mempengaruhi tingkat stabilitas perekonomian suatu negara. Apabila nilai mata uang suatu negara mengalami penurunan maka investor dari luar negeri akan menarik dananya ke luar negeri karena dianggap investasi tersebut tidak menguntungkan dan kurang baiknya kondisi perekonomian di suatu negara tersebut. Terjadinya pelemahan nilai mata uang tersebut akan mengakibatkan aksi jual surat – surat berharga oleh investor – investor dari luar negeri di bursa efek yang mengakibatkan menurunnya IHSG. Kenaikan dan penurunan IHSG dipengaruhi oleh faktor *demand* dan *supply*, sehingga apabila permintaan terhadap suatu saham tinggi maka

nilai atau harga saham tersebut akan meningkat dan apabila permintaan suatu saham rendah maka nilai atau harga saham tersebut akan mengalami penurunan dan mempengaruhi pergerakan IHSG. Apabila perekonomian suatu negara baik, perekonomian terus berkembang, nilai mata uang negara mengalami penguatan maka hal tersebut akan menarik investor untuk menanamkan dananya di pasar modal negara tersebut karena dinilai akan menguntungkan investor, kemudian investor akan melakukan aksi beli terhadap surat – surat berharga yang mengakibatkan permintaan surat berharga meningkat sehingga mempengaruhi IHSG.

2.2.8 Tingkat Suku Bunga

Menurut Tisa Yuanisa dalam Siamat (2005) *BI rate* atau tingkat suku bunga Bank Indonesia merupakan salah satu kebijakan moneter yang digunakan untuk melakukan intervensi terhadap inflasi. Tingginya tingkat inflasi dapat diredam dengan meningkatkan *BI rate* dan sebaliknya rendahnya tingkat inflasi menyebabkan perekonomian menjadi lesu sehingga untuk menstabilkan inflasi dengan menurunkan *BI rate*. Setiap bulannya dalam Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia dilakukan pengkajian dan analisis perekonomian untuk menentukan naik turunnya suku bunga Bank Indonesia.

2.2.9 Harga Saham

Menurut Lasma Riana N. dalam Baridwan (1992) saham adalah kepemilikan perusahaan baik oleh perorangan maupun suatu instansi

dimana, pemilik memiliki hak untuk bersuara dalam menentukan kebijakan perusahaan kedepannya. Semakin banyak saham yang dimiliki maka pemilik mempunyai hak untuk melakukan intervensi pada kebijakan perusahaan. Menurut Simamora (2000) saham adalah surat berharga sebagai bukti kepemilikan perusahaan oleh investor.

Menurut Lasma Riana N. dalam Sawidji (1996) harga saham selalu mengalami perubahan setiap saat, dikarenakan adanya informasi yang berbeda antara suatu investor dengan investor lainnya. Sehingga, naik turunnya harga saham merupakan implikasi dari permintaan dan penawaran saham. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1993) faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi maka akan mendorong investor untuk melakukan pembelian terhadap saham perusahaan tersebut sehingga harga saham naik, dan sebaliknya. Investor harus sadar bahwa dalam bertransaksi saham dapat menimbulkan keuntungan maupun kerugian. Hal tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam melakukan analisis kondisi perusahaan dan kondisi perekonomian.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Menurut Halim (2003), indeks harga saham adalah angka yang menunjukkan tren kenaikan ataupun penurunan kondisi pasar saham, fluktuasi yang terjadi pada pasar saham disebabkan karena peristiwa yang

mengakibatkan perubahan dalam perekonomian. Indeks Harga Saham gabungan merupakan ukuran untuk melihat kinerja perusahaan yang telah melakukan penjualan saham di Bursa Efek. Menurut Robert Ang. (1997), metode yang digunakan untuk mengukur indeks harga saham antara lain sebagai berikut:

1) Metode rata – rata (*Average Method*)

Metode rata – rata dapat dilakukan dengan cara menjumlahkan seluruh saham – saham yang telah masuk ke indeks berdasarkan kriteria tertentu kemudian membaginya dengan faktor pembagi.

$$IHSG = \frac{\sum P}{Divisor} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Sumber: www.idx.co.id

Keterangan:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum P$ = Total Harga Saham

Divisor = Harga Dasar Saham

2) Metode rata – rata tertimbang (*Weighted Average Method*)

Metode rata – rata tertimbang dilakukan dengan menambahkan jumlah saham yang dikeluarkan disamping memperhitungkan harga saham yang tercatat.

Ada dua metode untuk menghitung metode rata – rata tertimbang:

1) *Paasche*

Metode *Paasche* dilakukan dengan memperhitungkan rasio kapitalisasi perusahaan di bursa efek dengan nilai dasar saham – saham di bursa efek. Oleh karena itu, kapitalisasi perusahaan berpengaruh terhadap perubahan harga saham tersebut.

$$Indeks = \frac{\sum(P_s \times S_s)}{\sum(P_{base} \times S_s)} \dots\dots\dots (2)$$

Sumber: en.wikipedia.org

Keterangan

P_s = Harga saham sekarang

S_s = Jumlah saham yang beredar

P_{base} = Harga dasar saham

2) *Laspreyes*

Metode *Laspreyes* memperhitungkan harga dasar saham dengan tidak merubah harga dasar meskipun ada pengeluaran saham baru.

$$Indeks = \frac{\sum(P_s \times S_0)}{\sum(P_{base} \times S_0)} \dots\dots\dots (3)$$

Sumber: en.wikipedia.org

Keterangan:

P_s = Harga saham sekarang

S_0 = jumlah saham awal

P_{base} = harga dasar saham

2.2.10 Kerangka Pemikiran Teori

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kondisi pasar modal, di antaranya faktor internal dan faktor eksternal. Investor perlu melakukan analisis untuk mengambil keputusan investasi dengan mengamati faktor – faktor tersebut. Dalam penelitian ini, variabel yang penulis duga memiliki pengaruh terhadap harga saham yaitu *BI rate*, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China, indeks S&P 500, indeks Shanghai *Composite*. Berikut merupakan penjelasan terkait hubungan antara diantara variabel – variabel tersebut:

1. Hubungan antara *BI rate* dengan IHSG

Bank Indonesia memiliki instrumen untuk mengendalikan perekonomian agar tetap stabil, dalam kebijakan moneternya Bank Indonesia menggunakan *BI rate* untuk mengendalikan tingkat inflasi di Indonesia agar inflasi tetap stabil dan daya beli masyarakat dalam tingkat yang wajar. Bank Indonesia setiap bulannya merilis tingkat inflasi yang ada di daerah, apabila inflasi tergolong tinggi maka untuk menurunkan inflasi agar daya beli masyarakat stabil maka kebijakan yang diambil oleh Bank Indonesia dengan menurunkan tingkat suku bunga. Menurut Ardian Agung Witjaksono (2010) tingginya tingkat suku bunga Bank Indonesia akan menyebabkan perusahaan yang melakukan

pinjaman ke perbankan akan menanggung beban bunga yang cukup tinggi sehingga menyebabkan profitabilitas perusahaan berkurang, dampaknya pada kinerja harga saham perusahaan.

2. Hubungan antara Inflasi dengan IHSG

Menurut Sunariyah (2006) tingginya tingkat inflasi menyebabkan menurunnya daya beli masyarakat atau bisa dikatakan konsumsi riil masyarakat akan berkurang, penyebabnya nilai uang yang di simpan oleh masyarakat berkurang. Hal tersebut berakibat pada penurunan produksi perusahaan karena harga bahan baku juga mengalami peningkatan. Hal ini akan mengurangi keuntungan yang akan didapatkan oleh perusahaan maka Bank Indonesia perlu mengambil kebijakan untuk menstabilkan tingkat inflasi agar daya beli masyarakat tetap dalam kondisi baik dan perekonomian tetap stabil melalui kebijakan moneter.

3. Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika

Terjadinya depresiasi terhadap mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika mencerminkan bahwa perekonomian di Indonesia masih bisa terpengaruh terhadap gejolak ekonomi dunia, namun hal tersebut dapat dilakukan dengan penguatan di sektor unggulan ekonomi Indonesia Sunariyah (2006). Melemahnya kurs Rupiah

terhadap dollar Amerika akan menyebabkan investor *wait and see* terhadap kondisi pasar modal dengan berekspektasi agar kurs Rupiah kembali menguat. Investor yang melakukan penjualan kembali saham yang dimilikinya berakibat pada menurunnya indeks harga saham.

4. Hubungan antara nilai tukar rupiah terhadap yuan China

China merupakan salah satu negara dengan tujuan ekspor terbesar setelah Amerika. Sehingga apabila nilai tukar rupiah terhadap yuan China mengalami pelemahan maka akan mempengaruhi perdagangan internasional antara Indonesia dan China yang menyebabkan naiknya harga barang – barang ekspor di China. Hal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang melakukan perdagangan internasional antara Indonesia dan China.

5. Hubungan antara Indeks S&P 500 terhadap IHSG

Indeks S&P 500 merupakan indeks yang memperhitungkan lima ratus perusahaan yang ada di Amerika. Apabila indeks S&P 500 mengalami penguatan hal tersebut mengindikasikan bahwa industri bisnis di Amerika sedang dalam kondisi yang baik. Telah di bahas di awal bahwa Amerika

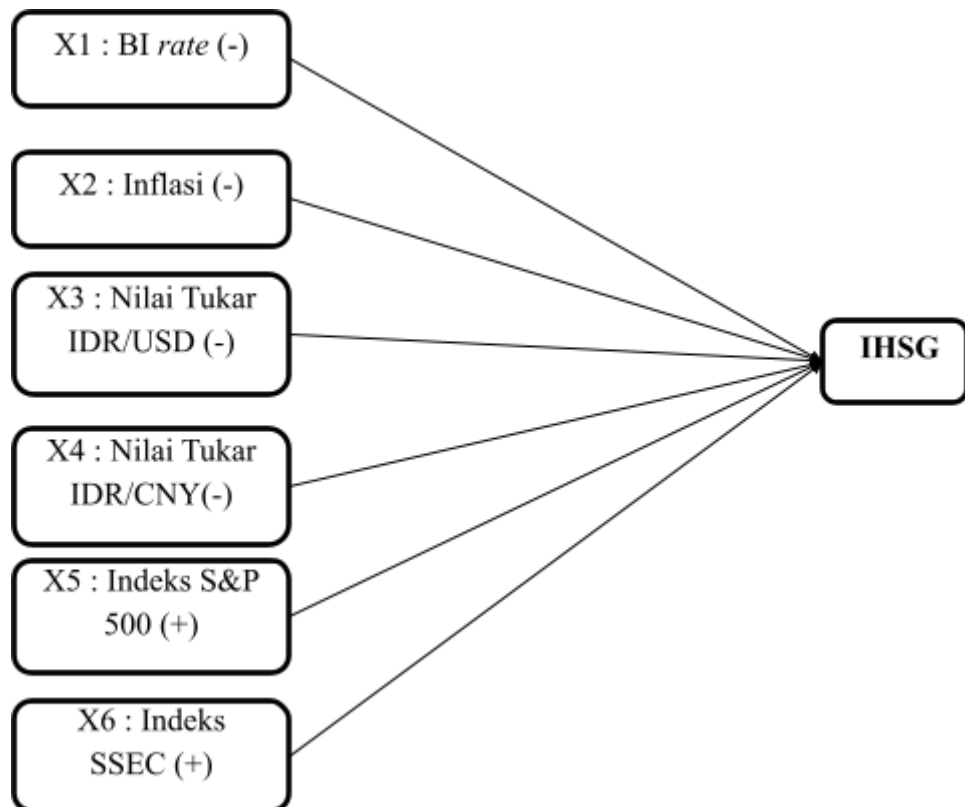
merupakan negara dengan tujuan ekspor barang non migas terbesar Indonesia. Sehingga kondisi perekonomian di Amerika mempengaruhi perdagangan internasional di Indonesia dan secara tidak langsung mempengaruhi perekonomian Indonesia, apabila keadaan ekonomi di Amerika baik maka dapat mempengaruhi perekonomian di Indonesia melalui investasi. Menurut Ardian Agung Witjaksono dalam M. Samsul (2008) mengemukakan bahwa pasar modal di dalam negeri memiliki keterkaitan dengan pasar modal di negara – negara lain. Akibatnya pasar modal Indonesia dapat dipengaruhi oleh gejolak perekonomian di negara lain secara langsung maupun secara tidak langsung.

6. Hubungan antara Indeks Shanghai *Composite* terhadap IHSG

Indeks Shanghai *Composite* merupakan salah satu indeks yang paling sering diperhatikan oleh investor di China. Indeks ini memperhitungkan seluruh harga saham perusahaan di China, sehingga indeks ini dapat merepresentasikan kegiatan perekonomian di China. China merupakan salah satu negara terbesar sebagai tujuan perdagangan internasional Indonesia, sehingga secara tidak langsung kondisi perekonomian di China dapat berpengaruh terhadap Indonesia.

Secara ringkas kerangka pemikirannya sebagai berikut:

**Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham
Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2011.VIII –
2016.VII**



2.2.11 Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel di atas memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan maka penelitian ini mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga *BI rate* memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG.
2. Diduga Inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG.
3. Diduga Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG.
4. Diduga Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan China memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG.
5. Diduga Indeks S&P 500 memiliki pengaruh positif terhadap IHSG.
6. Diduga Indeks Shanghai *Composite* memiliki pengaruh positif terhadap IHSG.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham gabungan adalah alat ukur kinerja perusahaan – perusahaan yang menjual sahamnya kepada publik melalui Bursa Efek Indonesia. Data – data yang berkaitan dengan IHSG dapat di akses dari website Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data setiap akhir bulan selama periode pengamatan yaitu antara bulan Agustus 2011 – Juli 2016.

3.1.2 Variabel Independen

- 1) Suku bunga Bank Indonesia atau biasa dikenal dengan BI *rate* merupakan alat untuk mengendalikan inflasi. BI *rate* dilakukan penyesuaian setiap bulannya melalui Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia. Data dapat diperoleh dari website resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah data bulanan selama periode pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.

- 2) Inflasi adalah kenaikan harga barang khususnya barang kebutuhan pokok masyarakat dan kenaikan harga barang pokok tersebut terjadi secara terus – menerus yang dapat menurunkan daya beli masyarakat dan menurunkan kinerja perusahaan Erlangga Yudha Utama dalam Fahmi (2011). Data yang digunakan dapat diperoleh di website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah data inflasi bulanan selama periode pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.
- 3) Nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat. Nilai tukar merupakan alat untuk transaksi dalam perdagangan internasional. Data kurs dapat diambil dari website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah nilai kurs tengah pada setiap akhir bulan selama periode pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.
- 4) Nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China. Nilai tukar merupakan alat untuk transaksi dalam perdagangan internasional. Data kurs dapat diambil dari website Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id. Data yang digunakan adalah nilai kurs tengah pada setiap akhir bulan selama periode pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.

- 5) Indeks S&P 500 (S&P 500) merupakan indeks yang mengukur kinerja perusahaan – perusahaan yang sudah melakukan penjualan saham di Bursa saham Amerika. Indeks S&P 500 terdiri atas 500 perusahaan di Amerika Serikat yang saham – sahamnya secara aktif diperdagangkan di bursa efek Amerika setiap harinya. Penelitian ini mendapatkan data dari www.duniainvestasi.com. Data yang digunakan adalah data setiap akhir bulan selama periode pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.
- 6) Indeks Shanghai *Composite* (SSEC) merupakan indeks yang mengukur kinerja perusahaan – perusahaan di China yang sudah melakukan penjualan saham kepada publik melalui bursa saham China. Penelitian ini mendapatkan data dari www.duniainvestasi.com. Data yang digunakan adalah data setiap akhir bulan selama periode pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.

