

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA**



Disusun Oleh:

**ROSSY AMMALIA
NIM. 180604155**

**PROGRAM STUDI ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY
BANDA ACEH
2022 M/1443 H**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH

Yang bertandatangan dibawah ini

Nama : Rossy Ammalia

NIM : 180604155

Program Studi : Ilmu Ekonomi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Dengan ini menyatakan bahwa dalam penulisan SKRIPSI ini, saya:

1. *Tidak menggunakan ide orang lain tanpa mampu mengembangkan dan mempertanggungjawabkan.*
2. *Tidak melakukan plagiasi terhadap naskah karya orang lain.*
3. *Tidak menggunakan karya orang lain tanpa menyebutkan sumber asli atau tanpa izin pemilik karya.*
4. *Tidak melakukan pemipulasian dan pemalsuan data.*
5. *Mengerjakan sendiri karya ini dan mampu bertanggungjawab atas karya ini.*

Bila dikemudian hari ada tuntutan pihak lain atas karya saya dan telah memiliki pembuktian yang dapat dipertanggungjawabkan dan ternyata memang ditemukan bukti bahwa saya telah melanggar persyaratan ini, maka saya siap untuk dicabut gelar akademik saya atau diberikan sanksi lain berdasarkan aturan yang berlaku di fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

Demikian pernyataan ini saya buat sesungguhnya.

Banda Aceh, 6 Juli 2022

Yang menyatakan,



Rossy Ammalia

LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh
Sebagai Salah Satu Beban Studi
Untuk Menyelesaikan Program Studi Ilmu Ekonomi
Dengan Judul:

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia

Disusun Oleh :

Rossy Ammalia
NIM. 180604155

Disetujui untuk di sidangkan dan dinyatakan bahwa isi dan formatnya telah memenuhi syarat penyelesaian studi pada
Program Studi Ilmu Ekonomi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Universitas Islam Negeri Ar-Raniry Banda Aceh

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Dr. Muhammad Adnan, SE.,M.Si
NIP. 197204281999031005

A N I

Ana Fitria, M.Sc
NIP. 199005022019032019

Mengetahui,
Ketua Prodi Ilmu Ekonomi

Dr. Muhammad Adnan, SE.,M.Si
NIP. 197204281999031005

LEMBAR PENGESAHAN SIDANG HASIL

Rossy Ammalia
NIM. 180604155

Dengan Judul:

**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham
Gabungan Di Bursa Efek Indonesia**

Telah Disidangkan oleh Dewan Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Ar-Raniry Banda Aceh
dan Dinyatakan Lulus Serta Diterima Sebagai Salah Satu Beban Studi
Untuk Menyelesaikan Program Studi Strata satu (S-1) dalam
Bidang Ilmu Ekonomi

Pada Hari/Tanggal : Rabu, 27 Juli 2022 M
28 Zulhijah 1443 H

Banda Aceh
Dewan Penguji Sidang Skripsi

Ketua,

Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
NIP. 97204281999031005

Sekretaris,

Ana Fitria, M.Sc
NIP. 199005022019032019

Penguji I,

Marwiyati, S.E., M.M
NIP. 197404172005012002

Penguji II,

Cut Elfida, S.HI., M.A
NIDN. 2012128901

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Ar-Raniry Banda Aceh

Dr. Zaki Fuad, M.Ag
NIP. 196403141992031003



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI AR-RANIRY BANDA ACEH
UPT. PERPUSTAKAAN

Jl. Syeikh Abdur Rauf Kopelma Darussalam Banda Aceh
Telp. 0651-7552921, 7551857, Fax. 0651-7552922

Web: www.library.ar-raniry.ac.id, Email: library@ar-raniry.ac.id

**FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH MAHASISWA UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Lengkap : Rossy Ammalia

NIM : 180604155

Fakultas/Program Studi : Ekonomi dan Bisnis Islam/Ilm. Ekonomi

E-mail : rossy.smantusa@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UPT Perpustakaan Universitas Islam Negeri (UIN) Ar-Raniry Banda Aceh, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah:

Tugas Akhir KKU Skripsi

yang berjudul:
Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh berhak menyimpan, mengalih-media formatkan, mengelola, mendiseminasikan, dan mempublikasikannya di internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademik tanpa perlu meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis, pencipta dan atau penerbit karya ilmiah tersebut.

UPT Perpustakaan UIN Ar-Raniry Banda Aceh akan terbebas dari segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

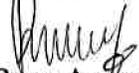
Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh

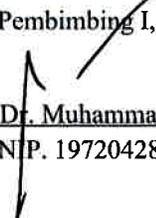
Pada tanggal : 27 Juli 2022

Mengetahui,

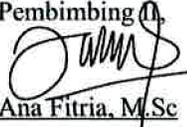
Penulis,


Rossy Ammalia
NIM: 180604155

Pembimbing I,


Dr. Muhammad Adnan, SE., M.Si
NIP. 197204281999031005

Pembimbing II,


Ana Fitria, M.Sc
NIP. 199005022019032019

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah puji dan syukur ke hadirat Allah SWT, dimana dengan berkat rahmat-Nya yang telah memberikan kesehatan dan kesempatan sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal ini dengan baik. Shalawat beserta salam kepada Nabi Muhammad SAW, rasulullah yang telah membawa peradaban dari alam *jahiliyah* (kebodohan) ke alam yang penuh dengan ilmu pengetahuan.

Dengan Izin Allah SWT serta bantuan semua pihak, alhamdulillah penulis dapat menyelesaikan penulisan proposal yang berjudul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia”**. Proposal ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat pelaksanaan seminar proposal pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Proposal ini belum mencapai tahap kesempurnaan karena manusia merupakan makhluk yang tidak luput dari kesalahan. Penulis telah berusaha semaksimal mungkin sesuai dengan kemampuan yang ada agar proposal ini dapat tersusun sesuai harapan.

Alhamdulillah skripsi ini telah selesai, tentunya tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak baik secara moral maupun materil. Penulis ucapkan terimakasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Zaki Fuad, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan

Bisnis Islam UIN Ar-Raniry.

2. Dr. Muhammad Adnan, S.E., M.Si selaku ketua Program Studi Ilmu Ekonomi sekaligus pembimbing I dan Marwiyati, SE., MM selaku Sekretaris Program Studi Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
3. Muhammad Arifin, Ph. D selaku ketua Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
4. Ana Fitria, SE., M. Sc selaku pembimbing II sekaligus Penasehat Akademik (PA) yang telah banyak meluangkan waktu, tenaga dan pemikirannya dalam membimbing penulis.
5. selaku penguji I dan selaku penguji II yang telah bersedia meluangkan waktu dan pikiran dalam memberikan masukan dan arahan dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Segenap dosen dan staf akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang telah banyak membantu dan memberikan ilmu kepada penulis.
7. Orang tua yang sangat penulis cintai, Ayah dan Ibu yang selalu mendo'akan dan memberikan semangat serta dorongan kepada penulis hingga skripsi ini selesai. Serta adik-adik yang selalu memberikan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman seperjuangan jurusan Ilmu Ekonomi angkatan 2018 yang turut membantu serta memberi saran- saran kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Terutama

untuk teman-teman yang teristimewa Revaldi Putra Sirait, Ike Irviana Putri, Sentia Wati, Fenny Febrya, Andri Febriyanda, Salsabila, Adinda Nazilla yang telah banyak memberi dukungan moral maupun materil bagi penulis dalam penyelesaian skripsi ini, serta seluruh teman-teman lainnya yang tidak penulis sebutkan satu per satu.

9. Teman-teman organisasi Generasi Baru Indonesia (GenBI) Komisariat UIN Ar-Raniry terutama yang turut memberikan saran-saran dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis ucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis hingga selesainya proposal ini. Penulis hanya bisa mendoakan semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya dengan balasan yang tiada tara kepada semua pihak yang telah membantu penulis. Semoga proposal ini bermanfaat bagi pembaca dan dapat membantu pihak-pihak yang membutuhkan.

Banda Aceh, 28 Oktober 2021

Penulis,

A R - R A N I R Y

Rosy Ammalia

TRANSLITERASI ARAB-LATIN DAN SINGKATAN

Keputusan Bersama Menteri Agama dan Materi P dan K

Nomor: 158 Tahun 1987-Nomor:0543b/u/1987

1. Konsonan

No	Arab	Latin	No	Arab	Latin
1	ا	Tidak dilambangkan	16	ط	T
2	ب	B	17	ظ	Z
3	ت	T	18	ع	'
4	ث	Ṣ	19	غ	G
5	ج	J	20	ف	F
6	ح	Ḥ	21	ق	Q
7	خ	Kh	22	ك	K
8	د	D	23	ل	L
9	ذ	Ḍ	24	م	M
10	ر	R	25	ن	N
11	ز	Z	26	و	W
12	س	S	27	ه	H
13	ش	Sy	28	ء	'
14	ص	S	29	ي	Y
15	ض	D			

2. Vokal

Vokal Bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong.

a. Vokal Tunggal

Vokal Tunggal Bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat, transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin
◌َ	<i>Fathah</i>	A
◌ِ	<i>Kasrah</i>	I
◌ُ	<i>Dammah</i>	U

b. Vokal Rangkap

Vokal Rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara hakikat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf, yaitu:

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan Huruf
يَ	<i>Fathah dan ya</i>	Ai
وَ	<i>Fathah dan wau</i>	Au

Contoh:

Kaifa : كَيْفَ

Haula : هَوْلَ

3. *Maddah*

Maddah atau vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda, yaitu:

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda
أَ	<i>Fathah dan ya</i>	Ā
يَ	<i>Fathah dan wau</i>	Ī
يُ	<i>Dammah dan wau</i>	Ū

Contoh:

qala: قَالَ
rama: رَمَى
qila: قِيلَ
yaqulu: يَقُولُ

4. Ta Marbutah (ة)

Trasliterasi untuk ta marbutah ada dua.

- a. Ta *Marbutah* (ة) hidup
Ta *marbutah* (ة) yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah dan dammah, transliterasinya adalah t.
- b. Ta *marbutah* (ة) mati
Ta *marbutah* (ة) yang mati atas mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah h.
- c. Kalau pada suatu kata yang akhir katanya ta *marbutah* (ة) diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka ta *marbutah* (ة) itu ditransliterasikan dengan h.

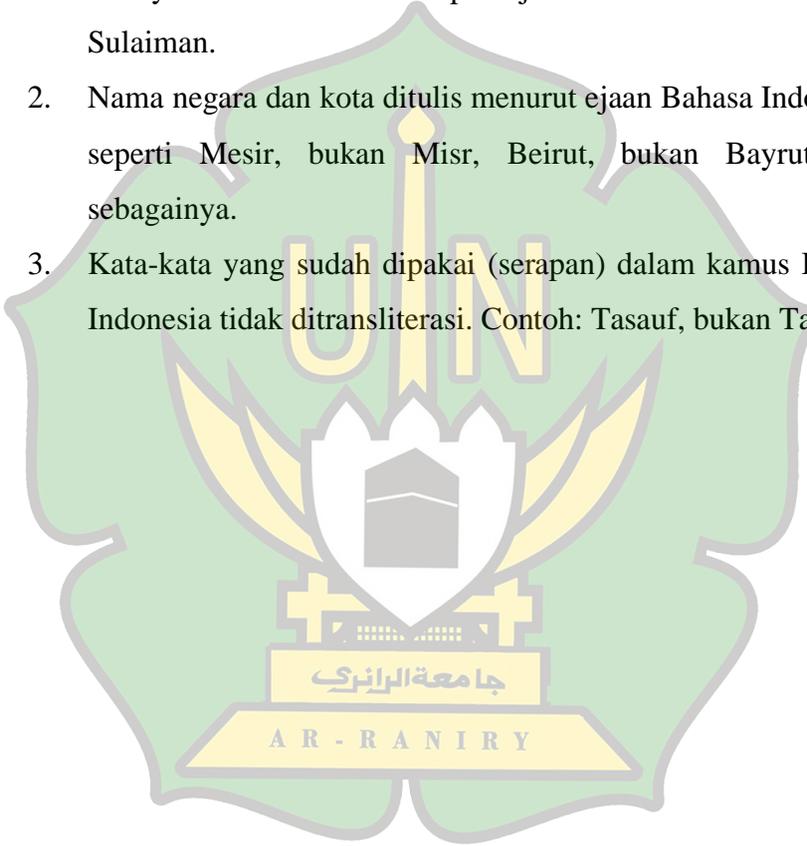
Contoh:

raudah al-atfal/raudatul atfal : رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ
al-madinah al-munawwarah/ : الْمَدِينَةُ الْمُنَوَّرَةُ
al-madinatul munawwarah
talhah : طَلْحَةُ

Catatan:

Modifikasi

1. Nama orang berkebangsaan Indonesia ditulis seperti biasa tanpa transliterasi. Seperti M. Syuhudi Ismail, sedangkan nama-nama lainnya ditulis sesuai kaidah penerjemahan. Contoh: Hamad Ibn Sulaiman.
2. Nama negara dan kota ditulis menurut ejaan Bahasa Indonesia, seperti Mesir, bukan Misr, Beirut, bukan Bayrut; dan sebagainya.
3. Kata-kata yang sudah dipakai (serapan) dalam kamus Bahasa Indonesia tidak ditransliterasi. Contoh: Tasauf, bukan Tasawuf



ABSTRAK

Nama : Rossy Ammalia
NIM : 180604155
Fakultas/Prodi : Ekonomi Dan Bisnis Islam/Ilmu Ekonomi
Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia
Pembimbing I : Dr. Muhammad Adnan SE., M.Si
Pembimbing II : Ana Fitria M.Sc

Era globalisasi mengalami berbagai permasalahan perekonomian secara global, sejak pandemi Covid-19 melanda perekonomian dunia menjadi tidak stabil. Pasar modal menjadi salah satu yang merima dampak pandemi sehingga menyebabkan indeks harga saham gabungan (IHSG) turun dari tahun sebelumnya, diketahui terdapat beberapa faktor yang bisa mempengaruhi IHSG tersebut. Penelitian ini bertujuan melihat seberapa besar pengaruh kurs, suku bunga, inflasi, DJI, harga minyak dunia, dan emas dunia terhadap IHSG di BEI. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder dengan sampel 84 dari Januari 2015-Desember 2021. Metode penelitian yang digunakan adalah Analisis *Vector Error Correction Model* (VECM). Hasil penelitian yang diperoleh melalui VECM menunjukkan bahwa semua faktor berpengaruh terhadap IHSG, untuk itu pemerintah harus menjaga kestabilan moneter agar perekonomian negara bergerak secara baik dan terus tumbuh.

Kata Kunci: *IHSG, kurs, suku bunga, inflasi, dji, harga minyak dunia, harga emas dunia.*

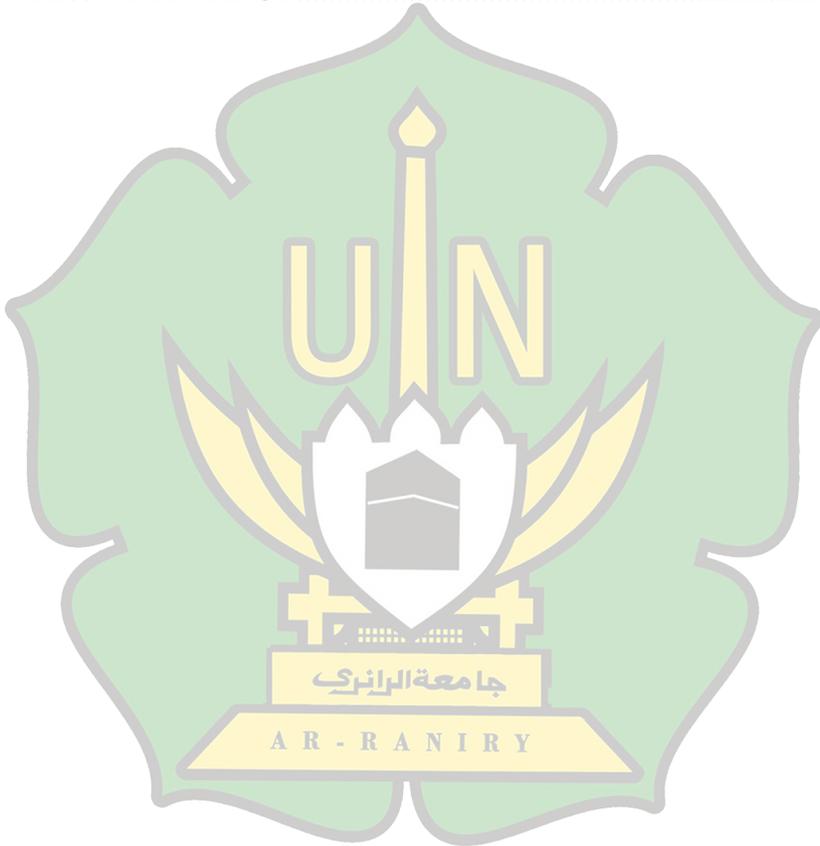
A R - R A N I R Y

DAFTAR ISI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA ILMIAH	iii
LEMBAR PERSETUJUAN SIDANG SKRIPSI.....	iv
LEMBAR PENGESAHAN SIDANG HASIL	v
FORM PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI....	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK.....	xiv
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI.....	15
2.1 Teori Investasi	15
2.1.1 Tipe-Tipe Investasi	16
2.1.2 <i>Return</i> dan Risiko Dalam Investasi	18
2.2 Pasar Modal	20
2.2.1 Jenis-Jenis Pasar Modal	21
2.2.2 Instrumen Pasar Modal	22
2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	26
2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG	27
2.3.1 Faktor Ekonomi Dalam Negeri.....	27
2.3.2 Faktor Ekonomi Luar Negeri.....	35
2.4 Penelitian Terkait.....	39
2.5 Kerangka Berpikir	45
2.5.1 Pengaruh Nilai Tukar/Kurs Terhadap IHSG	45
2.5.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap IHSG	46
2.5.3 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG	46
2.5.4 Pengaruh DJI terhadap IHSG	47
2.5.5 Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG ..	47

2.5.6 Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG	48
2.6 Hipotesis	49
BAB III METODE PENELITIAN.....	50
3.1 Jenis Penelitian	50
3.2 Jenis dan Sumber Data	50
3.3 Sampel	51
3.4 Variabel Penelitian	51
3.4.1 Klasifikasi Variabel	51
3.4.2 Definisi Operasional Variabel	51
3.5 Model Penelitian.....	53
3.6 Metode dan Teknik Analisis Data	54
3.6.1 Uji Stasioner	54
3.6.2 Uji Lag Optimal	55
3.6.3 Uji Kointegrasi.....	55
3.6.4 Estimasi VAR/VECM	56
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	57
4.1 Deskriptif Variabel Penelitian	57
4.1.1 Indeks Harga Saham Gabungan.....	57
4.1.2 Nilai Tukar/KURS	58
4.1.3 Tingkat Suku Bunga Acuan Bank Indonesia.....	59
4.1.4 Inflasi	61
4.1.5 DowJones Index.....	62
4.1.6 Harga Minyak Dunia	63
4.1.7 Harga Emas Dunia.....	64
4.2 Analisis Data	65
4.2.1 Uji Stasioner Variabel.....	66
4.2.2 Uji Lag Optimal	67
4.2.3 Uji Kointegrasi.....	68
4.2.4 Estimasi VECM.....	70
4.3 Pengujian Hipotesis	74
4.3.1 Pengaruh Nilai Tukar/Kurs Terhadap IHSG	74
4.3.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG....	75
4.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG.....	76
4.3.4 Pengaruh DJI Terhadap IHSG	77
4.3.5 Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG...	78
4.3.6 Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap IHSG	79

BAB V PENUTUP	81
5.1 Kesimpulan.....	81
5.2 Saran.....	82
DAFTAR PUSAKA	83
LAMPIRAN	87
RIWAYAT HIDUP.....	100



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hubungan Faktor Ekonomi Terhadap Profitabilitas Perusahaan.....	33
Tabel 2.2 Penelitian Terkait	43
Tabel 4.1 Hasil Uji Stasioner ADF: Level dan First Different	66
Tabel 4.2 Pengujian Lag Optimal	67
Tabel 4.3 Data Tren AIC dan SIC Rekomendasi Pada Kointegrasi Johansen	68
Tabel 4.4 Hasil Uji Kointegrasi (Trace Statistik).....	69
Tabel 4.5 Hasil Uji Kointegrasi (Max-eigen Statistic).....	70
Tabel 4.6 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang	71
Tabel 4.7 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek.....	72



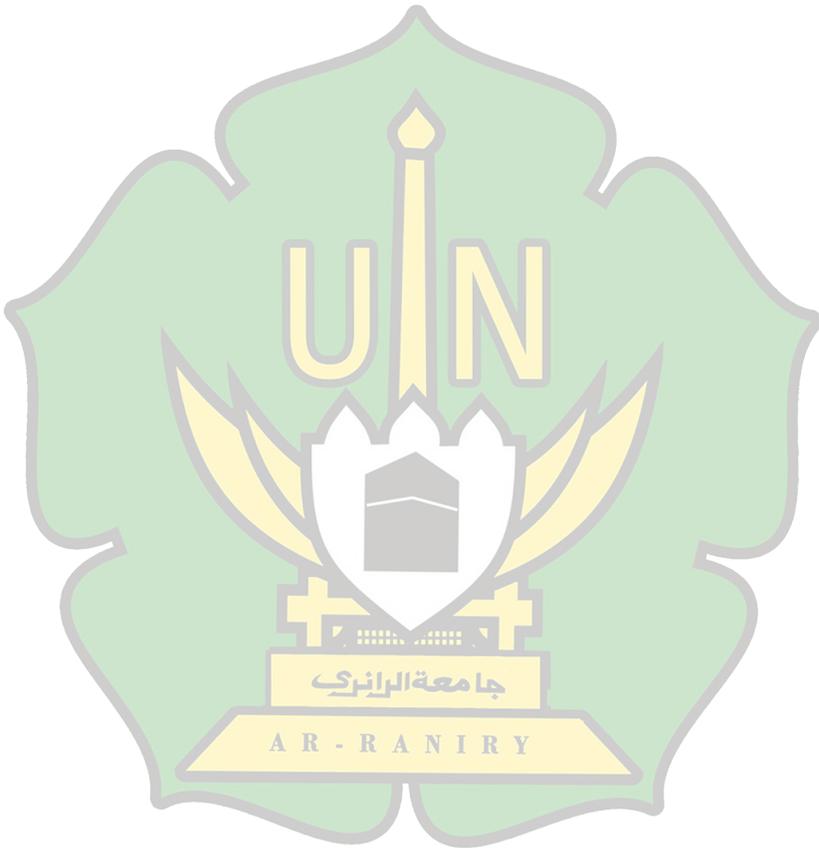
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pergerakan IHSG Pada Tahun 2015-2021	3
Gambar 1.2 Hubungan positif return dan risiko	4
Gambar 2.1 Investasi langsung dan investasi tidak langsung ..	17
Gambar 2.2 Skema Kerangka Pikiran	48
Gambar 4.1 Pergerakan IHSG Tahun 2015-2021	57
Gambar 4.2 Nilai Tukar/Kurs Rupiah	59
Gambar 4.3 Tingkat Suku Bunga	60
Gambar 4.4 Tingkat Inflasi Tahun 2015-2021	61
Gambar 4.5 Pergerakan DowJones Index tahun 2015-2021	62
Gambar 4.6 Harga Minyak Dunia Tahun 2015-2021	64
Gambar 4.7 Harga Emas Dunia Tahun 2015-2021	65



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Yang Digunakan Dalam Penelitian	87
Lampiran 2 Pengolahan data E-views	91
Lampiran 3 Biodata Penulis	100



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

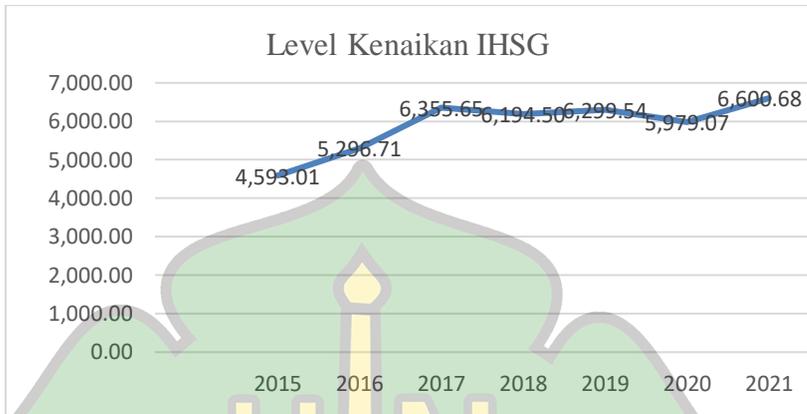
Era globalisasi saat ini mengalami berbagai permasalahan perekonomian secara global. Kondisi perekonomian global yang mengalami ketidakstabilan diakibatkan pandemik Covid-19 yang terjadi pada akhir Desember tahun 2019. Hampir semua perekonomian di negara-negara berkembang maupun maju memperoleh dampak dari pandemi Covid-19 tidak terkecuali Indonesia (Khoiri & Arghawaty, 2020). Awal pandemi Covid-19 perekonomian Indonesia mengalami ketidakstabilan dari berbagai sektor salah satu pada sektor keuangan baik itu bank maupun non bank. Pasar modal yang merupakan salah satu lembaga non bank juga banyak mengalami fluktuasi harga sahamnya sehingga beberapa investor mengalihkan investasi mereka dari pasar modal ke tabungan. Pada tahun 2020 IHSG mengalami penurunan hingga pada level 5.979,07 namun penutupan tahun 2021 IHSG kembali mengalami kenaikan sampai 6.600,68.

Pasar modal merupakan sarana bagi bermacam pihak khususnya perusahaan yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan tujuan penjualan tersebut akan digunakan untuk tambahan dana atau meningkatkan penjualan perusahaan (Fahmi, 2012). Berbeda dengan Hartono (2017) yang mengatakan bahwa pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli

dengan harapan dikemudian hari memperoleh untung atau rugi. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai produk keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik itu obligasi, saham, reksadana, maupun produk keuangan lainnya. Pasar modal juga sebagai alat keuangan dan investasi bagi perusahaan dan lembaga lainnya. Pasar modal juga memainkan peran penting dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal yang mengalami peningkatan ataupun penurunan dapat berdampak langsung pada perekonomian negara tersebut (Sartika, 2017).

Terkait pasar modal tentu tidak terlepas dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan salah satu indikator indeks harga saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). IHSG menjadi acuan untuk investor yang akan berinvestasi. Dengan adanya indeks tersebut, investor dapat mengetahui tren pergerakan saham yang saat ini sedang mengalami kenaikan, stabil, atau menurun. Pergerakan tersebut menjadi keputusan suatu investor untuk menjual, membeli, atau mempertahankan sahamnya (Sartika, 2017).

Gambar 1.1
Pergerakan IHSG Pada Tahun 2015-2021



Sumber: CNBC Indonesia (2021).

Penutupan IHSG tahun 2015-2021 yang dapat dilihat pada gambar 1.1 dimana level terendah di tahun 2015 sebesar 4.593,01 dan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2017. Namun pada tahun 2020 kembali mengalami penurunan hingga pada level 5.979,07 diakibatkan covid yang melanda Indonesia. Pada tahun 2021 IHSG kembali mengalami peningkatan sampai pada level 6.600,68. Di mana ini menjadikan tahun 2021 merupakan IHSG tertinggi dalam kurun -waktu 7 tahun terakhir dengan rata-rata 5902,737143.

Investasi yang dilakukan oleh para investor pada pasar modal perlu diketahui dan dipilih instrument mana yang paling menguntungkan bagi dana yang diinvestasikan. Investor yang melakukan investasi tidak hanya menerima *return*, namun juga menanggung risiko. *Return* merupakan tingkat pengembalian yang didapat oleh investor untuk investasi yang dilakukannya, sedangkan

risiko merupakan tingkat kerugian yang diterima investor dari hasil pengembalian investasi yang diharapkan tidak memenuhi harapan. *Return* dan risiko mempunyai korelasi yang positif di mana semakin tinggi *return* yang didapat oleh investor, maka semakin tinggi pula risiko yang akan diterima. Sebaliknya, semakin kecil *return* yang diharapkan, semakin kecil risiko yang diterima.

Hubungan positif antara *return* dengan risiko dapat digambarkan sebagai berikut ini.

Gambar 1.2
Hubungan positif *return* dan risiko



Sumber: Hartono (2017)

Terlihat pada gambar 1.2 suatu aktiva SBI yang tidak mempunyai risiko hanya akan memperoleh *return* yang rendah yaitu *return* bebas risiko (R_{BR}), berbeda dengan *future* yang memiliki keuntungan tinggi namun risiko yang didapat juga tinggi. Para

investor yang menginginkan *return* lebih tinggi, maka investor harus menanggung risiko yang lebih tinggi pula.

Investor membutuhkan informasi yang relevan dan akurat mengenai pergerakan harga saham. Tidak hanya informasi tentang perubahan harga saham yang menjadi acuan utama oleh investor, namun investor juga harus memperkirakan kondisi ekonomi di masa yang akan datang sebagai indikator yang berguna dalam membuat keputusan investasi sehingga investor akan mempertimbangkan keputusan yang diambil untuk kelanjutan berinvestasi.

Menurut Tandelilin (2010) terdapat dua teknik analisis yang digunakan dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang terdiri dari analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal merupakan suatu pendekatan untuk mencari pola pergerakan harga saham yang dapat digunakan untuk memprediksi harga saham dikemudian hari. Analisis fundamental merupakan suatu pendekatan untuk menganalisis saham berdasarkan pada data perusahaan seperti *earning*, *dividen*, *penjualan* dan lainnya (Tandelilin, 2010). Saat melakukan penilaian saham, investor dapat melakukan analisis fundamental secara *top-down* untuk menilai prospek perusahaan ke depan, terdapat dua faktor yang termasuk kedalam analisis fundamental, yaitu faktor makro ekonomi dalam negeri dan faktor makro luar negeri. Faktor makro dalam negeri diantaranya inflasi, PDB (Produk Domestik Bruto), tingkat bunga, kurs, anggaran defisit, investasi swasta, neraca perdagangan dan pembayaran, dan lain-lain. Faktor makro luar negeri antara lain harga minyak dunia,

harga emas pasar dunia, indeks harga saham negara lain, the FED, USD, dan lain-lain.

Ketidakstabilan mata uang/nilai tukar dalam perdagangan internasional sangat berpengaruh pada ekonomi suatu negara termasuk juga dalam harga saham. Menurut Nopirin (2012) dalam Sartika (2017), nilai tukar merupakan harga pertukaran dua macam mata uang yang berbeda, dimana akan terdapat perbandingan nilai dan harga antara kedua mata uang tertentu, perbandingan nilai inilah yang disebut *exchange rate*. Turunnya nilai tukar rupiah terhadap nilai mata uang dollar mengakibatkan turunnya permintaan masyarakat terhadap mata uang rupiah. Jika hal ini terjadi maka investor akan berpikir dua kali terhadap investasi yang akan dilakukan karena akan berdampak pada *return* yang didapatkan pada masa yang akan datang. Kurs merupakan faktor terpenting dalam menentukan apakah barang luar negeri lebih murah daripada barang dalam negeri, pergerakan nilai tukar mempengaruhi pada aktivitas pasar modal juga pada IHSG. Jika nilai rupiah menguat terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan untuk produksi sehingga menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku, dengan begitu IHSG pada Bursa Efek akan mengalami peningkatan (Tandelilin. 2010).

Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah investor akan berinvestasi atau tidak. Suku bunga memiliki hubungan negatif dengan investasi, di mana tingkat suku bunga yang terlalu tinggi mempengaruhi *present value*

dari arus kas suatu perusahaan sehingga harga saham yang dijual akan tetap rendah. Tingkat suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang harus dibayar oleh perusahaan karena beban bunga yang ditanggung menjadi lebih besar, akibatnya investor akan menarik lagi investasi pada saham dan berpindah pada investasi yang lain (Tandelilin, 2010). Tingkat suku bunga yang tinggi membuat investor tertarik untuk memindah dana ke deposito karena suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia mempengaruhi suku bunga pada bank-bank lain. Jika tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari pengembalian yang diharapkan oleh investor dari investasi, investor akan mengalihkan dana investasi ke deposito. Pengalihan investor ke deposito di pasar modal mengurangi penjualan saham perusahaan dan mempengaruhi penurunan IHSG (Kurniawan, 2013).

Tingkat perekonomian yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi perekonomian dimana permintaan akan suatu produk lebih besar dari kapasitas produk yang ditawarkan sehingga menyebabkan harga produk tersebut naik. Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan sehingga terjadi penurunan daya beli uang. Menurut Fahmi (2012) inflasi adalah peristiwa yang menggambarkan keadaan dan kondisi di mana harga komoditas naik dan nilai mata uang menurun. Jika terjadi secara terus menerus, dapat menyebabkan buruknya kondisi ekonomi secara umum dan merusak stabilitas politik negara. Sesuai dengan definisi di atas, dapat dilihat

bahwa inflasi berbahaya bagi perekonomian suatu negara. Inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli menjadi turun ini juga berefek pada harga saham suatu perusahaan. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Tidak hanya itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapat riil yang diperoleh investor. Apabila inflasi sedang mengalami kenaikan, harga saham biasanya akan menurun sehingga perusahaan mengalami peningkatan biaya produksi lebih tinggi sehingga profitabilitas perusahaan akan turun (Tandelilin, 2010). Inflasi yang tinggi juga akan menyebabkan kurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat akibat nilai mata uang yang dipegang masyarakat berkurang. Pemerintah harus menciptakan suatu *inflation targeting framework* yang akan menjadi acuan bank sentral dalam menetapkan kebijakan, apabila target inflasi yang ditetapkan tidak tercapai akan berdampak pada menurunnya minat berinvestasi dikalangan investor dan kemudian terjadi penurunan daya beli publik (Fahmi, 2012).