Tabel 3.1

Definisi Variabel Penelitian

Variabel	Definisi	Pengukuran	Satuan	Skala

IHSG	Indeks yang menunjukkan perubahan kondisi pasar saham di Bursa Efek Indonesia	$IHSG = \frac{\sum(Ps \times Ss)}{\sum(Pbase \times Ss)}$ (www.idx.co.id)	Poin	Rasio
Inflasi	Naiknya harga – harga barang secara terus menerus yang digambarkan dalam presentase.	$Inflasi = \frac{IHK_n - IHK_0}{IHK_0} \times 100\%$ (Soetanto, 2009)	Persen	Rasio
Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat menurut Bank Indonesia.	Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat menurut Bank Indonesia.	$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$ (www.bi.go.id)	Rupiah	Rasio

<p>Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan</p>	<p>Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan China menurut Bank Indonesia.</p>	<p>$Kurs\ Tengah = \frac{Kurs\ Jual + Kurs\ Beli}{2}$ (www.bi.go.id)</p>	<p>Yuan</p>	<p>Rasio</p>
<p>Indeks S&P 500</p>	<p>Indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja bursa saham di Amerika Serikat</p>	<p>$Indeks\ S\&P\ 500 = \frac{\sum p}{Divisor}$ (en.wikipedia.org)</p>	<p>Poin</p>	<p>Rasio</p>
<p>Indeks Shanghai Composite</p>	<p>Indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja bursa saham di China</p>	<p>$Indeks\ S\&P\ 500 = \frac{\sum p}{Divisor}$ (en.wikipedia.org)</p>	<p>Poin</p>	<p>Rasio</p>

Sumber : data sekunder

3.2 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan data indeks harga saham gabungan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia, Tingkat suku bunga acuan atau *BI rate*, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, Nilai Tukar Rupiah terhadap Yuan China, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai *Composite* (SSEC). Data – data yang terdapat dalam penelitian ini telah diolah oleh lembaga yang berwenang untuk mempublikasikan data indeks harga saham secara umum dan dapat digunakan oleh masyarakat umum selama periode waktu pengamatan antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.

Sampel yang digunakan untuk mendukung penelitian ini adalah data IHSG, Tingkat suku bunga acuan atau *BI rate*, Inflasi, Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, Nilai tukar rupiah terhadap yuan China, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai *Composite* (SSEC). Penelitian ini menggunakan data bulanan yang sesuai dengan periode penelitian yaitu antara bulan Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa IHSG Tingkat suku bunga acuan atau *BI rate*, Inflasi, Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, Nilai tukar rupiah terhadap yuan China, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai *Composite* (SSEC) selama bulan

Agustus 2011 sampai dengan Juli 2016. Data sekunder adalah data yang diolah oleh instansi resmi kemudian dipublikasikan secara umum melalui media informasi.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara dokumentasi yang dapat di akses melalui internet, artikel, jurnal dan mempelajari dari buku – buku pustaka yang mendukung proses penelitian ini.

3.5 Metode Analisis

Penggunaan metode analisis dalam penelitian ini bertujuan untuk memudahkan peneliti dalam melakukan interpretasi data yang akan diolah sehingga memudahkan untuk memahami kaitan antar variabel secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menganalisis hubungan jangka pendek dan jangka panjang antar variabel serta menggunakan data *time series*, sehingga model analisis menggunakan metode ECM (*Error Correction Model*) seperti uji stasionaritas, uji kointegrasi serta uji estimasi model ECM (*Error Correction Model*), uji asumsi klasik, uji statistik dan koefisien determinasi. Model ECM merupakan model yang tepat bagi data *time series* yang seringkali tidak stasioner sehingga menyebabkan regresi meragukan Agus Widarjono (2009).

3.5.1 Uji Stasioneritas

3.5.1.1 Uji Akar Unit

Uji akar unit dalam penelitian ini dengan menggunakan uji Philips-Pheron (PP). Uji akar unit merupakan uji untuk menentukan stasioneritas data. Untuk mengetahui stasioneritas atau tidaknya maka dengan membandingkan antara nilai statistik PP dengan nilai kritis distribusi Mackinnon. Dalam hal ini jika nilai statistik PP lebih besar dari nilai kritis Mackinnon maka data menunjukkan stasioner, namun jika nilai absolute PP lebih kecil dari nilai kritis Mackinnon maka data tidak stasioner.

3.5.1.2 Uji Derajat Integrasi

Uji ini merupakan uji yang dilakukan dengan mentransformasikan data yang nonstasioner menjadi data stasioner. Dalam hal ini untuk mengubah data non-stasioner menjadi stasioner dengan menggunakan proses diferensiasi data.

3.5.2 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi hanya bisa dilakukan ketika data yang di uji berintegrasi pada tingkat derajat yang sama dengan kata lain jika data *time series* tidak stasioner pada tingkat level tetapi menjadi stasioner pada diferensiasi yang sama maka data diasumsikan terkointegrasi yang berarti

data menjelaskan mempunyai hubungan dalam jangka panjang. Adapun bentuk persamaannya sebagai berikut :

$$e_t = Y_t - \beta_0 - \beta_1 X_t$$

Variabel gangguan (e_t) merupakan kombinasi linier, sedangkan (Y_t) merupakan variabel dependen dan (X_t) merupakan variabel independent.

3.5.3 Uji Estimasi Model ECM

Analisis menggunakan metode ECM digunakan untuk data – data dengan jenis *time series* atau berdasarkan runtut waktu selain itu, metode analisis ECM digunakan untuk menghindari regresi lancung yang biasa terjadi pada jenis data *time series*. Berikut ini persamaan dalam melakukan estimasi model ECM Engle-Granger tingkat pertama:

$$\Delta Y_t = b_1 \Delta X_t - \Delta(Y_t - 1 - \beta_0 - \beta_1 X_t - 1) + e_t$$

Persamaan tersebut dapat diartikan bahwa apabila Y nilainya berubah maka nilai X juga akan berubah serta dipengaruhi oleh *Error Correction Term* pada periode yang lalu. Apabila variabel Y dan variabel X menunjukkan hasil yang tidak stasioner namun data – data tersebut memiliki hubungan dalam jangka pendek dan jangka panjang maka dapat dilakukan analisis menggunakan ECM. Berikut ini persamaannya:

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta X_t + \alpha_2 ECT + e_t, \text{ dimana } ECT = (Y_t - 1 - \beta_0 - \beta_1 X_t - 1)$$

Berdasarkan persamaan di atas α_1 merupakan koefisien yang menunjukkan nilai dalam jangka pendek sedangkan β_1 merupakan koefisien dalam jangka panjang. Koefisien koreksi ketidakseimbangan α_2

dalam bentuk nilai absolute menjelaskan seberapa cepat waktu diperlukan untuk mendapatkan nilai keseimbangan.

3.5. 4 Uji Statistik

3.5.4.1 Uji Parsial (Uji T)

Uji-t merupakan pengujian terhadap koefisien dari variabel penduga atau variabel bebas. Uji-t merupakan analisis yang digunakan untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Dalam hal ini untuk mengetahui pengaruh tersebut maka dapat membandingkan antara nilai t-statistik dengan t-tabel atau dapat juga dengan menggunakan probabilitasnya, berikut cara membandingkannya Ajija (2011).