Minyak mentah merupakan salah satu sumber daya alam yang sangat penting, karena hasil olahan minyak merupakan sumber energi. Harga minyak diukur dengan harga spot pasar dunia. Pasar minyak global didominasi oleh 2 harga acuan yang populer yaitu *Brent Crude* dan *West Texas Intermediate (WTI)*. *Brent* merupakan minyak yang bersumber dari Laut Utara dengan karakteristik sebagai *sweet light crude oil* (astronacci.com). *WTI* merupakan minyak premium yang diproduksi di Texas. Minyak mentah merupakan salah satu indikator perekonomian global karena sifatnya yang

fluktuatif akibat peristiwa ekonomi dan politik yang terjadi di dalam negeri. Fluktuasi harga minyak dunia dapat mempengaruhi pasar modal. Bagi negara pengekspor minyak dan perusahaan pertambangan, kenaikan harga minyak dunia merupakan keuntungan karena hal itu akan menarik minat para investor. Namun, bagi perusahaan di luar sektor pertambangan, kenaikan harga minyak di pasar dunia telah menimbulkan kerugian akibat kenaikan biaya operasional. Kenaikan dan penurunan laba mempengaruhi harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai IHSG (Handiani, 2014). Secara umum, kenaikan harga minyak berdampak besar terhadap harga saham, karena kenaikan harga minyak akan memicu indeks harga saham gabungan di BEI. ketika harga minyak mentah mengalami naik, maka IHSG juga akan naik (Basit, 2020).

Indeks Dow Jones atau Dow Jones Index (DJI) merupakan salah satu indeks terbesar dalam dunia investasi Internasional. Pada dasarnya DJI merupakan suatu indeks yang melihat pergerakan harga saham rata-rata terbesar yang ada di pasar modal Amerika. Pergerakan DJI memberikan pengaruh setidaknya pada semua indeks harga saham dunia, salah satunya IHSG. DJI berpengaruh positif terhadap IHSG, penurunan DJI akan mengakibatkan penurunan juga terhadap IHSG. Begitupun sebaliknya, jika DJI mengalami peningkatan IHSG juga akan meningkat (Zabidi & Asandimitra, 2018). Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lusiana (2020) yang mengatakan bahwa tidak ada pengaruh

DJI terhadap IHSG.

Sisi lain emas menjadi salah satu komoditas yang bisa mempengaruhi harga saham. Hal ini karena emas merupakan alternatif investasi yang juga banyak dilakukan oleh masyarakat serta emas memiliki risiko investasi yang rendah. Emas merupakan *global currency* dan nilainya diakui secara universal. Emas juga memiliki nilai intrinsik yang tetap dan standar sehingga bisa dibeli dan dicairkan dimana saja. Emas dapat mendorong para investor untuk berinvestasi daripada di pasar modal, ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasi dalam bentuk emas, indeks harga saham di negara tersebut dapat menurun (Sartika, 2017).

Hasil penelitian Lusiana (2020) menunjukkan bahwa variabel inflasi, sbi, kurs, indeks DowJones, indeks Nikkei 225, indeks Shanghai tidak mempengaruhi IHSG namun hanya indeks Hangseng yang berpengaruh positif terhadap IHSG. Sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Sartika (2017) bahwa variabel inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggriana & Paramita (2020) yang menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Variabel inflasi, BI rate, harga minyak dunia, harga emas dunia tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Basit (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh harga minyak terhadap IHSG

namun pada variabel harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian Rotinsulu, Mangantar & Untu (2021) yang menunjukkan bahwa indeks DJI dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG tetapi indeks SSE dan harga minyak tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Penelitian Andlyasa, Purbawangsa & Rahyuda (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat variabel indeks DJI, indeks Shanghai, dan indeks UK: FT 100 berpengaruh positif terhadap IHSG sedangkan indeks Nikkei 225, harga minyak dan harga emas berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Berdasarkan latar belakang masalah dan fenomena serta isu pandemi Covid-19 dalam beberapa tahun terakhir yang menyebabkan pengaruh terhadap IHSG, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang **“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka perumusan masalah yang harus diselesaikan adalah:

1. Berapa besar pengaruh faktor ekonomi dalam negeri (inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs) terhadap IHSG di BEI?

2. Berapa besar pengaruh faktor ekonomi luar negeri (DJI, harga minyak dunia, dan harga emas dunia) terhadap IHSG di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh faktor ekonomi dalam negeri (inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs) terhadap IHSG di BEI.
2. Untuk mengetahui berapa besar pengaruh faktor ekonomi luar negeri (DJI, harga minyak dunia, dan harga emas dunia) terhadap IHSG di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari tujuan yang telah diuraikan diatas, maka manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Untuk peneliti, hasil penelitian ini dapat menambah wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi IHSG bagi para peneliti yang akan mengembangkan penelitian selanjutnya dan penjelasan setiap faktor yang mempengaruhi bisa menjadi acuan bagi peneliti yang akan meneliti selanjutnya
2. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi pengambil kebijakan.
3. Untuk praktisi, penelitian ini dapat menjadi acuan dan pertimbangan perusaha/investor dalam pengambilan keputusan jika ingin melakukan

transaksi saham di BEI, baik transaksi beli maupun transaksi jual.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistemika pembahasan bertujuan agar penelitian lebih teratur dan tertata sehingga memudahkan yang membaca. Berikut sistemika pembahasan dalam penelitian ini:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang penjelasan mengenai pendahuluan yang terdiri dari latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini menjelaskan tentang teori-teori investasi, Pasar Modal, IHSG, nilai tukar, tingkat suku bunga, inflasi, DJI, harga minyak dunia, harga emas dunia, penelitian terkait, kerangka berpikir, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan metodologi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari jenis penelitian, sampel, jenis dan sumber data, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, metode dan teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang deskripsi data, hasil penelitian dan pembahasan mengenai hasil analisis data.

BAB V PENUTUP

Bab ini penutup penelitian yang terdiri dari kesimpulan dan saran.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Investasi

Menurut Hartono (2017) investasi merupakan penundaan konsumsi saat ini untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu. Pengorbanan konsumsi berarti sebagai investasi untuk konsumsi yang akan datang, namun untuk investasi lebih luas memerlukan aktiva yang produktif untuk perubahan satu unit konsumsi yang tertunda untuk hasil lebih dari satu unit konsumsi pada masa yang akan datang. Selain itu, Investasi juga memainkan peran dalam makroekonomi dimana komponen pembelanjaan yang besar dan mudah berubah menjadikan investasi sering mengarah pada perubahan secara keseluruhan dalam permintaan dan mempengaruhi siklus bisnis. Para ahli menggunakan istilah investasi untuk mengartikan tambahan terhadap saham dari asset-asset yang produktif atau barang-barang kapital. Selain itu investasi secara umum bertujuan untuk mengembangkan aset baik dalam bentuk aktiva rill maupun aktiva finansial.

Adapun menurut Halim dalam Fahmi (2012) investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini untuk keuntungan yang akan datang. Dalam berinvestasi dibutuhkan analisis dan perhitungan yang luas dengan memperhatikan prinsip kehati-hatian. Prinsip kehati-hatian ini menjadi modal penting bagi

investor, agar tidak terjadinya penipuan yang dilakukan oleh pihak perbankan baik itu swasta maupun pemerintah (Fahmi, 2013).

Walaupun pengorbanaan konsumsi saat ini dapat diartikan sebagai investasi untuk konsumsi masa depan, tetapi untuk pengertian investasi yang lebih luas membutuhkan aktiva produktif mengubah satu unit konsumsi yang ditanggung menjadi beberapa unit konsumsi mendatang. Investasi sendiri dibedakan menjadi tiga jenis diantaranya adalah investasi jangka panjang, investasi jangka menengah, dan investasi jangka pendek (Hartono, 2017).

Investasi berdasarkan teori ekonomi berarti pembelian modal barang yang tidak dikonsumsi, tetapi digunakan untuk produksi masa yang mendatang. Fungsi investasi dibagi pada investasi *nonresidential* dan investasi *residential*. Pendapatan yang lebih tinggi mendorong investasi yang lebih besar, namun tingkat suku bunga yang lebih tinggi akan menurunkan minat investasi sebagaimana hal tersebut akan lebih mahal dibandingkan dengan meminjam uang (Falianty, 2019).

2.1.1 Tipe-Tipe Investasi

Para investor yang akan berinvestasi dapat memilih dan memutuskan pada aktiva keuangan seperti apa yang akan diinvestasikan. Hal ini terdapat dua jenis investasi yang bisa dipilih oleh investor, yaitu (Hartono, 2017) :

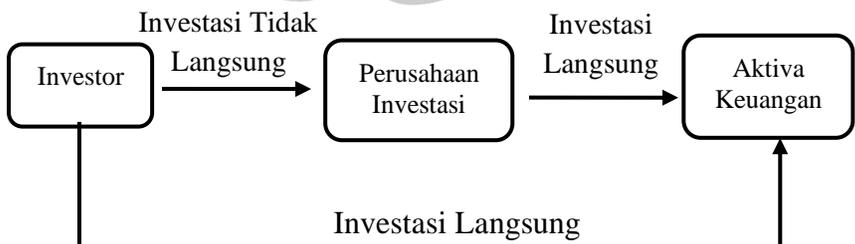
1. *Direct Investment* (investasi langsung)

Direct investment adalah pembelian langsung aset keuangan ke dalam perusahaan. Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aset keuangan yang diperdagangkan di pasar modal, pasar uang atau pasar derivatif. Investasi langsung juga bisa dilakukan dengan membeli aset keuangan yang tidak dapat diperdagangkan. Aset keuangan non-komersial diperoleh melalui bank umum dan dalam bentuk deposito bank atau sertifikat investasi.

2. *Indirect Investment* (investasi tidak langsung)

Indirect investment adalah pembelian saham perusahaan investasi yang memiliki portofolio aset keuangan perusahaan lain. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli sekuritas dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan menjual saham kepada publik dan menggunakan dananya untuk diinvestasikan ke dalam portofolio.

Gambar 2.1
Investasi langsung dan investasi tidak langsung



Sumber: Hartono (2017:7)

2.1.2 *Return dan Risiko Dalam Investasi*

Alasan utama banyaknya investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atas dana yang sudah ditanamkan pada suatu saham. Tidak hanya keuntungan, investor yang melakukan investasi juga akan menanggung risiko apabila saham yang dibeli sedang mengalami penurunan kinerja ataupun harga. Keadaan ini sering disebut juga dengan *risk-return trade off*, dimana *risk-return trade off* merupakan pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi yang menunjukkan pertukaran antara risiko dengan return dengan konsekuensi sebuah sebab. Maksudnya, semakin tinggi risiko yang ditanggung maka mestinya tinggi juga probability yang diterima. Begitupun sebaliknya, jika investor menginginkan tingkat risiko yang lebih rendah maka probability pengembalian juga akan rendah.

Menurut Hartono (2017) risiko dalam berinvestasi terbagi menjadi dua, yaitu:

1. Risiko Sistemik (*Systematic Risk*)

Risiko sistemik merupakan bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio. Contoh dari risiko sistemik yaitu inflasi, suku bunga, kurs, dan sebagainya. Risiko ini tidak dapat diversifikasi artinya risiko tidak dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio. Pengukuran risiko sistemik sebagai berikut:

$$\text{Risiko Sistemik} = \beta_p^2 \times \sigma_m^2 \quad (2.1)$$

Dimana:

β_p = Beta portofolio

σ_m^2 = varians return pasar

2. Risiko Tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang terdiversifikasi. Risiko ini unik untuk suatu perusahaan, dimana hal yang buruk terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal baik di perusahaan lain. Contoh dari risiko ini yaitu risiko bisnis, risiko likuiditas, risiko financial, dan sebagainya.

Tidak hanya risiko, return pada investasi juga dibagi menjadi dua, yaitu:

a. *Return Ekspektasian (Expected Return)*

Expected return merupakan return yang diharapkan pada masa yang akan datang oleh investor.

b. *Return Realisasian (Realized Return)*

Realized return merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung dengan menggunakan data historis. Tingkat pengembalian ini penting karena digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Pengembalian yang direalisasikan atau masa lalu berfungsi sebagai dasar untuk menentukan pengembalian dan risiko masa depan yang diharapkan.

2.2 Pasar Modal

Pasar modal merupakan sarana untuk berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan hasil yang diperoleh dari penjualan nantinya akan digunakan sebagai tambahan dana atau meningkatkan modal perusahaan (Fahmi, 2013).

Tidak seperti pasar keuangan, pasar modal merupakan sumber pengeluaran jangka panjang, yang pada akhirnya diinvestasikan dalam produk modal untuk menciptakan dan meningkatkan alat produksi, menciptakan pasar, dan mempromosikan pasar ekonomi yang sehat. Berdasarkan pernyataan tersebut, pasar modal merupakan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan kegiatan yang berkaitan dengan lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal harus likuid dan efisien untuk menarik investor dan penjual. Pasar modal dianggap likuid ketika penjual dapat menjual dengan cepat dan pembeli dapat membeli sekuritas. Pasar modal dianggap efisien jika harga sekuritas secara akurat mencerminkan nilai perusahaan. Pasar modal yang efisien, harga sekuritas juga mencerminkan penilaian investor terhadap prospek keuntungan perusahaan di masa depan dan kualitas manajemen.

2.2.1 Jenis-Jenis Pasar Modal

Perusahaan yang menjual saham secara *public* kepada masyarakat dapat dilakukan bermacam cara yang sesuai dengan jenis pasar serta sekuritas yang dijual. Dalam hal ini pasar modal dikelompokkan dalam 4 (empat) jenis pasar, yaitu (Hartono, 2017):

1. Pasar Primer

Pasar primer merupakan perusahaan perdagangan sekuritas yang baru dikeluarkan oleh perusahaan. Sekuritas yang dijual berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan sekuritas baru jika perusahaan sudah *go-public*.

2. Pasar Sekunder

Sekuritas yang beredar kemudian dijual pada pasar sekunder. Dapat diartikan bahwa pasar sekunder adalah tempat perdagangan sekuritas yang sudah beredar atau surat berharga yang sudah melalui masa penjualan di pasar primer.

3. Pasar Ketiga (*third market*)

Pasar ketiga ini merupakan pasar yang menjual surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dipegang oleh *Broker* yang menyambungkan antara pembeli dan penjual disaat pasar sekunder tutup.

4. Pasar Keempat (*fourth market*)

Pasar keempat pada umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar. Contoh pasar keempat misalnya instinet

yang dimiliki oleh Reuter yang menangani lebih dari satu miliar lembar saham tiap tahunnya.

2.2.2 Instrumen Pasar Modal

Transaksi di pasar pasti ada barang atau jasa yang diperjualbelikan, sama halnya dengan pasar modal dimana pada pasar modal juga diperjualbelikan barang yang dikenal dengan instrumen pasar modal. Instrumen pasar yang diperjualbelikan di pasar modal berupa saham, obligasi dan instrumen lainnya.

1. Saham (stock) adalah bukti kepemilikan saham/dana dalam suatu perusahaan. Saham biasanya digunakan oleh perusahaan untuk mencari tambahan dana eksternal guna mengembangkan bisnisnya. Saham memiliki daya tarik tersendiri di mata investor. Mereka yang memiliki modal biasanya menginvestasikan uangnya untuk membeli saham karena dijamin dalam bentuk keuntungan. Sebelum berinvestasi pada saham tertentu, investor mengumpulkan informasi rinci tentang perusahaan, baik dari segi kinerja perusahaan maupun arus keuangan.

Didalam pasar modal terdapat dua jenis saham, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

- a. Saham Biasa (*common stock*), dikatakan saham biasa jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham. Pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang diwakili oleh manajemen untuk menjalankan operasi

perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak antara lain, yaitu (Hartono, 2017):

- 1) Hak Kontrol, pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi, ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaan.
- 2) Hak Menerima Pembagian Keuntungan, sebagai pemilik perusahaan pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Namun tidak semua laba dibagikan, Sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam perusahaan. Laba yang ditahan ini merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahann dibagikan dalam bentuk dividen.
- 3) Hak Preemptif, hak untuk mendapatkan persentasi pemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak control dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

- b. Saham Preferen (*preferred stock*) adalah gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham preferen, pemegang saham mempunyai hak preferen terhadap dividen di mana

hak untuk pemegang saham menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa (Hartono, 2017). Saham preferen serupa dengan saham biasa karena ekuitas yang menyatakan kepemilikan, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo. Saham preferen juga serupa dengan obligasi karena sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari dividen tetapnya (Tandelilin, 2010). Saham preferen memiliki karakteristik, yaitu (Hartono, 2017):

- 1) Pemegang saham preferen mempunyai hak menerima dividen terlebih dahulu sebelum pemegang saham biasa
- 2) Saham preferen pada umumnya juga memberikan hak dividen kumulatif, yaitu hak untuk pemegang saham menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividen.
- 3) Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

b. Obligasi (*bond*), obligasi diterbitkan oleh perusahaan sebagai bukti kewajibannya. Obligasi merupakan sekuritas yang berisi janji untuk melakukan pembayaran tetap pada jadwal yang ditentukan. Obligasi berisi kontrak antara investor sebagai

pemberi pinjaman dan penerbit sebagai peminjam. Penerbit obligasi berkewajiban untuk membayar bunga secara berkala sesuai dengan jadwal yang telah ditentukan dan membayar kembali pokok obligasi pada saat jatuh tempo. (Tandelilin, 2010). Saham berbeda dari obligasi karena saham memberikan kepemilikan sementara obligasi tidak. Saham tidak menawarkan bunga, melainkan pengembalian atau risiko yang dihasilkan dari naik atau turunnya harga saham, sedangkan obligasi biasanya membayar tingkat bunga tetap. Obligasi membayar sejumlah bunga tetap. Obligasi, juga dikenal sebagai sekuritas pendapatan tetap, banyak yang membayar bunga tetap sementara yang lain tidak membayar bunga. (Hartono, 2017).