- a. Jika probabilitas $> \alpha$ tertentu maka tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika probabilitas $< \alpha$ tertentu maka ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Dengan kata lain jika nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan $\alpha = 1\%, 5\%$ atau pun 10% maka tidak ada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih kecil dibandingkan dengan $\alpha = 1\%, 5\%$ atau pun 10% maka data dinyatakan memiliki hubungan antara variabel dependen dan independen.

3.5.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F statistik merupakan cara yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama – sama dapat mempengaruhi variabel dependen. Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen atau tidak. Dilakukan dengan membandingkan nilai F Statistik dengan F-tabel atau dapat juga dengan menggunakan probabilitasnya. Caranya adalah sebagai berikut Ajijaet (2011)

- a. Jika probabilitas $> \alpha$ tertentu maka variabel independen tidak ada hubungan secara simultan terhadap variabel dependen.
- b. Jika probabilitas $< \alpha$ tertentu maka variabel independen ada hubungan secara simultan terhadap variabel dependen

Berdasarkan rumusan diatas maka apabila nilai probabilitas lebih kecil daripada α maka hasilnya variabel independen secara bersama – sama mempengaruhi variabel dependen, dan sebaliknya.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Stasioneritas

Dalam melakukan regresi *Error Correction Model* (ECM), langkah pertama yang harus dilakukan adalah menguji variabel – variabel penelitian dengan uji stasioneritas untuk mengetahui variabel yang digunakan dalam penelitian ini stasioner atau tidak stasioner menggunakan uji akar – akar unit dan uji derajat integrasi. Pada penelitian ini, uji stasioneritas menggunakan metode uji akar unit dari Philips Perron. Untuk mengetahui stasioneritas atau tidaknya maka dengan membandingkan antara nilai statistik PP dengan nilai kritis distribusi Mackinnon. Dalam hal ini jika nilai statistik PP lebih besar dari nilai kritis Mackinnon maka data menunjukkan stasioner, namun jika nilai absolute PP lebih kecil dari nilai kritis Mackinnon maka data tidak stasioner. Apabila data tidak stasioner maka langkah selanjutnya adalah mentransformasikan data yang tidak stasioner menjadi stasioner melalui proses uji derajat integrasi sampai menjadi stasioner pada derajat integrasi tertentu.

Tabel 4.1

Uji Stasioner dengan Metode Philips Perron pada Tingkat Level

Method	Statistic	Prob.**
PP - Fisher Chi-square	11.7215	0.6287
PP - Choi Z-stat	-0.17408	0.4309

** Probabilities for Fisher tests are computed using an

asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.			
Intermediate Phillips-Perron test results UNTITLED			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
IHSG	0.4275	3.0	59
IDR/CNY	0.2153	2.0	59
IDR/USD	0.6410	2.0	59
S&P500	0.7203	18.0	59
SSEC	0.4874	2.0	59
INFLASI	0.2091	2.0	59
BIRATE	0.6578	4.0	59

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan Eviews 9

Hasil pengujian akar unit menggunakan metode uji Philips Perron pada tingkat level, didapatkan hasil bahwa probabilitasnya 0,4309 lebih besar dari alpha 5% sehingga pada tingkat level variabel tidak ada yang stasioner. Langkah selanjutnya adalah mentransformasikan data yang tidak stasioner menjadi stasioner dengan derajat intergrasi (*first difference*).

Tabel 4.2

Uji Stasioner dengan Metode Philips Perron pada Tingkat *First*

Difference

Method	Statistic	Prob.**
PP - Fisher Chi-square	201.793	0.0000
PP - Choi Z-stat	-12.5720	0.0000

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate Phillips-Perron test results D(UNTITLED)			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
D(IHSG)	0.0000	3.0	58
D(IDR/CNY)	0.0000	0.0	58
D(IDR/USD)	0.0000	2.0	58
D(S&P500)	0.0000	12.0	58
D(SSEC)	0.0000	11.0	58
D(INFLASI)	0.0000	9.0	58
D(BIRATE)	0.0015	1.0	58

Sumber : Hasil Pengolahan data dengan Eviews 9

Setelah dilakukan uji derajat integrasi pada *first difference*. Didapatkan hasil yaitu probabilitas 0,0000 kurang dari alpha 5% sehingga semua variabel stasioner pada tingkat *first difference*. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel yang tidak stasioner pada tingkat level, tetapi semua variabel bisa stasioner semua pada tingkat *first difference*.

4.2 Hasil Regresi Jangka Panjang

Tabel 4.3

Hasil Regresi Jangka Panjang

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 07/20/17 Time: 06:27				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4796.778	2489.949	1.926456	0.0594

IDR/CNY	-12823.97	19922.09	-0.643706	0.5225
IDR/USD	-0.400314	0.091317	-4.383771	0.0001
S&P500	2.886884	0.306539	9.417681	0.0000
SSEC	0.086388	0.072308	1.194719	0.2375
INFLASI	766.3043	2493.848	0.307278	0.7598
BIRATE	-3715.729	7116.332	-0.522141	0.6037
R-squared	0.841506	Mean dependent var		4587.854
Adjusted R-squared	0.823563	S.D. dependent var		481.3085
S.E. of regression	202.1707	Akaike info criterion		13.56538
Sum squared resid	2166268.	Schwarz criterion		13.80972
Log likelihood	-399.9615	Hannan-Quinn criter.		13.66096
F-statistic	46.89955	Durbin-Watson stat		1.018982
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : data penelitian diolah dengan Eviews 9

Persamaan jangka panjang pada hasil penelitian adalah sebagai berikut :

$$Y_t = 4796.778 + (-12823.97) \text{ IDR/CNY} + (-0.400314) \text{ IDR/USD} + (2.886884) \text{ S\&P500} + (0.086388) \text{ SSEC} + (766.3043) \text{ INFLASI} + (-3715.729) \text{ BIRATE}$$

1. Uji R²

Nilai R² merupakan nilai yang menunjukkan besarnya variabel – variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari estimasi jangka panjang pada penelitian ini menyatakan bahwa nilai R-Square (R²) sebesar 0.841506 artinya sebesar 84% variasi variabel independen pada model mampu menjelaskan variasi variabel dependen yaitu Kurs IDR/CNY, Kurs IDR/USD, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai Composite, Inflasi dan BI Rate mampu menjelaskan perubahan Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) pada periode jangka panjang. Sedangkan sisanya sebesar 16% dijelaskan oleh variasi variabel diluar model.

2. Uji Simultan (Uji F-Statistik)

Uji F-Statistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Hasil dari estimasi jangka panjang menyatakan bahwa probabilitas F statistik adalah 0.000000 artinya signifikan, karena nilai probabilitas F statistik lebih kecil dari α 5%. Hal ini berarti menunjukkan bahwa secara bersama – sama variabel Kurs IDR/CNY, Kurs IDR/USD, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai Composite, Inflasi dan BI Rate berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks harga Saham Gabungan dalam jangka panjang.

3. Uji Parsial (t-Statistik)

a) Nilai konstanta menunjukkan sebesar 4796.778 yang artinya jika variabel Kurs IDR/CNY, Kurs IDR/USD, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai Composite, Inflasi dan BI Rate dianggap tetap atau sama dengan nol, maka besarnya Indeks Harga Saham gabungan adalah 4796.778 poin.

b) Nilai koefisien Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika sebesar -0.400314, artinya jika terjadi perubahan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika sebesar satu poin maka akan mengubah Indeks Harga Saham gabungan sebesar -0.400314 poin.

- c) Nilai koefisien indeks S&P 500 sebesar 2.886884, artinya jika terjadi perubahan indeks S&P 500 sebesar satu poin maka akan mengubah Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 2.886884 poin.