- c. Reksadana merupakan produk investasi yang tersedia di pasar modal selain saham, obligasi, dll. Reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang menampung kumpulan surat berharga yang dikelola oleh suatu perusahaan dan dibeli oleh investor. Menurut undang-undang, dana investasi dibagi menjadi dana investasi jenis korporasi dan dana investasi jenis perjanjian investasi bersama. Reksadana investasi korporasi adalah reksa dana yang mengumpulkan uang bagi investor dengan menjual saham reksa dana, yang diinvestasikan dalam berbagai jenis sekuritas di pasar modal dan keuangan. Reksa dana kontrak adalah kesepakatan antara

manajer investasi dan kustodian yang mewakili investor. Perjanjian ini memberikan wewenang kepada manajer investasi untuk mengelola portofolio skema investasi kolektif dan kustodian untuk melakukan penitipan kolektif. (Hartono, 2017).

2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG merupakan indeks komposit yang digunakan oleh seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai indikator fluktuasi harga saham. IHSG mencakup seluruh saham yang tercatat di BEI pada 10 Agustus 1982. IHSG BEI pertama kali diperkenalkan pada 1 April 1983 dan berfungsi sebagai indikator untuk memantau pergerakan saham. Indeks ini terdiri dari seluruh saham biasa dan saham preferen BEI. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran harga saham seperti kinerja perusahaan, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing atau indeks harga saham negara lain, besar kecilnya pengaruh pada pasar menjadi dasar perhitungan IHSG (Pradhypta et al., 2018).

IHSG paling banyak digunakan dan dijadikan acuan bagi perkembangan kegiatan pasar modal. IHSG dapat digunakan untuk menilai kondisi pasar secara umum serta untuk mengukur apakah harga saham telah naik atau turun. Metode yang digunakan dalam perhitungan IHSG adalah rata-rata berdasarkan saham yang tercatat, dengan rumus (Hartono, 2017):

$$IHSG = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \quad (2.2)$$

Keterangan:

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan
 IHSG_t : Indeks Harga Saham Gabungan
 Periode t
 IHSG_{t-1} : Indeks Harga Saham Gabungan
 Periode t-1

Jika saham mengalami kenaikan harga ketika IHSG mengalami kenaikan maka dapat diartikan saham tersebut memiliki korelasi yang positif dengan kenaikan IHSG, namun jika suatu saham mengalami penurunan namun IHSG meningkat maka bisa dikatakan saham tersebut berkorelasi negatif. Peningkatan keuntungan IHSG akan meningkatkan investasi portofolio guna meningkatkan investasi investor pada emiten melalui informasi yang mereka terima tentang saham di bursa efek melalui tingkat keuntungan yang mereka harapkan setiap tahunnya.

2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi IHSG

2.3.1 Faktor Ekonomi Dalam Negeri

Faktor ekonomi dalam negeri merupakan faktor ekonomi dalam negeri dimana faktor tersebut dapat mempengaruhi perekonomian dalam negeri. Menurut Tandililin (2010) yang termasuk kedalam faktor ekonomi internal antara lain: PDB, inflasi, suku bunga, nilai tukar, neraca perdagangan dan pembayaran, defisit anggaran, dan laju pertumbuhan.

1. Nilai Tukar (Kurs)

Kurs adalah nilai mata uang dalam negeri yang harus dibayarkan untuk mendapatkan unit mata uang asing. Menurut Sukirno (2011) kurs menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Menurut Darmadji dalam (Astuti et al., 2016) ada dua pendekatan yang digunakan dalam mengukur nilai mata uang yaitu pendekatan moneter dan pasar.

Pendekatan moneter nilai tukar didefinisikan sebagai harga di mana mata uang asing diperdagangkan atau ditukar dengan mata uang domestik tertentu, harga mata uang dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan uang. Ada dua cara untuk menentukan nilai tukar. Artinya, ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar terbuka. Ketika nilai mata uang Rupiah menurun, permintaan akan mata uang Rupiah meningkat, dan ketika mata uang Rupiah meningkat, penawaran mata uang tersebut berkurang. Ketika permintaan mata uang asing terhadap mata uang domestik meningkat, nilai mata uang domestik menurun. Sebaliknya, jika permintaan mata uang asing menurun, nilai mata uang domestik meningkat. Ketika penawaran valuta asing untuk mata uang dalam negeri meningkat, nilai tukar mata uang dalam negeri meningkat. Sebaliknya, penurunan penawaran akan mendepresiasi nilai tukar mata uang lokal (Darsono, 2018).

Ada empat faktor yang mempengaruhi permintaan valuta asing. Pertama, pembayaran atas impor barang dan jasa. Semakin banyak barang dan jasa yang Anda impor, semakin besar permintaan

valuta asing, sehingga nilai tukar cenderung terdepresiasi. Di sisi lain, penurunan nilai impor mengurangi permintaan mata uang asing dan mendorong apresiasi nilai tukar terhadap mata uang domestik. Kedua, arus modal keluar. Semakin besar arus keluar modal, semakin besar permintaan valuta asing, melemahkan nilai tukar mata uang domestik. Ketiga, kegiatan spekulatif oleh aktor dalam dan luar negeri. Semakin banyak aktivitas spekulatif spekulasi membeli valuta asing menyebabkan permintaan valuta asing semakin besar dan melemahnya nilai tukar domestik. Keempat, intervensi bank sentral dalam pembelian mata uang asing (Darsono, 2018).

Di sisi lain, penawaran valuta asing dipengaruhi oleh empat faktor utama. Pertama, kita menerima ekspor barang dan jasa. Semakin banyak pendapatan yang diperoleh suatu negara dari mengekspor barang dan jasa, semakin besar kepemilikan valuta asing negara tersebut, yang cenderung meningkatkan nilai tukar mata uangnya sendiri terhadap mata uang asing. Selanjutnya, penurunan ekspor menyebabkan penurunan kepemilikan mata uang asing, dan nilai tukar mata uang negara juga dalam tren menurun. Kedua adalah faktor aliran modal masuk. Semakin tinggi arus masuk, semakin kuat nilai tukar mata uang domestik cenderung. Ketiga, kegiatan spekulatif. Keempat, intervensi bank sentral dalam penjualan valuta asing (Darsono, 2018).

2. Tingkat Suku Bunga (SBI)

Secara umum, suku bunga SBI dapat memengaruhi suku bunga yang ada pada deposito dimana suku bunga menjadi salah satu

indikator para investor untuk membeli satu saham. Menurut Cahyono dalam Sartika (2017) suku bunga mendorong harga saham karena dua alasan. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah pengembalian modal. Kedua, kenaikan suku bunga juga mempengaruhi keuntungan perusahaan. Hal ini dikarenakan ketika suku bunga naik maka emiten akan mendapatkan keuntungan yang lebih kecil karena beban emiten akan meningkat, namun bagi perusahaan, suku bunga yang lebih tinggi akan meningkatkan biaya produksi sehingga mengakibatkan saham yang dijual lebih tinggi. Akibatnya, konsumen memilih untuk menyimpan uangnya di bank terlebih dahulu, dan penjualan perusahaan menurun. (Sartika, 2017).

Suku bunga telah menjadi alat penting mata uang dan sistem keuangan dalam perekonomian sebagian besar negara di dunia. Suku bunga memainkan peran penting dalam pembuatan kebijakan baik di sektor moneter maupun fiskal perekonomian. Suku bunga dengan tingkat pengembalian tertentu sangat menarik bagi sektor ekonomi, terutama uang dan keuangan. Tingkat bunga menjamin hasil yang aman bagi pemilik dana. Suku bunga memainkan peran yang sangat penting dan tak terelakkan dalam penerapan ekonomi modern. Tingkat bunga juga merupakan salah satu jenis dasar faktor produksi yang diajarkan dalam ekonomi kapitalis: pengembalian modal. Tingkat bunga adalah harga dari jumlah yang dialihkan ke sektor produksi dan spekulasi. (Darsono & Rahman, 2018).

Secara teori menurut suku bunga berbanding terbalik dengan harga saham. Mengapa, perubahan suku bunga bisa memengaruhi *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan memengaruhi harga saham karna jika suku bunga meningkat maka harga saham akan turun. Begitupun sebaliknya apabila suku bunga menurun maka harga saham akan meningkat (Tandelilin, 2010).

3. Inflasi

Pada umumnya inflasi merupakan kenaikan harga secara terus menerus. Menurut Roger G. Ibbotson dan Gary P. Brinson "*inflation is a sustained increase in the general price level over time*" atau yang berarti kenaikan harga umum yang berkelanjutan dari waktu ke waktu. Sedangkan Yuswar Zainul Basri dan Mulyadi Subri mengatakan bahwa inflasi adalah suatu keadaan dimana nilai uangmenurun secara terbuka akibat harga barang umum naik (Fahmi, 2013).

Definisi diatas dapat dipahami bahwa inflasi merupakan keadaan yang berbahaya bagi perekonomian suatu negara serta mampu menimbulkan pengaruh yang besar sehingga sulit untuk diatasi dengan cepat. Pada suatu negara inflasi perlu ditentukan sasaran agar seperti Indonesia yaitu BI dapat mengatasi inflasi apabila keluar dari sasaran. BI memiliki sasaran inflasi sekitar 3% dengan deviasi kurang lebih 1%. Selain itu inflasi juga dapat dipengaruhi oleh faktor yang berasal dari penawaran ataupun akibat *shock* seperti kenaikan harga minyak dunia dan bencana lainnya (Bank Indonesia, 2020).

Inflasi adalah peristiwa yang menggambarkan keadaan dan kondisi di mana harga komoditas naik dan nilai mata uang turun. Jika ini terus terjadi, hal itu dapat menyebabkan memburuknya lingkungan ekonomi secara umum dan merusak stabilitas politik negara. Dari definisi di atas, kita dapat melihat bahwa inflasi berbahaya bagi perekonomian. Karena dampaknya sulit diatasi dan dapat menimbulkan situasi yang bahkan bisa menjatuhkan pemerintah. (Fahmi, 2012).

Inflasi dapat memiliki banyak efek negatif pada orang, masyarakat dan kegiatan ekonomi secara keseluruhan. Berbagai upaya telah dilakukan pemerintah untuk mencari cara menghindari atau mengatasi inflasi. Inflasi yang tinggi tidak mendorong pembangunan ekonomi (Listriono & Nuraina, 2015). Biaya yang terus meningkat membuat produksi sangat tidak menguntungkan. Pemilik modal mengalihkan uang untuk tujuan spekulatif untuk mengurangi investasi produktif dan kegiatan ekonomi. Inflasi dapat terjadi sebagai akibat dari ketidakstabilan politik dan ekonomi di suatu negara. Situasi ini umumnya hiperinflasi dan sulit dikendalikan. Namun, inflasi seringkali merupakan akibat dari permintaan publik yang tidak mencukupi, peningkatan jumlah uang beredar yang berlebihan, dan peningkatan biaya produksi (Hasyim, 2016).

Laju inflasi dapat diukur sebagai berikut (Fahmi,2012):

Laju inflasi tahun t =

$$\frac{(\text{Tingkat harga tahun } t) - (\text{Tingkat harga tahun } t-1)}{(\text{Tingkat harga tahun } t-1)} \times 100 \quad (2.3)$$

Tingkat harga yang dimaksud diatas adalah tingkat harga rata-rata tertimbang dari barang dan jasa dalam perekonomian dan secara umum diukur dengan indeks harga konsumen CPI (*Customer Price Index*) ataupun indeks harga produsen PPI (*Producer Price Index*).

Tabel 2.1
Hubungan Faktor Ekonomi Terhadap Profitabilitas Perusahaan

Indikator Ekonomi	Pengaruh	Penjelasan
PDB	PDB meningkat, akan meningkatkan investasi	PDB memiliki pengaruh positif terhadap investasi sehingga permintaan investasi terhadap suatu perusahaan akan meningkat
Inflasi	Inflasi relative memiliki hubungan negative terhadap pasar modal	Inflasi yang tinggi dapat meningkatkan pendapatan dan biaya produksi suatu perusahaan. Jika biaya produksi lebih tinggi dari harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun.
Tingkat Bunga	Tingkat bunga berhubungan negatif terhadap saham	Tingkat suku bunga yang meningkat akan mengakibatkan suku bunga yang disyaratkan pada investasi suatu saham juga akan meningkat. Suku bunga

Tabel 2.1-Lanjutan

Indikator Ekonomi	Pengaruh	Penjelasan
		yang tinggi dapat menyebabkan investor menarik kembali investasi dan memindahkan pada investasi lain bisa berupa tabungan ataupun deposito.
Indikator Ekonomi	Pengaruh	Penjelasan
Kurs Rupiah	Kurs rupiah memiliki hubungan positif	Menguatnya kurs rupiah terhadap mata uang asing akan mengurangi biaya impor untuk produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku
Anggaran Defisit	Defisit anggaran memiliki hubungan positif dengan ekonomi dalam resesi dan hubungan negatif dengan ekonomi dalam inflasi.	Defisit anggaran akan mendorong konsumsi dan investasi publik untuk meningkatkan permintaan produk perusahaan. Sisi lain, defisit anggaran meningkatkan jumlah uang beredar dan menyebabkan inflasi.
Investasi Swasta	Investasi swasta memiliki hubungan positif bagi investor	Peningkatan investasi swasta dapat menyebabkan meningkatnya PDB sehingga pendapatan konsumen juga akan meningkat.
Neraca Perdagangan	Neraca perdagangan dan pembayaran	Defisit neraca perdagangan dan pembayaran harus dibiayai

Tabel 2.1-Lanjutan

Indikator Ekonomi	Pengaruh	Penjelasan
dan Pembayaran	memiliki hubungan positif bagi instor	dengan menarik modal asing. Untuk itu, suku bunga harus dinaikkan.

Sumber: Tandelilin (2010)

2.3.2 Faktor Ekonomi Luar Negeri

Faktor ekonomi luar negeri merupakan faktor ekonomi dari luar negara dimana faktor ekonomi tersebut berpengaruh terhadap perekonomian pada suatu negara. Faktor ekonomi luar antara lain harga minyak dunia, harga emas dunia, indek harga saham lain, USD, the FED, ekspor, dan lain-lain (Syarif & Asandimitra, 2015).

1. Dow Jones Index (DJI)

DJI adalah salah satu dari tiga indeks saham utama di Pasar Saham AS yang berdampak pada AS dan ekonomi global (Natsir et al., 2019). Ekonomi maju pada dasarnya terkait dengan ekonomi berkembang, termasuk pasar Asia. Indeks DJI mencerminkan kinerja perekonomian AS, dengan indeks DJI mengalami peningkatan maka perekonomian AS juga ikut meningkat (I Gusti Agus Andiyasa, 2014). Sebagai negara tujuan ekspor bagi negara berkembang seperti Indonesia, di mana ekonomi AS tumbuh pesat dapat mendorong perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor dan mempengaruhi investasi langsung dan investasi di pasar modal Indonesia.

DJI mewakili rata-rata, bukan indeks, dan DJI menggunakan 20 saham perusahaan industri tertentu yang dikenal sebagai saham blue chip. Saham blue chip adalah saham berkualitas tinggi yang memiliki reputasi baik untuk pendapatan dan dividen. The Dow Jones His Company sendiri didirikan pada tahun 1882 oleh Charles Dow dan Edward Jones dengan tujuan untuk memberikan informasi dan berita yang berkaitan dengan pasar modal. Pada tahun 1897, jumlah perusahaan yang terlibat telah meningkat menjadi dua puluh perusahaan kereta api. Pada tahun yang sama, Dow Jones rata-rata harga saham 12 saham industri, tapi sekarang DJI melaporkan tiga rata-rata yang berbeda untuk dia: 30 perusahaan industri, 20 perusahaan transportasi, dan 15 perusahaan utilitas. DJI dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hartono, 2017):

$$DJI = \frac{\sum_{i=1}^{30} Pit}{n - \text{disesuaikan}} \quad (2.4)$$

DJI untuk hari ke-t dihitung dengan menjumlahkan semua harga ke 30 saham untuk hari yang sama dibagi dengan jumlah sahamnya disesuaikan dengan stock split dan stock dividen. Selain DJI menghitung rata-rata juga digunakan pada kinerja pasar saham di Jepang.

2. Harga Minyak Dunia

Minyak adalah salah satu sumber daya yang paling penting saat ini karena merupakan sumber energi. Minyak mentah dapat diolah menjadi bahan bakar seperti liquefied petroleum gas (LPG),

bensin, solar, pelumas dan minyak tanah. Harga minyak dunia diukur dengan menggunakan harga spot pasar minyak dunia. Standar harga minyak dunia biasanya mengacu pada minyak mentah West Texas Intermediate (WTI) dan Brent. WTI adalah minyak premium dari Texas, dan minyak mentah Brent adalah minyak Laut Utara dengan *sweet light crude oil*. (Basit, 2020). Harga minyak WTI sering dimasukkan dalam laporan tentang harga minyak di samping harga minyak Brent. Struktur WTI lebih ringan dan lebih manis karena mengandung sedikit belerang daripada Brent dan juga jauh lebih ringan dan manis dari minyak lain (Istamar et al., 2019).

Harga minyak mentah didorong oleh kekuatan penawaran dan permintaan global. Badan Energi Internasional mengatakan bahwa harga minyak yang tinggi umumnya berdampak negatif pada pertumbuhan ekonomi suatu negara, sehingga permintaan minyak mentah itu sendiri sangat tergantung pada ekonomi makro global. Harga minyak yang lebih tinggi meningkatkan biaya produksi, yang pada gilirannya menaikkan harga yang dijual ke konsumen. Penurunan harga minyak memiliki dampak makroekonomi di mana penurunan harga minyak menyebabkan inflasi yang rendah. Tentu saja, konsumen diuntungkan ketika inflasi rendah (Purnama, 2021) .

Harga minyak dunia yang fluktuatif dapat memengaruhi pasar modal suatu negara. Pada umumnya kenaikan harga minyak akan mendorong naiknya harga saham dalam sektor pertambangan, karena harga minyak yang meningkat akan memicu pada peningkatan harga pada bahan tambang lainnya. Dengan hal ini akan

meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan pertambangan tersebut, kenaikan ini secara tidak langsung akan menaikkan harga saham di pasar modal Indonesia (Sartika, 2017).

3. Harga Emas Dunia

Emas sudah digunakan semenjak zaman dahulu sebagai pengganti uang. Tahun 1968 harga emas London dijadikan patokan untuk harga emas diseluruh dunia di mana sistem ini dikenal dengan *London Gold Fixing* (Munaworah dan Sundayani 2019). Menurut Sunariyah dalam Basit (2017) emas merupakan investasi yang minim resiko. Emas memiliki harga yang stabil dan cenderung naik, sangat jarang harga emas turun. Saat berinvestasi, investor akan memilih untuk berinvestasi dengan pengembalian tinggi namun minum risiko.

Menurut (Rotinsulu et al., 2021) pada pasar komoditas, emas menjadi investasi yang selalu diminati setiap investor. Emas dianggap sebagai investasi yang aman karena harga emas tidak pernah turun secara drastis berbeda dengan perusahaan yang bisa bangkrut kapan saja dan saham tidak akan berguna lagi. Ketika harga emas naik, investor akan memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Emas relatif kurang berisiko karena emas dapat menghasilkan pengembalian yang baik dengan naiknya harga emas itu sendiri. Seiring dengan banyaknya investor yang mengalihkan investasinya ke emas batangan, maka akan mengakibatkan

penurunan indeks saham di pasar modal sehingga emas dapat mempengaruhi indeks saham (Sartika, 2017).

Ketika investor ingin berinvestasi, investor tentu akan memilih investasi yang tingkat pengembalian tinggi dengan risiko tertentu atau sebaliknya tingkat pengembalian tertentu dengan risiko rendah. Jika investasi di pasar saham tentu akan berisiko lebih daripada berinvestasi pada emas karena emas memiliki tingkat pengembalian yang relatif tinggi (Sriwulan & Ariusni, 2020).

Emas banyak digunakan sebagai standar keuangan di banyak negara, dan sejumlah besar juga digunakan sebagai perhiasan. Penggunaan emas dalam mata uang dan masalah keuangan adalah nilai moneter mutlak emas terhadap berbagai mata uang di seluruh dunia. Meski berdasarkan nilai pasar, harga emas di bursa komoditas global secara resmi dikutip dalam dolar AS. Bentuk emas yang digunakan di zona mata uang adalah dalam bentuk batangan dalam berbagai satuan berat dari gram hingga kilogram. (Basit, 2017).

2.4 Penelitian Terkait

Beberapa penelitian sebelumnya terkait pada faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang dilakukan oleh (Mustapita et al., 2020) yang berjudul “Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 20018-2020” penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif eksplanatory research untuk harga minyak

dunia, harga emas dunia, dan inflasi serta melihat pengaruh terhadap IHSG di BEI. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel harga minyak dunia, harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Variabel penelitian ini memiliki persamaan yaitu pada variabel bebas (harga emas dunia, harga minyak dunia, dan inflasi) dan variabel dependen yaitu IHSG. Perbedaan variabel pada penelitian yaitu pada variabel independent (DJI, suku bunga, dan kurs).

Penelitian yang dilakukan oleh Lusiana (2020) dengan judul “Analisis Pengaruh Inflasi, SBI, KURS, dan Indeks Global Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kausalitas yang mengarah pada hubungan sebab akibat antar variabel independent. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi liner berganda. Hasil penelitian ini bahwa variabel inflasi, SBI, kurs, DJI, Indeks Nikkei 225, Indeks Shanghai bersama-sama tidak mempengaruhi IHSG. Hanya variabel Hangseng yang mempengaruhi IHSG. Penelitian ini memiliki persamaan pada variabel dependen yang berupa IHSG dan independen yaitu inflasi, SBI, KURS, dan DJI serta memiliki perbedaan pada variabel independen yaitu indeks Nikkei 225, indeks Hangseng, dan indeks Shanghai.

Peneliti selanjutnya adalah Dewi (2020) dengan judul penelitiannya “Pengaruh Inflasi, KURS, Harga Minyak Dunia

Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia”. Metode penelitian yang digunakan adalah dokumendasi dengan mengumpulkan data sekunder dari laman resmi dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa inflasi dan harga minyak dunia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, namun Kurs berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Penelitian Indah Puspita Dewi ini memiliki kesamaan variabel dependen dengan penelitian ini yaitu IHSG, dan variabel independent yaitu inflasi, kurs, dan harga minyak dunia.

Penelitian selanjutnya adalah penelitian Basit (2020) dengan judul Pengaruh Harga Emas Dunia dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019. Penelitian Basit menggunakan metode kuantitatif dan Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Persamaan dengan penelitian ini yaitu pada variabel dependen yang sama-sama menggunakan IHSG serta pada variabel independen yaitu harga emas dunia dan harga minyak dunia. Perbedaan dengan penelitian ini yaitu variabel independent inflasi, kurs, suku bunga dan DJI.

Penelitian yang dilakukan oleh Pradhypita, Iskardar dan Tarumingkeng (2018) berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia” dengan menggunakan metode penelitian bersifat *ex post-facto* yaitu pengumpulan data dilakukan setelah semua kejadian selesai berlangsung dengan menggunakan Teknik analisis regresi

linear berganda. Hasil dari penelitian secara parsial indeks Hang Seng, nilai tukar rupiah terhadap dollar AS, dan tingkat inflasi secara signifikan mempengaruhi IHSG. Sementara variabel BI rate tidak berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian yang dilakukan memiliki kesamaan variabel dependen dengan penelitian ini yaitu IHSG, dan variabel independent yaitu inflasi, kurs, dan suku bunga. Perbedaan terletak pada variabel independent yaitu Indeks Hang Seng.

Minyanti dan Wiagustini (2018) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Suku Bunga The FED, Harga Minyak Dunia dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia” dengan metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk melihat hubungan dua variabel atau lebih dan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut bahwa suku bunga the FED, inflasi, dan harga minyak dunia secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Secara parsial suku Bunga the FED berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, harga minyak dunia berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Persamaan variabel pada pada penelitian ini adalah variabel dependen yaitu IHSG, dan variabel independen inflasi. Perbedaan pada variabel independen adalah suku Bunga the FED.

Penelitian serupa juga diteliti oleh Sartika (2017) dengan judul “Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, KURS, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG dan JII Di Bursa Efek Indonesia” menggunakan metode asosiatif dengan analisis regresi

linear berganda. Hasil dari penelitian Sartika adalah secara simultan variabel inflasi, suku bunga, kurs, harga minyak dunia, dan harga emas dunia berpengaruh terhadap IHSG dan JII. Secara parsial kurs, suku bunga, harga minyak dunia, dan harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG dan JII. Dalam penelitiannya, variabel yang digunakan memiliki persamaan dengan variabel peneliti yaitu IHSG juga variabel independent yaitu inflasi, tingkat suku bunga, kurs, harga minyak dunia, harga emas dunia. Namun terdapat perbedaan pada variabel dependen di mana Sartika menggunakan dua variabel dependen yaitu IHSG dan JII sedangkan peneliti hanya variabel IHSG.

Tabel 2.2
Penelitian Terkait

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Abdul Basit (2020)	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan penggunaan data <i>time series</i> dan Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda	Dapat disimpulkan secara parsial variabel harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG sedangkan minyak dunia berpengaruh terhadap IHSG.
2	Edwin Dilla Septiana, Budi Wahono, Arini Fitri Mustapita (2020)	Jenis penelitian yang digunakan kuantitatif-eksplanatory research guna mengetahui hubungan dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.	Variabel harga minyak dunia, harga emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Tabel 2.2-Lanjutan

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
3	Indah Puspita Dewi (2020)	Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif. Sumber data yang diperoleh adalah laman resmi investing.com dengan model olahan data regresi linear berganda.	Variabel inflasi, harga minyak dunia tidak berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap IHSG. Variabel kurs berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap IHSG.
4	Oktariya Ayu Lusiana, (2020)	Jenis penelitian yang digunakan adalah kausalitas. Sumber data melalui laman resmi dan Teknik pengumpulan data adalah dokumentasi.	Variabel inflasi, SBI, kurs, Indeks Dowjones, Indeks Nikkei 225, Indeks Sanghai bersama-sama tidak mempengaruhi IHSG.
5	Ignatius Christian Pradhypa, Deni Iskardar dan Rudy C. Tarumingkeng (2018)	Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan menggunakan metode <i>ex post-facto</i> yaitu pengumpulan data setelah semua kejadian selesai berlangsung.	Hasilnya adalah secara statistik bahwa variabel indeks Han seng, Kurs, inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG
6	Gusti Ayu Diah Akua Minyanti dan Luh Putu Wiagustini (2018)	Metode yang digunakan adalah kuantitatif dengan alat analisis regresi linear dan memakai data sekunder.	Hasil penelitian adalah suku bunga <i>The Fed</i> berpengaruh positif signifikan, Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, dan Harga Minyak berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG.

Tabel 2.2-Lanjutan

No	Peneliti	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
7	Umi Sartika (2017)	Metode yang digunakan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif.	Secara simultan inflasi, kurs, suku bungs, harga minyak dunia, harga emas berpengaruh. Secara parsial tidak berpengaruh antara suku bunga, inflasi, kurs, harga minyak dunia, harga emas dunia.

Sumber: Data Diolah (2021)

2.5 Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir menurut Sugiyono (2019) merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

2.5.1 Pengaruh Nilai Tukar/Kurs Terhadap IHSG

Nilai tukar merupakan ukuran nilai atau harga mata uang suatu negara dalam mata uang negara lain. Menurut ekonom Fabozzi dan Franco, pengertian nilai tukar adalah jumlah mata uang yang dapat dipertukarkan per unit mata uang lain, atau harga suatu mata uang dalam mata uang lain (Santoso, 2021).

Menguatnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan menurunkan biaya impor bahan produksi dan akan menurunkan tingkat suku bunga yang berlaku. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sartika (2017) dan Sintya (2016) di

mana kurs memiliki pengaruh positif terhadap IHSG yang artinya jika kurs meningkat maka IHSG juga akan meningkat begitupun sebaliknya. Berbeda dengan penelitin yang dilakukan Amin (2012) dimana kurs berpengaruh negative terhadap IHSG.

2.5.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap IHSG

Menurut Boediono (2014) tingkat suku bunga merupakan biaya penggunaan dana investasi. Suku bunga merupakan salah satu indikator yang menentukan apakah seseorang berinvestasi atau menabung. Kenaikan suku bunga dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan beralih menabung ataupun deposito. Jelas bahwa tingkat suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap IHSG, hal ini sesuai dengan penelitian Dewi (2016) yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap IHSG, berbeda dengan penelitian Sartika (2017) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap IHSG.

2.5.3 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Inflasi adalah keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga barang yang bersifat umum secara terus-menerus pada periode waktu tertentu. Naiknya harga suatu barang secara terus-menerus dapat memicu kenaikan harga barang lainnya. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Hal ini sejalan dengan penelitian Sartika (2017) dan Dewi (2016) di mana menunjukkan bahwa inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG, namun berbeda dengan penelitian Lusiana

(2020) yang mengatakan bahwa tidak ada hubungan antara inflasi terhadap IHSG.

2.5.4 Pengaruh DJI terhadap IHSG

DJI adalah indeks harga saham rata-rata terbesar di dunia pasar modal Amerika. Oleh karena itu, pergerakan DJI dapat mempengaruhi hampir semua indeks harga saham dunia. Sejalan dengan penelitian Sudarsana dan Candraninngrat (2014) bahwa DJI berpengaruh positif terhadap IHSG. Namun bertimbal balik dengan penelitian yang dilakukan oleh Lusiana (2020) di mana dalam penelitinnaya disimpulkan bahwa DJI tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

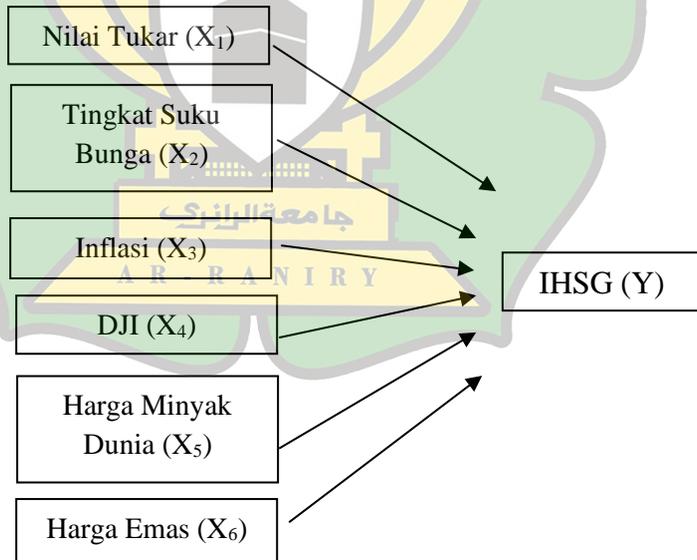
2.5.5 Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Fluktuasi harga minyak dunia juga menunjukkan bahwa hal ini mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung, kenaikan harga minyak di pasar dunia akan berpengaruh pada sektor ekspor dan impor negara tersebut. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak dunia jelas merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Akibat kenaikan harga minyak, investor cenderung menginvestasikan dananya di berbagai sektor minyak dan pertambangan. Namun, ketika harga minyak turun, para investor berusaha mencari keuntungan dengan menjual sahamnya (Yanuar, 2013). Sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Basit (2020) dan Sartika (2017) dimana harga minyak berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan menurut harga minyak berpengaruh negatif terhadap IHSG.

2.5.6 Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG

Emas berpengaruh negatif terhadap IHSG, di mana hal ini sesuai dengan teori portofolio bahwa ketika harga emas naik maka para investor akan memilih untuk berinvestasi emas karena lebih aman dan kurang berisiko. Dengan begitu investasi di pasar modal menurun dan menyebabkan IHSG juga ikut menurun. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sartika (2017) bahwa harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG, serta menurut Samsurufika & Paramita, (2020) juga dapat disimpulkan bahwa harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG.

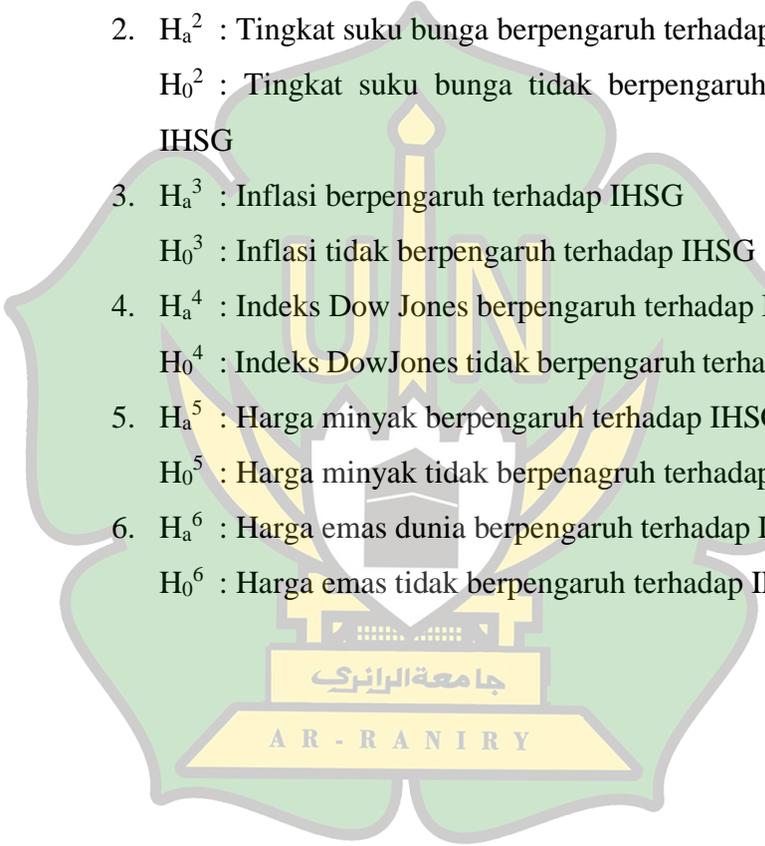
Gambar 2.2
Skema Kerangka Pikiran



2.6 Hipotesis

Berdasarkan pembahasan hubungan antara variabel maka hipotesis penelitian adalah:

1. H_a^1 : Nilai tukar berpengaruh terhadap IHSG
 H_0^1 : Nilai tukar tidak berpengaruh terhadap IHSG
2. H_a^2 : Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap IHSG
 H_0^2 : Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG
3. H_a^3 : Inflasi berpengaruh terhadap IHSG
 H_0^3 : Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG
4. H_a^4 : Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap IHSG
 H_0^4 : Indeks Dow Jones tidak berpengaruh terhadap IHSG
5. H_a^5 : Harga minyak berpengaruh terhadap IHSG
 H_0^5 : Harga minyak tidak berpengaruh terhadap IHSG
6. H_a^6 : Harga emas dunia berpengaruh terhadap IHSG
 H_0^6 : Harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan inferensial. Menurut (Sugiyono, 2019), penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang didasarkan pada filsafat positifisme, yang mempelajari populasi dan sampel tertentu. Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini menggunakan hipotesis asosiatif guna mengetahui hubungan dan pengaruh antara inflasi, suku bunga, kurs, DJI, harga minyak dunia dan harga emas dunia terhadap indeks harga saham gabungan.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan bentuk data time series. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung diperoleh oleh peneliti namun bersumber dari orang lain ataupun dokumentasi (Sugiyono, 2019). Data time series adalah rangkaian data yang nilainya diukur dalam kurun waktu tertentu.