4.3 Hasil Uji Kointegrasi

Untuk mengetahui ada atau tidaknya kointegrasi pada tiap variabel maka perlu dilakukan uji kointegrasi. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui hubungan jangka panjang antar variabel. Penelitian ini menggunakan uji kointegrasi Philips Perron, hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4.4

Hasil Uji Kointegrasi

Null Hypothesis: RES has a unit root				
Exogenous: Constant				
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel				
			Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic			-4.368724	0.0009
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.911730	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Residual variance (no correction)				27786.76
HAC corrected variance (Bartlett kernel)				25938.64

Phillips-Perron Test Equation				
Dependent Variable: D(RES)				
Method: Least Squares				
Date: 07/20/17 Time: 06:42				
Sample (adjusted): 2 60				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RES(-1)	-0.511972	0.115227	-4.443159	0.0000
C	1.711932	22.07911	0.077536	0.9385
R-squared	0.257248	Mean dependent var		1.665952
Adjusted R-squared	0.244218	S.D. dependent var		195.0784
S.E. of regression	169.5929	Akaike info criterion		13.13799
Sum squared resid	1639419.	Schwarz criterion		13.20841
Log likelihood	-385.5707	Hannan-Quinn criter.		13.16548
F-statistic	19.74166	Durbin-Watson stat		1.889115
Prob(F-statistic)	0.000041			

Sumber : data penelitian diolah dengan Eviews 9

Berdasarkan hasil uji kointegrasi diatas, hasil pengujiannya bisa dilihat dari besarnya probabilitas Philips Perron test statistik yaitu sebesar 0.0009 lebih kecil dari nilai α 5% yang artinya bahwa ada kointegrasi.

4.4 Hasil Regresi Jangka Pendek

Tabel 4.5

Hasil Regresi Jangka Pendek

Dependent Variable: D(Y)		
--------------------------	--	--

Method: Least Squares				
Date: 07/20/17 Time: 06:50				
Sample (adjusted): 2 60				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.34421	20.00140	1.367115	0.1776
D(IDR/CNY)	24281.29	37304.77	0.650890	0.5180
D(IDR/USD)	-0.187436	0.172371	-1.087400	0.2820
D(S&P500)	1.268413	0.379962	3.338265	0.0016
D(SSEC)	0.018802	0.083744	0.224517	0.8233
D(INFLASI)	-1665.478	2644.604	-0.629765	0.5317
D(BIRATE)	4431.972	12292.86	0.360532	0.7199
RES(-1)	-0.303261	0.107235	-2.828002	0.0067
R-squared	0.471256	Mean dependent var	23.29254	
Adjusted R-squared	0.398683	S.D. dependent var	177.1205	
S.E. of regression	137.3475	Akaike info criterion	12.80838	
Sum squared resid	962080.6	Schwarz criterion	13.09008	
Log likelihood	-369.8472	Hannan-Quinn criter.	12.91834	
F-statistic	6.493565	Durbin-Watson stat	1.829739	
Prob(F-statistic)	0.000017			

sumber : data penelitian diolah menggunakan Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.4.1 tentang hasil regresi persamaan jangka pendek dapat ditarik kesimpulan bahwa fungsi regresi adalah sebagai berikut :

$$Y_t = 27.34421 + (24281.29) D_{IDR/CNY} + (-0.187436) D_{IDR/USD} + (1.268413) D_{S\&P500} + (0.018802) D_{SSEC} + (-1665.478) D_{INFLASI} + (4431.972) D_{BIRATE} + (-0.303261) RES_{t-1}$$

Uji T digunakan untuk mengetahui pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen, dengan tingkat signifikansi 5%, hasilnya sebagai berikut:

- a) Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel Indeks S&P 500 memiliki koefisien bertanda positif, nilai t-statistik 3.338265 dan nilai probabilitas $0.0016 > \alpha = 5\%$ sehingga menolak H_0 yang berarti berpengaruh signifikan. Nilai koefisien 1.268413 yang berarti ketika Indeks S&P 500 meningkat sebesar satu poin maka Indeks Harga Saham Gabungan akan naik sebesar 1.268413 poin.
- b) Hasil kesalahan ketidakseimbangan RES (-1) secara statistik signifikan berarti model spesifikasi ECM yang digunakan dalam penelitian ini adalah valid. Nilai koefisien RES (-1) adalah -0.303261 mempunyai makna bahwa perbedaan antara nilai aktual volume ekspor dan nilai keseimbangannya adalah sebesar 0.303261.

4.4.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji statistic F ini adalah bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara serempak (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengambilan kesimpulannya adalah dengan

membandingkan nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi ($\alpha = 5\%$) hasilnya adalah sebagai berikut:

Hasil uji persamaan jangka pendek diperoleh nilai probabilitas 0.000017. Nilai ini lebih kecil dari nilai $\alpha = 5\%$, yang berarti secara bersama – sama variabel dependen berpengaruh terhadap variabel dependen.

4.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi atau uji R^2 untuk mengukur seberapa baik variabel – variabel yang digunakan mampu menjelaskan data aktualnya. Regresi akan semakin baik apabila angka koefisien R^2 mendekati satu, apabila sebaliknya maka data variabel yang digunakan kurang mampu menjelaskan kondisi faktualnya (Widarjono, 2009).

Hasil dari estimasi persamaan jangka pendek menghasilkan R^2 sebesar 0.471256 artinya bahwa 47% variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 53% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

4.5 Analisis dan Pembahasan

4.5.1 Hubungan antara BI rate dengan IHSG

Berdasarkan hasil olah data, tingkat suku bunga atau BI rate menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, variabel tersebut memiliki

hubungan positif dan tidak signifikan dengan indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia, artinya dalam jangka pendek, kenaikan BI *rate* akan mendorong naiknya IHSG disebabkan karena naiknya BI *rate* akan mendorong Suku Bunga Dasar Kredit (SDBK) mengalami kenaikan yang berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan khususnya pada perusahaan perbankan. Dengan kenaikan kinerja perbankan akan membuat harga saham mengalami kenaikan, khususnya saham – saham perbankan. Dalam jangka panjang, variabel BI *rate* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Jadi, apabila BI *rate* mengalami kenaikan maka IHSG akan menurun. Hal tersebut disebabkan karena perekonomian Indonesia membutuhkan pendanaan yang cukup besar untuk membangun infrastruktur, pendanaan tersebut salah satunya berasal dari perbankan. Dengan pertumbuhan ekonomi rata – rata 5 % tiap tahunnya, akan mendorong perbankan untuk meningkatkan penyaluran kredit dengan cara menurunkan tingkat suku bunga kreditnya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Witjaksono (2010) dan Munib (2016) yang menyatakan bahwa BI *rate* memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia.

4.5.2 Hubungan antara inflasi dengan IHSG

Hasil uji regresi menggunakan model ECM menunjukkan bahwa, dalam jangka pendek variabel inflasi memiliki pengaruh yang negatif terhadap IHSG namun, pengaruh tersebut tidak signifikan. Sedangkan

dalam jangka panjang, variabel inflasi memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat inflasi tidak secara langsung mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dengan melakukan jual beli saham di Bursa Efek Indonesia. Investor cenderung mengamati fundamental ekonomi Indonesia dari kurs, fundamental ekonomi perusahaan dan lain – lain. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yustisia (2010). Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

4.5.3 Hubungan antara nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dengan IHSG

Secara statistik, hasil estimasi yang telah dilakukan dengan menggunakan model ECM (*Error Correction Mechanism*) menunjukkan bahwa variabel kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika dalam jangka pendek memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan karena dalam jangka pendek investor cenderung mengambil keputusan investasi saham berdasarkan trend aksi jual beli saham atau melakukan analisis teknikal terhadap saham – saham di Bursa Efek Indonesia. Namun, dalam jangka panjang variabel nilai tukar Rupiah terhadap IHSG memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan. Jadi, apabila kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika turun maka IHSG akan mengalami peningkatan dan sebaliknya. Hal tersebut disebabkan karena dalam beberapa tahun terakhir

perekonomian di Amerika mengalami kinerja yang membaik, sedangkan investor di Indonesia mayoritas berasal dari luar negeri sehingga apabila perekonomian di Amerika membaik maka investor cenderung untuk menanamkan modalnya di luar negeri yang risikonya lebih kecil. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewanti (2013) bahwa variabel kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga saham di Indonesia, sehingga naiknya tingkat kurs menyebabkan turunnya indeks indeks harga saham, dan sebaliknya.