Sumber data sekunder dalam penelitian ini yaitu data Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang digunakan *closing price* bersumber dari laman resmi idx.com. Data inflasi, tingkat suku bunga, dan kurs yang digunakan bersumber dari laman resmi Bank Indonesia. Data DJI yang digunakan bersifat *closing price* yang

bersumber dari laman resmi yahoo.finance dan data harga minyak dunia serta harga emas dunia bersumber dari laman resmi investing.com.

3.3 Sampel

Sampel data pada penelitian ini adalah data dari inflasi, SBI, kurs, DJI, harga minyak dunia, dan harga emas dunia dengan pengambilan data secara bulanan dari Januari tahun 2015 sampai Desember 2021.

3.4 Variabel Penelitian

3.4.1 Klasifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel independen dan dependen. Penelitian ini variabel dependen dalam penelitian ini yaitu IHSG (Y) dan variabel independen dalam penelitian ini yaitu Inflasi (INF), Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar Rupiah (KURS), Indeks Dow Jones (DJI), Harga Minyak Dunia (MD) dan Harga Emas Dunia (ED).

3.4.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel bermaksud untuk bisa memahami setiap variabel yang digunakan sebelum melakukan suatu analisis. Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG adalah suatu nilai yang berfungsi untuk mengukur kinerja keseluruhan saham yang terdaftar di BEI. Data

IHSG yang digunakan berbentuk skala rasio yang dinyatakan dalam satuan rupiah.

2. Inflasi

Inflasi adalah kenaikan harga barang secara umum dan terus-menerus dalam jangka waktu tertentu (Bank Indonesia). Data inflasi menggunakan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan persen.

3. Tingkat Suku Bunga

Tingkat Suku Bunga adalah harga dari penggunaan investasi, tingkat suku bunga merupakan indikator penting dalam menentukan seseorang akan menabung atau melakukan investasi (Boediono, 2014). Data tingkat suku bunga menggunakan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan persen.

4. Nilai Tukar/Kurs

Nilai Tukar Rupiah adalah banyaknya uang suatu negara yang harus dikeluarkan untuk menukar dengan mata uang negara tertentu (Darmawan & Haq, 2022). Data kurs menggunakan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan rupiah.

5. *DowJones Index*

Indeks Dow Jones adalah indeks yang digunakan untuk mengukur pergerakan performa saham pada pasar modal yang ada di Amerika. Data DJI yang digunakan

berbentuk skala rasio dan dinyatakan dalam satuan rupiah.

6. Harga Minyak Dunia

Minyak mentah merupakan salah satu sumber daya yang penting saat ini karena minyak mentah olahan merupakan pembawa energi. Harga minyak dunia diukur dengan menggunakan harga spot di pasar minyak global. Standar harga minyak dunia umumnya mengacu pada *West Texas Intermediate (WTI)*. Data harga minyak menggunakan satuan USD dengan skala rasio.

7. Harga Emas Dunia

Emas merupakan alternatif investasi yang dilakukan oleh investor apabila harga emas sedang mengalami kenaikan. Emas juga diminata investor karna minimnya risiko yang didapat. Data harga emas menggunakan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan USD (Abdullah, 2012).

3.5 Model Penelitian

Model regresi data time series dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e \dots \quad (3.1)$$

Atau dapat ditulis:

$$IHSG_t = \alpha + \beta_1 KURSt + \beta_2 SBI_t + \beta_3 INF_t + \beta_4 DJI_t + \beta_5 MD_t + \beta_6 ED_t + e \dots \quad (3.2)$$

Keterangan:

IHSG	= Indeks Harga Saham Gabungan
KURS	= nilai tukar
TSB	= tingkat suku bunga
I	= inflasi
DJI	= indeks dowjones
MD	= harga minyak dunia
ED	= harga emas dunia
α	= konstanta
$\beta_{1,2,3,4,5,6}$	= koefisien masing-masing variabel bebas
e	= error

3.6 Metode dan Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis pemodelan VAR/VECM. Vector Error Correction Model (VECM) merupakan turunan dari Vector Auto Correction (VAR). Pemodelan VAR/VECM harus stasioner terhadap turunan pertama dan semua variabel harus memiliki stasioneritas yang sama. Menggunakan VAR/VECM menghilangkan masalah konkurensi antara dua atau lebih variabel endogen. VAR digunakan ketika data stasioner di pesawat. Namun, jika data tidak stasioner pada level tersebut, diperlukan kointegrasi untuk melihat hubungan jangka panjang antar variabel. Jika variabel-variabel tersebut stasioner pada first difference dan memiliki kointegrasi, maka model yang digunakan adalah VECM model (Widarjono, 2013). Tahapan dalam model VAR/VECM adalah:

3.6.1 Uji Stasioner

Uji stasioner merupakan tahap awal dalam mengembangkan pemodelan VAR/VECM. Metode pengujian

yang dilakukan untuk uji stasioneritas adalah uji ADF (Augmented Dicky Fuller) dengan taraf nyata 5%. Jika nilai t-ADF lebih kecil dari nilai kritis MacKinnong, maka dapat disimpulkan data yang digunakan adalah stasioner (tidak mengandung akar unit). Pengujian akar-akar unit ini dilakukan pada tingkat level sampai dengan *first difference* (Basuki, 2017).

3.6.2 Uji Lag Optimal

Estimasi VAR/VECM sangat peka terhadap Panjang lag yang digunakan. Penentuan jumlah lag yang akan digunakan dalam model VAR/VECM dapat ditentukan berdasarkan kriteria *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), ataupun *Hannan Quinmon* (HQ) (Basuki, 2017). menurut Ajija (2011) jika lag yang digunakan terlalu kecil, maka residual regresi tidak akan menunjukkan proses white noise, sehingga akan sulit untuk melakukan estimasi yang akurat. Namun, jika lag yang digunakan terlalu banyak, akan mengurangi kemampuan menolak H_0 . Pengujian lag sangat berguna untuk menghilangkan autokorelasi dalam sistem VAR/VECM

3.6.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel, khususnya jangka panjang. Jika terdapat kointegrasi pada variabel yang digunakan dalam model, maka dapat dipastikan adanya hubungan jangka panjang di antara

variabel. Metode yang dapat digunakan dalam uji kointegrasi adalah metode Johansen (Basuki, 2017). Keberadaan keseimbangan jangka panjang antar variabel ditentukan dengan membandingkan nilai *trace statistic* dan *maximum eigen value* dengan taraf 5%. Jika estimasi nilai *trace statistic* dan *maximum eigen value* lebih besar dari taraf 5% maka variabel terkointegrasi dengan taraf 5%. Jika nilai estimasi *trace statistic* dan *maximum eigen value* lebih kecil dari taraf 5% maka tidak ada hubungan kointegrasi antar variabel (Ajija et al., 2011).

3.6.4 Estimasi VAR/VECM

Apabila data dengan analisis pemodelan VAR/VECM terbukti terkointegrasi maka dilakukan estimasi VECM untuk melakukan penentuan dari suatu variabel jangka pendek terhadap nilai jangka panjang. Estimasi VECM juga digunakan untuk menghitung hubungan jangka Panjang atau jangka pendek dengan membandingkan nilai statistik dari estimasi nilai t-tabel. Jika t-statistik lebih besar dari t-tabel maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang atau jangka pendek. Sebaliknya, jika t-statistik lebih kecil dari t-tabel maka disimpulkan tidak ada hubungan antara jangka panjang atau jangka pendek (Ajija et al., 2011).

BAB IV

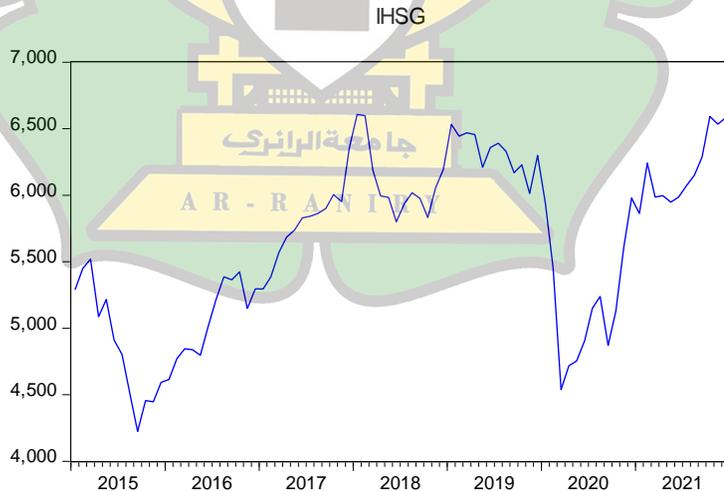
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Variabel Penelitian

4.1.1 Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang melacak pergerakan harga baik saham biasa maupun saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. IHSG yang tinggi di pasar modal menunjukkan prospek yang baik untuk saham perusahaan, sehingga membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan data perkembangan IHSG pada bursa efek Indonesia tahun 2015-2021 dapat dilihat pada gambar berikut.

Gambar 4.1
Pergerakan IHSG Tahun 2015-2021



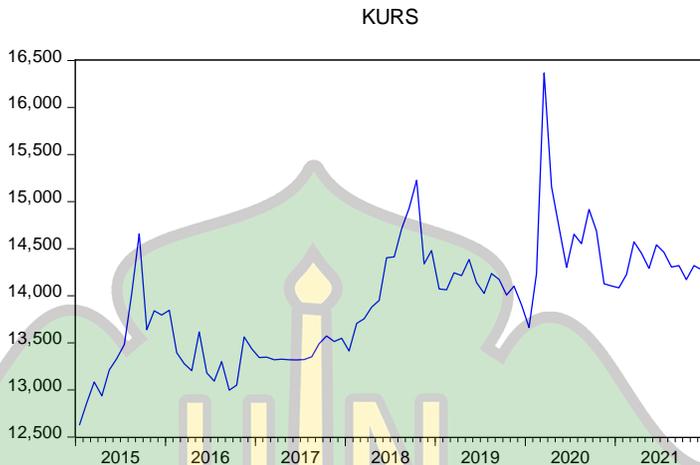
Dilihat pada gambar diatas, sejak januari 2015 hingga desember 2021 pergerakan IHSG terus bergerak fluktuatif.

Artinya, pergerakan tersebut menunjukkan tingkat perekonomian yang ikut bergerak fluktuatif. IHSG terendah sepanjang tahun 2015-2020 terdapat pada tahun 2015 bulan September yaitu hampir mendekati harga 4.000. IHSG terus menunjukkan perubahan yang baik setiap tahunnya, namun pada awal tahun 2020 IHSG mulai turun pada titik harga 4.500 diakibatkan oleh pandemi covid-19 yang terjadi hampir diseluruh dunia tidak terkecuali Indonesia. Namun, setelah penurunan tersebut tahun 2021 IHSG kembali bergerak normal dan cenderung meningkat.

4.1.2 Nilai Tukar/KURS

Nilai tukar/kurs menurut Fabozzi dan Franco dalam Antonius (2019) merupakan nilai mata uang asing yang ditukarkan untuk mendapatkan satu unit mata uang lain atau harga satu mata uang terhadap mata uang lain. Kurs juga dapat diartikan sebagai harga mata uang yang harus dibayar untuk mendapatkan beberapa harga mata uang lain. Sedangkan menurut Nopirin (2012) dalam Sartika (2017) kurs adalah harga pada pertukaran dua jenis mata uang yang berbeda, dimana terdapat perbandingan nilai harga antara kedua mata uang.

Gambar 4.2
Nilai Tukar/Kurs Rupiah



Sumber: Bank Indonesia, data diolah (2021)

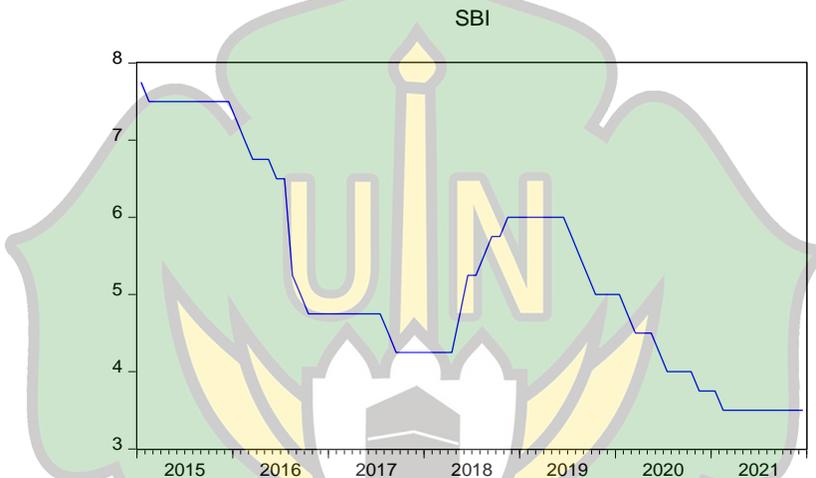
Gambar diatas menunjukkan harga nilai tukar rupiah yang mengalami fluktuasi 7 tahun terakhir. Fluktuasi tersebut dapat disimpulkan bahwa kurs rupiah mengalami peningkatan harga dari waktu ke waktu. Peningkatan nilai rupiah terhadap dollar AS terjadi pada awal tahun 2015 yaitu sebesar Rp 12.625,00 sedangkan pada maret 2020 kurs melemah hingga mencapai Rp 16.367,00 terhadap dollar AS. Meskipun demikian penghujung 2021 kurs kembali menguat dengan nilai rata-rata dalam 7 tahun terakhir adalah Rp 13.936,00.

4.1.3 Tingkat Suku Bunga Acuan Bank Indonesia

Suku bunga merupakan kebijakan moneter yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai mata uang. Tingkat suku bunga acuan yang di gunakan oleh Bank Indonesia adalah BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR). BI7DRR suku

bunga acuan dari kebijakan baru menggantikan BI Rate yang mulai berlaku sejak 19 Agustus 2016. BI7DRR dapat digunakan sebagai kebijakan baru karena secara cepat memengaruhi pasar uang, perbankan, dan sektor rill (Bank Indonesia, 2020).

Gambar 4.3
Tingkat Suku Bunga

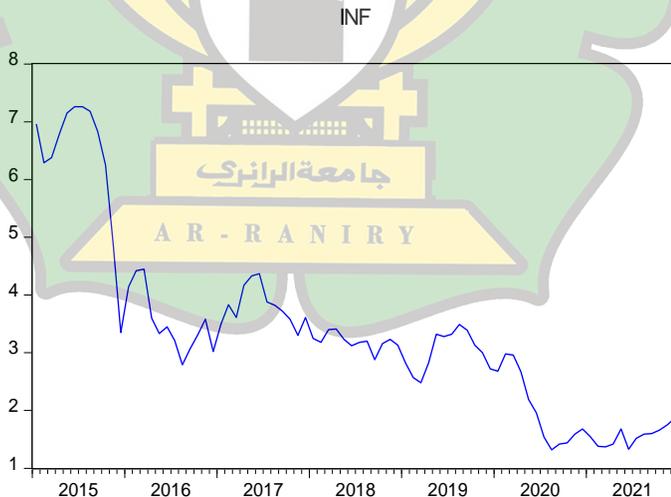


Gambar 4.3 diatas menunjukkan titik tertinggi suku bunga berada pada tahun awal 2015 yang mencapai 6,75%. Bank Indonesia terus membuat kebijakan tentang suku bunga acuan untuk tetap menjaga kestabilan nilai mata uang rupiah sehingga pada awal tahun 2021 bank Indonesia menetapkan suku bunga acuan menjadi 3,50% dimana ini menjadi upaya agar nilai tukar dan sistem keuangan tetap stabil dan mendukung perbaikan ekonomi lebih lanjut. Selama 7 tahun terakhir tingkat suku bunga acuan dengan nilai rata-rata adalah 5,23%.