4.5.4 Hubungan antara nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China dengan IHSG

Berdasarkan hasil pengujian data dalam jangka pendek, diketahui bahwa koefisien nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China bernilai positif namun probabilitasnya menunjukkan tidak signifikan terhadap IHSG, sehingga dalam jangka pendek nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dimungkinkan karena investor cenderung menggunakan mata uang Dollar Amerika dalam melakukan transaksi secara internasional. Sedangkan, dalam jangka panjang nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China bernilai negatif dan tidak signifikan. Artinya, Dollar Amerika merupakan mata uang internasional yang digunakan secara umum oleh mayoritas negara untuk melakukan transaksi jual beli secara internasional sedangkan Yuan China bukan merupakan

mata uang yang digunakan oleh investor secara umum. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewanti (2013) bahwa variabel kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga saham di Indonesia, sehingga naiknya tingkat kurs menyebabkan turunnya indeks indeks harga saham, dan sebaliknya.

4.5.5 Hubungan antara indeks S&P 500 dengan IHSG

Berdasarkan hasil pengujian data dalam jangka pendek dan jangka panjang, diketahui bahwa koefisien indeks S&P 500 bernilai positif dan probabilitasnya menunjukkan hasil yang signifikan terhadap IHSG, jadi apabila indeks S&P 500 naik maka IHSG juga akan ikut meningkat dan apabila indeks S&P 500 turun maka IHSG juga akan menurun. Hal tersebut dikarenakan Amerika Serikat merupakan negara tujuan ekspor utama Indonesia. Sehingga kondisi perekonomian di Amerika Serikat akan mempengaruhi kondisi pasar modal di Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Witjaksono (2010) yang menyatakan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG dan Indeks Dow Jones mempunyai pengaruh yang besar terhadap IHSG karena kondisi perekonomian di Amerika Serikat mempengaruhi perekonomian di Indonesia.

4.5.6 Hubungan antara indeks SSEC dengan IHSG

Berdasarkan hasil uji estimasi menunjukkan bahwa dalam jangka pendek dan jangka panjang variabel indeks Shanghai *Composite* memiliki pengaruh yang positif namun probabilitasnya tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Hal tersebut dikarenakan China tidak melakukan investasi dalam bentuk saham, melainkan dalam bentuk investasi riil, salah satunya di sektor infrastruktur misalnya investasi dalam pelaksanaan pembangunan jalan raya, pembangunan PLTA di Jawa Barat. Oleh karena itu, fluktuasi indeks SSEC tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Hal ini didukung oleh penelitian Agustiana (2014) yang menyatakan bahwa indeks SSEC tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

4.5.7 Hubungan antara BI *rate*, inflasi, nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika, nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China, indeks S&P 500 dan indeks SSEC dengan IHSG secara simultan

Berdasarkan hasil uji- F statistik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang menunjukkan bahwa secara bersama – sama variabel BI *rate*, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika, nilai tukar Rupiah terhadap Yuan China, indeks S&P 500, indeks Shanghai *Composite*, secara bersama – sama dapat mempengaruhi indeks harga

saham gabungan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dimungkinkan karena secara umum variabel makro ekonomi dan kondisi perekonomian global dapat mempengaruhi perekonomian Indonesia, karena Indonesia menganut sistem perekonomian terbuka. Hal ini didukung oleh penelitian Napitupulu (2012) yang menyatakan bahwa inflasi, nilai tukar, tingkat bunga secara bersama – sama dapat berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kurs Rupiah terhadap mata uang Yuan China dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a) Dalam jangka pendek Kurs Rupiah terhadap mata uang Yuan China berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
 - b) Dalam Jangka Panjang Kurs Rupiah terhadap mata uang Yuan China berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2. Kurs Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a) Dalam jangka pendek Kurs Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
 - b) Dalam jangka panjang Kurs Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
3. Indeks Harga Saham S & P 500 dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat disimpulkan sebagai berikut:
 - a) Dalam jangka pendek Indeks Harga Saham S & P 500 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

- b) Dalam jangka panjang Indeks Harga Saham S & P 500 berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
4. Indeks Harga Saham Shanghai Composite dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat disimpulkan sebagai berikut:
- a) Dalam jangka pendek Indeks Harga Saham Shanghai Composite berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
 - b) Dalam jangka panjang Indeks Harga Saham Shanghai Composite berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
5. Inflasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat disimpulkan sebagai berikut:
- a) Dalam jangka pendek Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
 - b) Dalam jangka panjang Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
6. BI Rate dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat disimpulkan sebagai berikut:
- a) Dalam jangka pendek BI Rate berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
 - b) Dalam jangka panjang BI Rate berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

7. Dalam jangka pendek dan jangka panjang seluruh variabel independen yaitu Kurs Rupiah terhadap mata uang Yuan China, Kurs Rupiah terhadap mata uang Dollar Amerika, Indeks Harga Saham S&P 500, Indeks Harga Saham Shanghai Composite, Inflasi dan BI Rate secara bersama – sama mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

5.2 Implikasi

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, kita mengetahui bahwa faktor makro ekonomi dan moneter serta faktor dari eksternal mempunyai pengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan sehingga kestabilan perekonomian negara sangat penting, sehingga apabila terjadi perubahan kondisi ekonomi baik dari dalam negeri maupun karena faktor dari eksternal perekonomian tetap dalam kondisi yang baik. Oleh karena itu, pemerintah dalam mengambil kebijakan – kebijakan makro dan moneter perlu hati – hati sehingga pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek dapat aman dan terkendali sehingga investor merasa nyaman untuk berinvestasi di Indonesia.
2. Dengan menggunakan hasil dari penelitian ini, maka dapat menjadi rujukan bagi investor untuk menentukan keputusan dalam melakukan analisis investasi.

3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel – variabel fundamental makro ekonomi seperti pertumbuhan ekonomi, jumlah ekspor, pengangguran, defisit anggaran, cadangan devisa dan lain – lain, agar dapat diketahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek, sehingga baik dalam pengambilan keputusan investor. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode penelitian yang lainnya, untuk membandingkan hasil dari beberapa metode penelitian, sehingga dapat diketahui metode mana yang paling baik untuk penelitian dalam bidang ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Muzayin Adib (2009), “ Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Domestik, Suku Bunga Luar Negeri dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham (Studi pada JII dan IHSG tahun 2005 – 2007) “, Skripsi, Fakultas Syariah, Program Studi Keuangan Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga, Yogyakarta.
- Ajija, Shochrul R. et al, 2011. Cara Cerdas Menguasai Eviews. Salemba Empat : Jakarta.
- Ardian Agung Witjaksono (2010), “ Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs, Rupiah, Indeks Nikkei 225 dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000 – 2009) “, Tesis, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro.
- Christopher Gan, Minsoo Lee, Hua Hwa Au Yong dan Jun Zhang (2006), “ Hubungan Variabel Makroekonomi dan indeks harga saham di New Zealand “, *Investment Management and Financial Innovations*, volume 3, Issue 4.
- Darmadji, Tjiptono & Fakhrudin, M., Hendy, 2012. Pasar Modal di Indonesia. Jakarta : Salemba Empat.
- Erlangga Yudha Utama (2016), “ Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa

Efek Indonesia (BEI) “, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Gilang Rizky Dewanti (2013), “ Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs, Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah dan Harga Emas Dunia terhadap Jakarta *Islamic Index* di Bursa Efek Indonesia (periode 2009 – 2012) “, Skripsi, Program Studi Keuangan Islam, Fakultas Syari’ah dan Hukum, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Hafidz Ash-Shidiq & Aziz Budi Setiawan (2015), “ Analisis Pengaruh Suku Bunga SBI, Uang Beredar, Inflasi dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2009 – 2014 “, Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah, Vol. 3 No. 2, hal. 25 – 46.