4.1.4 Inflasi

Inflasi merupakan peristiwa yang membuat keadaan dan kondisi harga komoditas naik dan nilai mata uang menurun. Jika inflasi terjadi terus menerus, bisa menyebabkan buruknya kondisi ekonomi secara umum dan merusak stabilitas politik negara (Fahmi, 2012). Inflasi umumnya terjadi disebabkan oleh tingginya permintaan serta jumlah uang yang beredar pada masyarakat sehingga naiknya biaya produksi suatu barang. Inflasi yang tinggi dapat berdampak bagi IHSG karena peningkatan pendapatan dan barang produksi suatu perusahaan menyebabkan harga yang ditawarkan tidak sesuai dengan yang dirasakan, dengan begitu probabilitas perusahaan akan menurun.

Gambar 4.4
Tingkat Inflasi Tahun 2015-2021



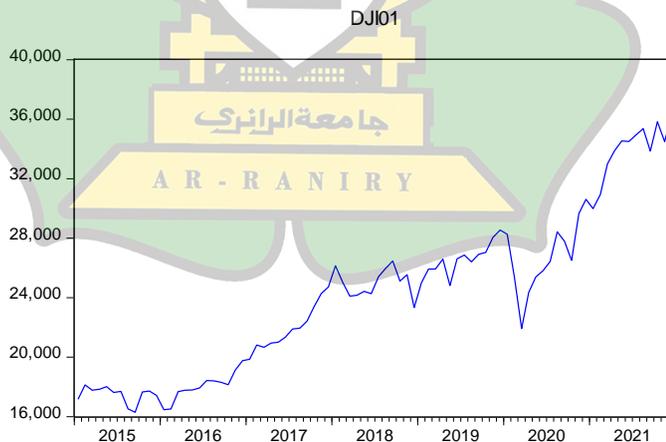
Gambar 4.4 menunjukkan inflasi selama 7 tahun terakhir tertinggi terjadi pada pertengahan tahun 2015 yaitu sebesar 7,69%.

Tahun berikutnya inflasi mulai menurun meskipun pada beberapa waktu kembali meningkat. Inflasi terendah berada di tingkat 1,32 pada agustus 2020 dan 1,33 pada juni 2021 yang selisih diantaranya adalah 0,01% dengan rata-rata 3,36%.

4.1.5 DowJones Index

Dowjones index atau indeks dowjones merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yang bergerak pada sektor industri di Amerika Serikat. Dowjones index terdiri dari 30 perusahaan industri yang dikenal dengan istilah blue chip stocks dimana saham pada perusahaan ini memiliki kualitas tinggi dengan keunggulan earning dan dividen yang baik. Selain 30 perusahaan tersebut, dowjones index juga terdiri dari 20 perusahaan transportasi, dan 15 perusahaan utiliti (Hartono, 2017).

Gambar 4.5
Pergerakan DowJones Index tahun 2015-2021



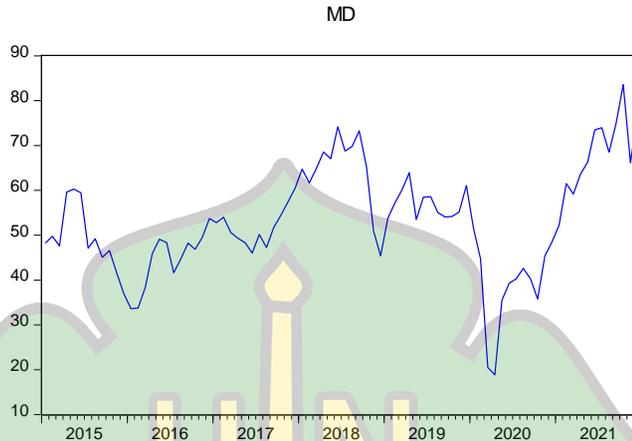
Dari gambar diatas dilihat secara umum DJI berfluktuasi selama periode 2015-2021 dan cenderung mengalami peningkatan.

Namun, titik terendah DJI berada pada tahun 2015 yaitu sebesar 16.284,70 USD dan kembali meningkat pada tahun berikutnya. Pada awal tahun 2020 DJI kembali mengalami penurunan akibat pandemi Covid-19 yang melanda yang mengakibatkan tergoncangnya ekonomi dari berbagai negara termasuk Amerika Serikat. Setelah kasus pandemi covid-19 mulai menurun, DJI kembali menunjukkan peningkatan pada tahun 2021 dan titik tertinggi berada pada penghujung tahun tepatnya pada bulan desember sebesar 36,398.08 USD.

4.1.6 Harga Minyak Dunia

Penelitian ini menggunakan harga minyak dunia spot minyak Texas (West Texas). West Texas menjadi standar harga minyak pada seluruh negara karena memiliki kualitas yang paling baik. Harga minyak sendiri ditentukan oleh permintaan dan penawaran secara global. Harga minyak yang tinggi akan berdampak negatif bagi perekonomian suatu negara (Beurekat & Eka Yulian Andriani, 2021).

Gambar 4.6
Harga Minyak Dunia Tahun 2015-2021

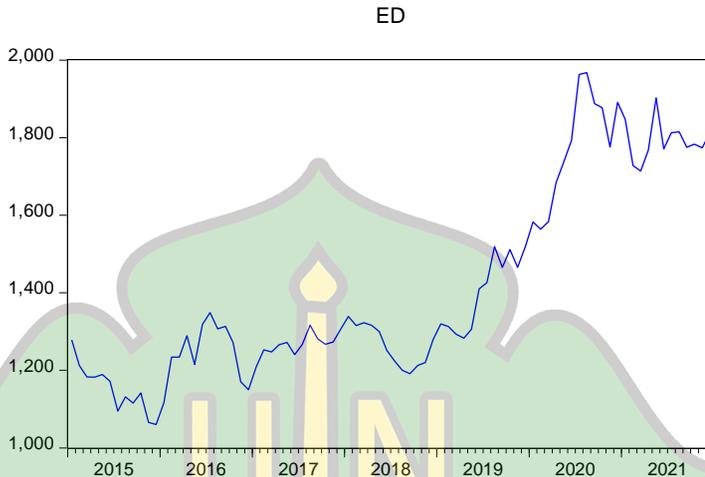


Kenaikan harga minyak umumnya disebabkan oleh naiknya permintaan pada minyak dunia. Sepanjang 7 tahun terakhir pada gambar diatas harga minyak tertinggi terdapat pada Oktober tahun 2021 yaitu sebesar 83.57 USD/barrel. Awal tahun 2020 menjadi titik rendahnya harga minyak dunia akibat pandemic yang terjadi yaitu sebesar 18,84 USD/barrel. Rata-rata harga minyak dunia pada tahun 2015-2021 adalah sebesar 53.46 USD/barrel. Kenaikan harga minyak yang disebabkan meningkatnya permintaan secara tidak langsung dan langsung juga ikut mendorong IHSG.

4.1.7 Harga Emas Dunia

Harga emas dunia berpatokan pada harga emas di pasar London yang dikenal juga dengan London Gold Fixing. Emas juga merupakan komoditas yang bisa dijadikan alat tukar atau sebagai alat pembayaran. Harga emas yang relatif naik menjadikan emas sebagai investasi paling aman dan minim risiko.

Gambar 4.7
Harga Emas Dunia Tahun 2015-2021



Berdasarkan gambar 4.7 diatas emas cenderung meningkat dari waktu ke waktu. Sepanjang 7 tahun terakhir harga tertinggi emas berada pada tahun pertengahan tahun 2020 tepatnya Agustus yaitu sebesar 1,967.60 USD/oz. Disaat covid-19 melanda harga emas tetap bergerak secara stabil dan bahkan meningkat ditengah perekonomian yang goyah. Harga emas dunia terendah terdapat pada penghujung tahun 2015 yaitu sebesar 1,060.30 USD/oz.

4.2 Analisis Data

Saat analisis model data VAR/VECM terdapat beberapa tahapan pengujian yang harus dilakukan, antaranya uji stasioner (*level* dan *first different*), uji lag optimal, uji kointegrasi, dan estimasi VAR/VECM.

4.2.1 Uji Stasioner Variabel

Langkah awal yang harus dilakukan saat mengestimasi data time series adalah dengan menguji stasioner yaitu melihat apakah data terdapat akar unit atau tidak. Pengujian akar unit dilakukan dengan menggunakan uji Augmented Dickey-Fuller (ADF). Pengujian akar unit menggunakan tingkat *level* hingga *first different*, apabila variabel stasioner pada tingkat *level* maka penggunaan model terbaik adalah VAR. Namun, jika semua variabel stasioner pada *first different* maka model yang digunakan adalah VECM.

Tabel 4.1
Hasil Uji Stasioner ADF: Level dan First Different

Variabel	Level			First Different		
	t-statistik	Critical Value (5%)	Prob*	t-statistik	Critical Value (5%)	Prob*
IHSG	-1.388623	-2.896779	0.5841	-7.874420	-2.897223	0.0000
Kurs	-3.322797	-2.896779	0.0169	-10.31824	-2.897223	0.0000
SBI	-1.001408	-2.897223	0.7495	-6.456418	-2.897223	0.0000
Inf	-1.590471	-2.896779	0.4829	-7.934040	-2.897223	0.0000
DJI	-0.379239	-2.896779	0.9069	-9.699015	-2.897223	0.0000
MD	-2.532864	-2.896779	0.1115	-7.446599	-2.897678	0.0000
ED	-0.483700	-2.896779	0.8882	-8.818725	-2.897223	0.0000

Sumber: Hasil Data Diolah E-views 10 (2022)

Hasil pengujian stasioner di atas menunjukkan bahwa pada tingkat level probaliti semua variabel lebih besar dari nilai signifikan

yaitu 0,05 kecuali pada variabel kurs. Sehingga pada tingkat level semua variabel tidak stasioner dan terdapat akar unit, maka model VAR tidak bisa dilanjutkan pada penelitian ini meskipun terdapat satu variabel stasioner pada level yaitu kurs. Model terbaik untuk penelitian ini adalah VECM karena semua variabel stasioner pada tingkat first different dengan semua nilai probality variabel di bawah nilai signifikan yaitu 0,05.

4.2.2 Uji Lag Optimal

Uji lag optimal dilakukan untuk melihat berapa lama reaksi suatu variabel terhadap variabel yang lain dan pengujian lag optimal berguna untuk menghilangkan autokorelasi. Penentuan jumlah lag yang akan digunakan dalam model VAR/VECM dapat ditentukan berdasarkan kriteria *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), ataupun *Hannan Quinnon* (HQ) (Basuki, 2017). Nilai AIC terkecil menjadi jumlah lag optimal pada penelitian.

Tabel 4.2
Pengujian Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	470.5100	NA	1.89e-14	-11.73443	-11.52448	-11.65032
1	1005.085	960.8821	8.71e-20*	-24.02748*	-22.34787*	-23.35457*
2	1036.233	50.46757	1.41e-19	-23.57553	-20.42626	-22.31383
3	1067.412	44.99261	2.38e-19	-23.12436	-18.50544	-21.27388
4	1120.737	67.49942*	2.46e-19	-23.23384	-17.14526	-20.79457
5	1172.714	56.58258	2.95e-19	-23.30921	-15.75097	-20.28115

Sumber: Data Diolah Dengan E-views (2022)

Keterangan: Tanda (*) merupakan Lag Optimum

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa AIC, SC, dan HQ terkecil terdapat pada lag 1 yaitu berturut-turut sebesar -24,02748, -22,34787, dan -23.35457. Berdasarkan hasil tersebut kriteria pada lag 1 maka model yang digunakan pada penelitian ini adalah lag 1 dan memenuhi syarat untuk diuji pada uji kointegrasi.

4.2.3 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat adakah terdapat hubungan jangka panjang antar variabel bebas. Jika variabel terkointegrasi maka terdapat hubungan jangka panjang antara variabel. Metode yang digunakan dalam pengujian kointegrasi adalah dengan metode Johansen Cointegration test.

Kointegrasi mudah pada data time series dengan jangka waktu yang lama. Untuk melihat adanya kointegrasi antara variabel nilai *trace statistic* dan *maximum eigen value* harus lebih besar dari nilai kritik yaitu 5%. Namun jika nilai *trace statistic* dan *maximum eigen value* lebih kecil dari nilai kritis yaitu 5% makanya tidak adanya kointegrasi antar variabel.

Tabel 4.3
Data Tren AIC dan SIC Rekomendasi Pada Kointegrasi Johansen

<i>Akaike Information Criterion (AIC)</i>	<i>Schwarz Information Criterion (SIC)</i>
<i>None: Intercept and No Trend</i>	<i>None: No Intercept and No Trend</i>

Sumber: Data Diolah Eviews 10 (2022)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa terdapat dua kriteria yang dapat digunakan pada uji kointegrasi yaitu AIC dan SIC. Keputusan untuk penentuan AIC dan SIC tidak dipermasalahkan. Selain

penentuan lag, hasil dari pengujian tersebut diperlukan dalam menentukan spesifikasi deterministik. Berdasarkan hasil kriteria yang dipilih adalah AIC dengan spesifikasi deterministik adalah *intercept and no trend*. Berikut ini hasil uji kointegrasi dengan spesifikasi deterministic intercept and no trend:

Tabel 4.4
Hasil Uji Kointegrasi (*Trace Statistik*)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.665802	317.6235	134.6780	0.0000
At most 1 *	0.559891	228.8458	103.8473	0.0000
At most 2 *	0.499132	162.3664	76.97277	0.0000
At most 3 *	0.362856	106.3620	54.07904	0.0000
At most 4 *	0.328280	69.85048	35.19275	0.0000
At most 5 *	0.261829	37.61951	20.26184	0.0001
At most 6 *	0.148588	13.02955	9.164546	0.0089

Sumber: Data Diolah E-views 10 (2022)

Keterangan: Tanda (*) menunjukkan bahwa nilai trace statistic lebih besar dari nilai kritis

Nilai trace statistic harus lebih besar dari nilai kritis agar antar variabel berkointegrasi. Tabel 4.4 diatas menunjukkan semua nilai trace statistic variabel lebih besar dari nilai kritis, dapat disimpulkan bahwa terdapat persamaan kointegrasi antar variabel. Selanjutnya, selain melihat perbandingan nilai trace statistic juga dilihat perbandingan nilai maximum eigen statistic terhadap nilai kritis. Berikut ini hasil perbandingan nilai max-eigen terhadap nilai kritis:

Tabel 4.5
Hasil Uji Kointegrasi (*Max-eigen Statistic*)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.665802	88.77776	47.07897	0.0000
At most 1 *	0.559891	66.47940	40.95680	0.0000
At most 2 *	0.499132	56.00439	34.80587	0.0000
At most 3 *	0.362856	36.51149	28.58808	0.0039
At most 4 *	0.328280	32.23098	22.29962	0.0015
At most 5 *	0.261829	24.58996	15.89210	0.0017
At most 6 *	0.148588	13.02955	9.164546	0.0089

Sumber: Data Diolah E-views 10 (2022)

Keterangan: Tanda (*) menunjukkan bahwa nilai trace statistic lebih besar dari nilai kritis

Dilihat pada tabel 4.5 perbandingan nilai max-eigen statistic terhadap nilai kritis adalah terkointegrasi. Simpulannya adalah semua nilai max-eigen lebih besar dari nilai kritis yaitu 0.05 yang berarti adanya persamaan kointegrasi antara variabel. Hal ini menunjukkan juga bahwa terdapat hubungan jangka panjang antara variabel yang terdapat pada penelitian ini. Hasil uji kointegrasi dengan dua metode diatas menunjukkan bahwa terdapat persamaan kointegrasi. Dengan begitu, tahap pengujian yang dilakukan adalah estimasi VECM.

4.2.4 Estimasi VECM

Estimasi VECM dilakukan untuk melihat pengaruh jangka panjang dan jangka pendek semua variabel pada penelitian. Berikut ini hasil estimasi VECM jangka panjang:

Tabel 4.6
Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang

Cointegrating Eq:	koefisien	t-statistik
D(LKURS(-1))	3.002062	[15.2472]
D(LSBI(-1))	-0.143986	[-1.51684]
D(LINF(-1))	-0.119828	[-3.15007]
D(LDJI(-1))	-0.647127	[-4.34568]
D(LMD(-1))	0.093118	[2.46593]
D(LED(-1))	0.119553	[1.01838]
C	-0.004149	[-1.25821]

Sumber: Data Diolah E-views 10 (2022)

Keterangan: Tanda [] adalah t-statistik

Dik: df 82 = 1.989319

Hasil estimasi VECM jangka panjang menunjukkan bahwa variabel kurs, md, dan ed berpengaruh secara positif terhadap IHSG, sejalan dengan teori dan kaidah yang menyatakan bahwa kurs, minyak dunia, dan emas dunia berpengaruh secara positif terhadap IHSG. Artinya jika ketiga variabel tersebut meningkat sebesar satu unit satuan maka akan menyebabkan nilai IHSG juga meningkat sebesar koefisien masing-masing variabel, begitupun sebaliknya. Sedangkan variabel sbi, inf, dan dji berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sama halnya dengan dengan variabel sbi dan inf yang sejalan dengan teori dan kaidah bahwa variabel tersebut berhubungan negatif. Artinya ketika ketiga variabel mengalami kenaikan sebesar satu unit satuan maka IHSG akan menurun sebesar koefisien variabel masing-masing, begitupun sebaliknya. Adapun persamaan model estimasi VECM jangka panjang dapat ditulis sebagai berikut:

$$IHSG_t = -0,004149 + 3,002062KURS_t - 0,143986SBI_t - 0,119828INF_t - 0,647127DJI_t + 0,093118MD_t + 0,119553ED_t + e \quad (4.1)$$

Untuk mengukur hubungan jangka panjang nilai t-statistik harus lebih besar daripada nilai kritis df yaitu 1.989319. Tabel 4.6 menunjukkan bahwa tidak semua variabel memiliki hubungan jangka panjang hanya variabel kurs, inf, dji, dan md yang berpengaruh.