Lasma Riana Napitupulu (2012), “Analisis Hubungan Inflasi, Nilai Tukar, Tingkat Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2007 – 2011)”, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Program Ekstensi Manajemen, Universitas Indonesia.

Mie Mie dan Agustina (2014), “ Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Asing terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia “, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Volume 4, Nomor 02, Oktober.

Muhammad Fatih Munib (2016), “ Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi dan BI Rate terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia “, eJournal Administrasi Bisnis, Vol. 4 No. 4 hal. 947 – 959.

- Natali Yustisia (2016), “ Faktor – Faktor yang Memengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia “, Jurnal Bisnis dan Komunikasi, Vol. 3, No. 2, hal. 38 – 43.
- Rahajeng Cahyaning Putri Cipto dan Akhsyim Afandi (2010), “ Faktor Domestik dan Luar Negeri yang Mempengaruhi Harga Saham di Indonesia “, *Economic Journal of Emerging Markets*, Volume 2, nomor 2, halaman 141 – 153.
- Sugeng Priyanto & Mia Laksmiwati (2012), “Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Kurs, Inflasi, Indeks KLSE, Indeks PSEI dan Indeks STI terhadap Indeks Harga Saham gabungan di Bursa Efek Indonesia”, Jurnal Ekonomi Pembangunan, Volume 8, No 2. Jurnal Universitas Budi Luhur.
- Tandelilin, M.B.A., Dr. Eduardus, 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta : BPFE.
- Tarun K. Mukherjee dan Atsuyuki Naka, (1995), “ Hubungan Dinamis antara Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham di Jepang : Metode *Vector Error Correction Model* “, *The Journal of Financial Research*, Volume 18, nomor 2, halaman 223 – 237.
- Tisa Yuanisa (2013), “ Analisis Pengaruh BI Rate, Kurs, Inflasi, Indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2006.I – 2012.XII ”, Skripsi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
- Tri Basuki, Agus, 2014. Regresi model PAM, ECM dan Data Panel dengan Eviews 7. Yogyakarta.

Widarjono, Agus, 2009. Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya. Ekonisia :
Yogyakarta.

<http://www.duniainvestasi.com/bei/prices/stock> diakses pada 14 September 2017,
pukul 08.40 WIB.

http://kontan.co.id/data/kurs_bi diakses pada 14 September 2017, pukul 15.31
WIB.

www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/data diakses pada 14 September 2017, pukul
08.41 WIB.

<http://www.kemenperin.go.id/statistik/negara.php?ekspor=1> diakses pada 12
September 2017, pukul 20.18 WIB.

<https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20170216115642-92-193930/china-gusur-as-jadi-negara-tujuan-ekspor-utama-indonesia/> diakses pada 12
September 2017, pukul 20.23 WIB.

<http://ekonomi.kompas.com/read/2017/04/17/124801926/china.masih.jadi.negara.tujuan.ekspor.nonmigas.utama.indonesia> diakses pada 12 September
2017, pukul 20.29 WIB.

LAMPIRAN

Lampiran 1.

Data IHSG, Kurs Rupiah terhadap Yuan China, Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika, Indeks S&P 500, Indeks Shanghai Composite, Inflasi dan BI

Rate periode Agustus 2011 – Juli 2016

IHSG	IDR/CN Y	IDR/US D	S&P50 0	SSEC	INFLAS I	BI RATE
3,841.7 3	0.0748	8,533.00	1,218.8 9	2,567.3 4	3.21%	6.50%
3,549.0 3	0.0726	8,790.00	1,131.4 2	2,359.2 2	3.45%	6.50%
3,790.8 5	0.0718	8,852.50	1,253.3 0	2,468.2 5	3.33%	6.75%
3,715.0 8	0.07	9,110.00	1,246.9 6	2,333.4 1	3.60%	6.75%
3,821.9 9	0.0694	9,067.50	1,257.6 0	2,199.4 2	4.45%	6.75%
3,941.6 9	0.0702	8,990.00	1,312.4 1	2,292.6 1	4.42%	7.00%
3,985.2 1	0.0698	9,020.00	1,365.6 8	2,428.4 9	4.14%	7.25%
4,121.5 5	0.0689	9,144.00	1,408.4 7	2,262.7 9	3.35%	7.50%
4,180.7 3	0.0687	9,190.50	1,397.9 1	2,396.3 2	4.89%	7.50%
3,832.8 2	0.0678	9,400.00	1,310.3 3	2,372.2 3	6.25%	7.50%

3,955.5 8	0.0677	9,392.50	1,362.1 6	2,225.4 3	6.83%	7.50%
4,142.3 4	0.0674	9,445.00	1,379.3 2	2,103.6 3	7.18%	7.50%
4,060.3 3	0.0666	9,535.00	1,406.5 8	2,047.5 2	7.26%	7.50%
4,262.5 6	0.0657	9,570.00	1,440.6 7	2,086.1 7	7.26%	7.50%
4,350.2 9	0.0649	9,605.00	1,412.1 6	2,068.8 8	7.15%	7.50%
4,276.1 4	0.0649	9,593.50	1,416.1 8	1,980.1 2	6.79%	7.50%
4,316.6 9	0.0646	9,637.50	1,426.1 9	2,269.1 3	6.38%	7.50%
4,453.7 0	0.0641	9,697.50	1,498.1 1	2,385.4 2	6.29%	7.50%
4,795.7 9	0.0644	9,663.50	1,514.6 8	2,365.5 9	6.96%	7.75%
4,940.9 9	0.0639	9,717.50	1,569.1 9	2,236.6 2	8.36%	7.75%
5,034.0 7	0.0634	9,722.50	1,597.5 7	2,177.9 1	6.23%	7.75%
5,068.6 3	0.0626	9,795.00	1,630.7 4	2,300.5 9	4.83%	7.50%
4,818.9 0	0.0618	9,925.00	1,606.2 8	1,979.2 1	4.53%	7.50%
4,610.3 8	0.0596	10,277.50	1,685.7 3	1,993.8 0	3.99%	7.50%
4,195.0 9	0.056	10,920.00	1,632.9 7	2,098.3 8	4.53%	7.50%

4,316.1 8	0.0529	11,580.00	1,681.5 5	2,174.6 6	6.70%	7.50%
4,510.6 3	0.0541	11,272.50	1,756.5 4	2,141.6 1	7.32%	7.50%
4,256.4 4	0.0509	11,962.50	1,805.8 1	2,220.5 0	7.25%	7.50%
4,274.1 8	0.0497	12,170.00	1,848.3 6	2,115.9 8	7.32%	7.50%
4,418.7 6	0.0496	12,210.00	1,782.5 9	2,033.0 8	7.75%	7.50%
4,620.2 2	0.0529	11,609.00	1,859.4 5	2,056.3 0	8.22%	7.50%
4,768.2 8	0.0547	11,360.00	1,872.3 4	2,033.3 1	8.38%	7.50%
4,840.1 5	0.0541	11,561.50	1,883.9 5	2,026.3 6	8.37%	7.50%
4,893.9 1	0.0535	11,675.00	1,923.5 7	2,039.2 1	8.32%	7.25%
4,878.5 8	0.0523	11,855.00	1,960.2 3	2,048.3 3	8.40%	7.25%
5,088.8 0	0.0533	11,577.50	1,930.6 7	2,201.5 6	8.79%	7.00%
5,136.8 6	0.0526	11,690.00	2,003.3 7	2,217.2 0	8.61%	6.50%
5,137.5 8	0.0504	12,185.00	1,972.2 9	2,363.8 7	5.90%	6.00%
5,089.5 5	0.0506	12,085.00	2,018.0 5	2,420.1 8	5.47%	5.75%
5,149.8 9	0.0503	12,204.00	2,067.5 6	2,682.8 3	5.57%	5.75%

5,226.9 5	0.0501	12,385.00	2,058.9 0	3,234.6 8	5.90%	5.75%
5,289.4 0	0.0493	12,667.50	1,994.9 9	3,210.3 6	5.31%	5.75%
5,450.2 9	0.0485	12,925.00	2,104.5 0	3,310.3 0	4.57%	5.75%
5,518.6 7	0.0474	13,075.00	2,067.8 9	3,747.9 0	4.30%	5.75%
5,086.4 2	0.0479	12,962.50	2,085.5 1	4,441.6 6	4.32%	5.75%
5,216.3 8	0.0469	13,224.00	2,107.3 9	4,611.7 4	4.61%	5.75%
4,910.6 6	0.0465	13,332.50	2,063.1 1	4,277.2 2	4.31%	5.75%
4,802.5 3	0.0459	13,527.50	2,103.8 4	3,663.7 3	4.58%	5.75%
4,509.6 1	0.0454	14,050.00	1,972.1 8	3,205.9 9	4.56%	5.75%
4,223.9 1	0.0434	14,650.00	1,920.0 3	3,052.7 8	4.53%	5.75%
4,455.1 8	0.0462	13,687.50	2,079.3 6	3,382.5 6	4.45%	5.75%
4,446.4 6	0.0462	13,835.00	2,080.4 1	3,445.4 0	4.50%	5.75%
4,593.0 1	0.0471	13,787.50	2,043.9 4	3,539.1 8	3.97%	5.75%
4,615.1 6	0.0477	13,775.00	1,940.2 4	2,737.6 0	3.56%	5.75%
4,770.9 6	0.049	13,372.00	1,932.2 3	2,687.9 8	3.65%	6.00%

4,845.3 7	0.0486	13,260.00	2,059.7 4	3,003.9 2	3.79%	6.00%
4,838.5 8	0.0491	13,185.00	2,065.3 0	2,938.3 2	4.15%	6.00%
4,796.8 7	0.0482	13,660.00	2,096.9 6	2,916.6 2	4.42%	6.50%
5,016.6 5	0.0503	13,212.50	2,098.8 6	2,929.6 1	4.61%	6.75%
5,215.9 9	0.0507	13,098.50	2,173.6 0	2,979.3 4	4.79%	6.75%

Lampiran 2.

Uji Stasioneritas pada tingkat Level

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: Y, X1, X2, X3, X4, X5, X6

Date: 07/20/17 Time: 06:19

Sample: 1 60

Exogenous variables: Individual effects

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Total (balanced) observations: 413

Cross-sections included: 7

Method	Statistic	Prob.**
PP - Fisher Chi-square	11.7215	0.6287
PP - Choi Z-stat	-0.17408	0.4309

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests

assume asymptotic normality.

Intermediate Phillips-Perron test results UNTITLED

Series	Prob.	Bandwidth	Obs
Y	0.4275	3.0	59
X1	0.2153	2.0	59
X2	0.6410	2.0	59
X3	0.7203	18.0	59
X4	0.4874	2.0	59
X5	0.2091	2.0	59
X6	0.6578	4.0	59

Lampiran 3.

Uji Stasioneritas pada tingkat *First Difference*

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: Y, X1, X2, X3, X4, X5, X6

Date: 07/20/17 Time: 06:24

Sample: 1 60

Exogenous variables: Individual effects

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Total (balanced) observations: 406

Cross-sections included: 7

Method	Statistic	Prob.**
--------	-----------	---------

PP - Fisher Chi-square	201.793	0.0000
PP - Choi Z-stat	-12.5720	0.0000

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate Phillips-Perron test results D(UNTITLED)

Series	Prob.	Bandwidth	Obs
D(Y)	0.0000	3.0	58
D(X1)	0.0000	0.0	58
D(X2)	0.0000	2.0	58
D(X3)	0.0000	12.0	58
D(X4)	0.0000	11.0	58
D(X5)	0.0000	9.0	58
D(X6)	0.0015	1.0	58

Lampiran 4.

Uji Regresi ECM Jangka Panjang

Dependent Variable: Y

Method: Least Squares

Date: 07/20/17 Time: 06:27

Sample: 1 60

Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4796.778	2489.949	1.926456	0.0594
X1	-12823.97	19922.09	-0.643706	0.5225
X2	-0.400314	0.091317	-4.383771	0.0001
X3	2.886884	0.306539	9.417681	0.0000
X4	0.086388	0.072308	1.194719	0.2375
X5	766.3043	2493.848	0.307278	0.7598
X6	-3715.729	7116.332	-0.522141	0.6037

R-squared	0.841506	Mean dependent var	4587.854
Adjusted R-squared	0.823563	S.D. dependent var	481.3085
S.E. of regression	202.1707	Akaike info criterion	13.56538
Sum squared resid	2166268.	Schwarz criterion	13.80972
Log likelihood	-399.9615	Hannan-Quinn criter.	13.66096
F-statistic	46.89955	Durbin-Watson stat	1.018982
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 5.

Uji Kointegrasi Philips Perron

Null Hypothesis: RES has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.368724	0.0009
Test critical values: 1% level	-3.546099	
5% level	-2.911730	
10% level	-2.593551	

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

Residual variance (no correction)	27786.76
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	25938.64

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(RES)

Method: Least Squares

Date: 07/20/17 Time: 06:42

Sample (adjusted): 2 60

Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RES(-1)	-0.511972	0.115227	-4.443159	0.0000

C	1.711932	22.07911	0.077536	0.9385
---	----------	----------	----------	--------

R-squared	0.257248	Mean dependent var	1.665952
Adjusted R-squared	0.244218	S.D. dependent var	195.0784
S.E. of regression	169.5929	Akaike info criterion	13.13799
Sum squared resid	1639419.	Schwarz criterion	13.20841
Log likelihood	-385.5707	Hannan-Quinn criter.	13.16548
F-statistic	19.74166	Durbin-Watson stat	1.889115
Prob(F-statistic)	0.000041		

Lampiran 6.

Uji Regresi ECM Jangka Pendek

Dependent Variable: D(Y)

Method: Least Squares

Date: 07/20/17 Time: 06:50

Sample (adjusted): 2 60

Included observations: 59 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27.34421	20.00140	1.367115	0.1776
D(X1)	24281.29	37304.77	0.650890	0.5180
D(X2)	-0.187436	0.172371	-1.087400	0.2820
D(X3)	1.268413	0.379962	3.338265	0.0016
D(X4)	0.018802	0.083744	0.224517	0.8233

D(X5)	-1665.478	2644.604	-0.629765	0.5317
D(X6)	4431.972	12292.86	0.360532	0.7199
RES(-1)	-0.303261	0.107235	-2.828002	0.0067

R-squared	0.471256	Mean dependent var	23.29254
Adjusted R-squared	0.398683	S.D. dependent var	177.1205
S.E. of regression	137.3475	Akaike info criterion	12.80838
Sum squared resid	962080.6	Schwarz criterion	13.09008
Log likelihood	-369.8472	Hannan-Quinn criter.	12.91834
F-statistic	6.493565	Durbin-Watson stat	1.829739
Prob(F-statistic)	0.000017		

KETERANGAN :

Y	= IHSG
X1	= IDR/CNY
X2	= IDR/USD
X3	= INDEKS S&P500
X4	= INDEKS SSEC
X5	= INFLASI
X6	= BI RATE