Berikut ini adalah hasil estimasi VECM jangka pendek yaitu:

Tabel 4.7
Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek

Error Correction:	Koefisien	t-statistik
CointEq1	0.059359	[0.36078]
D(LIHSG(-1),2)	-0.603881	[-4.10676]
D(LKURS(-1),2)	-0.297875	[-0.98145]
D(LSBI(-1),2)	-0.064321	[-0.46767]
D(LINF(-1),2)	-0.020393	[-0.47764]
D(LDJI(-1),2)	0.109916	[0.86963]
D(LMD(-1),2)	-0.037426	[-1.18617]
D(LED(-1),2)	0.004521	[0.03915]

Sumber: Data Diolah E-views 10 (2022)

Dik: t-tabel = 1,989319

Berdasarkan hasil estimasi VECM jangka pendek maka dapat disimpulkan persamaan sebagai berikut:

$$IHSg_t = 0,059359 - 0,297875KURS_t - 0,064321SBI_t - 0,020393INF_t + 0,109916DJI_t - 0,037426MD_t + 0,004521ED_t + e \quad (4.2)$$

Hasil dari estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa nilai t-statistik variabel KURS sebesar 0,98145 yaitu lebih kecil dari nilai kritis 1,989319 yang artinya variabel kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG. Nilai koefisien variabel kurs sebesar -0,297875 yang artinya dalam jangka pendek kurs berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Jika KURS mengalami

kenaikan sebesar 1% maka akan mengakibatkan turunnya IHSG sebesar 0,297875%.

Hasil estimasi VECM variabel SBI menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar -0,46767 dimana lebih kecil dari nilai t-kritis yaitu sebesar 1,989319 yang artinya variabel SBI berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek. Sedangkan nilai koefisien variabel SBI yaitu -0,064321 berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Jika SBI meningkat sebesar 1% maka IHSG akan menurun sebesar 0,064321%.

Berdasarkan hasil estimasi VECM variabel INF menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar 0,47764 dimana lebih kecil dari nilai t-kritis sebesar 1,989319 yang artinya variabel INF berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek. Nilai koefisien variabel INF yaitu sebesar -0,020393 yang artinya variabel INF berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Jika INF meningkat sebesar 1% maka akan mengakibatkan menurunnya IHSG sebesar 0,020393%.

Berdasarkan hasil estimasi VECM jangka pendek nilai t-statistik variabel DJI yaitu 0,86963 lebih kecil daripada nilai t-kritis sebesar 1,989319 yang artinya variabel DJI berpengaruh namun tidak signifikan terhadap IHSG. Koefisien DJI menunjukkan nilai positif yaitu 0,109916 terhadap IHSG. Artinya, jika nilai DJI meningkat sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai IHSG sebesar 0,109916%.

Hasil estimasi VECM variabel MD menunjukkan nilai t-statistik sebesar 1,18617 dimana lebih kecil daripada nilai t-kritis yaitu 1,989319 yang artinya variabel MD berpengaruh namun tidak signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek. Nilai koefisien MD adalah -0,037426 menunjukkan bahwa variabel MD berpengaruh negative terhadap IHSG. Apabila MD mengalami peningkatan sebesar 1% maka IHSG akan menurun sebesar 0,037426%.

Hasil estimasi VECM jangka pendek yang terakhir adalah variabel ED dengan nilai t-statistik sebesar 0,03915 dimana nilai tersebut lebih kecil daripada nilai t-kritis yaitu sebesar 1,989319 yang artinya variabel ED berpengaruh namun tidak signifikan terhadap IHSG. Nilai koefisien ED adalah sebesar 0,004521 dimana ini menunjukkan bahwa variabel ED berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Apabila ED mengalami peningkatan sebesar 1% maka IHSG ikut meningkat sebesar 0,004521%.

4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen dengan melihat besarnya nilai statistik variabel. Apabila nilai t-statistik lebih besar dari nilai t-kritis maka variabel berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4.3.1 Pengaruh Nilai Tukar/Kurs Terhadap IHSG

Berdasarkan hasil estimasi VECM jangka panjang nilai koefisien kurs adalah sebesar 0,004149 dengan nilai t-statistik

sebesar 15,2472. Diketahui bahwa nilai t-kritis dari penelitian ini adalah 1,989316 dengan taraf 5%. Nilai t-statistik variabel kurs lebih besar daripada nilai t-kritis yaitu $15,2472 > 1,989316$ yang artinya variabel kurs berpengaruh secara positif signifikan terhadap IHSG. Nilai koefisien kurs diinterpretasikan secara statistik adalah meningkatnya inflasi sebesar 1% maka menyebabkan meningkatnya IHSG sebesar 0,004149%.

Hasil estimasi VECM jangka pendek nilai koefisien kurs sebesar -0,297875 dengan nilai t-statistik 0,98145. Nilai t-statistik kurs lebih besar dari nilai t-kritis dan tingkat signifikan alpha 5% yaitu $0,98145 < 1,989316$. Hasil jangka pendek tersebut menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Jika diinterpretasikan secara statistik yaitu meningkatnya nilai kurs sebesar 1% maka akan mengakibatkan turunnya IHSG sebesar 0,297875%.

Hasil hipotesis pada variabel kurs menunjukkan bahwa berpengaruh terhadap IHSG dimana hipotesis pertama diterima dan menolak H_0 . Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sartika (2017) dan Sintya (2016), dimana kurs berpengaruh terhadap IHSG dan menolak penelitian Amin (2012) dimana kurs tidak berpengaruh terhadap IHSG.

4.3.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG

Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang VECM nilai koefisien suku bunga adalah -0,143986 dengan nilai t-statistik 1,51684. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik SBI lebih kecil

dari t-kritis ($1,51684 < 1,989316$) pada tingkat alpha 5% yang artinya variabel SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Nilai koefisien SBI diinterpretasikan apabila terjadi kenaikan sbi sebesar 1% maka akan mengakibatkan turunnya IHSG sebesar 0,143986.

Hasil estimasi VECM jangka pendek nilai koefisien dari SBI adalah -0,064321 dengan nilai t-statistik 0,46767. Hasil nilai t-statistik lebih kecil daripada nilai t-kritis dengan alpha 5% ($0,46767 < 1,989316$) menunjukkan bahwa variabel SBI dalam estimasi VECM jangka pendek berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Nilai koefisien SBI diinterpretasikan yaitu apabila terjadi kenaikan SBI sebesar 1% maka akan meningkatkan IHSG sebesar 0,064321.

Hasil hipotesis pada variabel SBI menunjukkan bahwa variabel sbi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Hasil hipotesis sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang menunjukkan variabel SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Serta menolak penelitian oleh Sartika (2017) yang hasil penelitiannya adalah SBI berpengaruh positif terhadap IHSG.

4.3.3 Pengaruh Inflasi Terhadap IHSG

Hasil estimasi VECM jangka panjang nilai koefisien inflasi adalah -0,119828 dengan nilai t-statistik 3.15007. nilai t-statistik variabel inflasi lebih besar dari nilai t-kritis pada signifikan 5% ($3.15007 > 1,989316$) dapat disimpulkan bahwa variabel inflasi berpengaruh negative signifikan terhadap IHSG. Jika

diinterpretasikan dalam statistic yaitu apabila nilai inflasi meningkat sebesar 1% msks mrngakibatkan naiknya IHSG sebesar 0,119828.

Hasil estimasi jangka pendek nilai koefisien variabel inflasi adalah senilai -0,020393 dengan nilai t-statistik sebesar 0,47764. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-kritis dengan taraf alpha 5% ($0,47764 < 1,989316$), dapat disimpulkan bahwa inflasi berpengaruh negative tidak signifikan terhadap IHSG. Jika diinterpretasikan dalam statistik yaitu meningkatnya nilai inflasi 1% akan menurunnya nilai IHSG sebesar 0,020393.

Hasil estimasi hipotesis pada inflasi menunjukkan bahwa variabel inflasi berpengaruh terhadap IHSG dimana ini menerima hipotesis ketiga dan menolak H_0 . Hasil penelitian ini sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sartika (2017) dan Dewi (2016), dimana hasil tersebut bahwa inflasi berpengaruh terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lusiana (2020) yang menyatakan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

4.3.4 Pengaruh DJI Terhadap IHSG

Hasil dari estimasi VECM jangka panjang koefisien variabel DJI sebesar -0,647127 dengan nilai t-statistik 4,34568. Nilai t-statistik variabel DJI lebih besar dari nilai kritis dengan nilai signifikan 5% ($4,34568 > 1,989316$), hal ini menunjukkan bahwa variabel DJI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Interpretasi variabel DJI dalam statistik yaitu meningkatnya DJI sebesar 1% akan menurunkan nilai IHSG sebesar 0,647127.

Hasil estimasi jangka pendek nilai koefisien DJI adalah 0,109916 dengan t-statistik 0,86963. Nilai t-statistik variabel DJI menunjukkan lebih kecil daripada nilai t-kritis ($0,86963 < 1,989316$) yang dapat disimpulkan bahwa variabel DJI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Interpretasi variabel DJI yaitu meningkatnya DJI sebesar 1% akan ikut meningkatnya IHSG sebesar 0,109916.

Hasil hipotesis pada penelitian ini adalah variabel DJI berpengaruh terhadap IHSG yang artinya hipotesis keempat diterima dan menolak H_0 . Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsana dan Candraningrat (2014) bahwa DJI berpengaruh terhadap IHSG dan menolak penelitian yang dilakukan Lusiana (2020) bahwa DJI tidak berpengaruh terhadap IHSG.

4.3.5 Pengaruh Harga Minyak Dunia Terhadap IHSG

Hasil estimasi variabel harga minyak dunia nilai koefisien adalah 0,093118 dan t-statistik 2,46593. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik harga minyak dunia lebih besar dari nilai t-kritis yaitu $2,46593 > 1,989316$ yang dapat disimpulkan bahwa variabel harga minyak dunia berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Interpretasi dalam statistik yaitu apabila terjadi peningkatan terhadap harga minyak dunia sebesar 1% maka IHSG akan meningkat sebesar 0,093118.

Hasil estimasi jangka pendek variabel harga minyak dunia memiliki nilai koefisien sebesar -0,37426 dengan t-statistik 1.18617. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t-statistik harga minyak dunia

lebih kecil daripada nilai t-kritis dengan tingkat alpha 5% yaitu $1,18617 < 1,989316$ yang artinya bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG. Apabila terjadi peningkatan sebesar 1% terhadap harga minyak dunia, IHSG juga akan mengalami peningkatan sebesar 0,37426.

Hasil hipotesis yang didapat adalah variabel harga minyak dunia berpengaruh terhadap IHSG yang artinya hipotesis keenam diterima dan menolak H_0 . Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basit (2020) dan Sartika (2017) dimana harga minyak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan penelitian Miyanti dan Wiagustini (2018) serta (Okky & Setiawan, 2012) menyatakan bahwa harga minyak tidak berpengaruh terhadap IHSG.

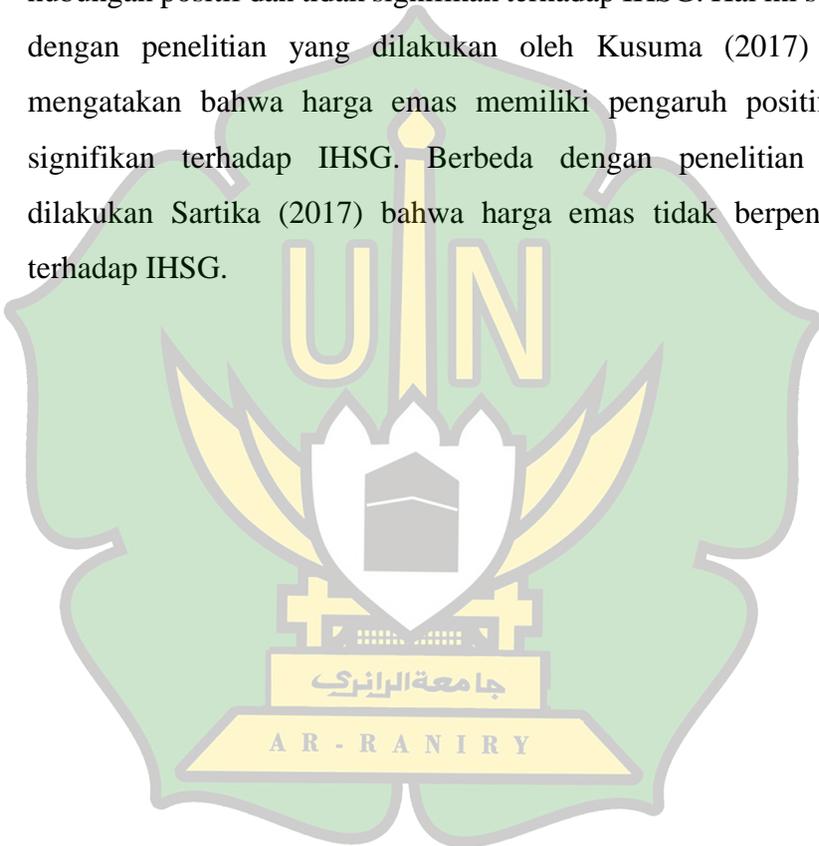
4.3.6 Pengaruh Harga Emas Dunia Terhadap IHSG

Hasil estimasi VECM jangka panjang nilai koefisien variabel harga emas dunia yaitu 0,119553 dengan nilai t-statistik 1,01838. Jika dibandingkan nilai t-kritis pada taraf alpha 5%, nilai t-statistik variabel harga emas dunia lebih kecil yaitu $1,01838 < 1,989316$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel harga emas dunia berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Apabila diinterpretasikan dalam statistik kenaikan harga emas dunia sebesar 1% maka akan menyebabkan kenaikan terhadap IHSG sebesar 0,119553.

Hasil estimasi VECM jangka pendek memperlihatkan nilai koefisien variabel harga emas dunia adalah senilai 0,004521 dengan nilai t-statistik 0,03915. Hasil ini menjelaskan bahwa nilai t-statistik

pada taraf alpha 5% lebih kecil dari nilai t-kritis yaitu $0,03915 < 1,989316$, dapat disimpulkan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap IHSG.

Hasil hipotesis pada variabel harga emas dunia terdapat hubungan positif dan tidak signifikan terhadap IHSG. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2017) yang mengatakan bahwa harga emas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sartika (2017) bahwa harga emas tidak berpengaruh terhadap IHSG.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor ekonomi dalam negeri yaitu kurs, tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh terhadap IHSG. Variabel kurs pada jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG yaitu sebesar 0,004149, sedangkan jangka pendek tidak berpengaruh signifikan. Variabel tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG yaitu -0,143986 pada jangka panjang, jangka pendek tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jika terjadi kenaikan terhadap suku bunga sebesar 1% maka akan mengakibatkan turunnya IHSG sebesar 14,3986%. Variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG yaitu -0,119828, hal ini apabila inflasi naik sebesar 1% akan menyebabkan IHSG menurun sebesar 11,9828%.
2. Hasil penelitian untuk faktor ekonomi luar negeri yaitu DJI, harga minyak dunia, dan emas dunia menunjukkan bahwa semua variabel berpengaruh terhadap IHSG. Variabel DJI berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG yaitu sebesar -0,647127, dimana bila DJI meningkat sebesar 1% akan menyebabkan turunnya sebesar 64,7127%. Hal ini berkemungkinan akibat perbedaan waktu yang jauh. Variabel harga minyak dunia menunjukkan berpengaruh secara positif

dan signifikan terhadap IHSG yaitu sebesar 0,093118, dimana jika terjadi kenaikan terhadap harga minyak dunia sebesar 1% akan meningkatkan IHSG sebesar 9,3118%. Terakhir, variabel harga emas dunia menunjukkan berpengaruh secara positif tidak signifikan terhadap IHSG yaitu sebesar 0,119553, dimana jika terjadi kenaikan sebesar 1% terhadap harga emas dunia akan menyebabkan kenaikan juga pada IHSG sebesar 11,9553%.

5.2 Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk dapat memilih dan menambah variabel-variabel yang berpengaruh terhadap IHSG lainnya karena masih ada variabel lain yang lebih besar pengaruhnya serta sampel penelitian yang lebih banyak agar dapat melihat pengaruh yang lebih jelas antar variabel independent dan dependen.
2. Bagi praktisi, untuk dapat melihat faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap IHSG sebelum melakukan investasi. Karena perlu adanya pertimbangan serta keputusan yang baik untuk memulai investasi baik itu dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
3. Bagi pemerintah, peneliti berharap agar pemerintah menjaga kebijakan moneter tetap terjaga, seperti kestabilan nilai tukar dan inflasi agar perekonomian tetap stabil dan meningkat.

DAFTAR PUSAKA

- Abdullah, T. (2012). *Bank dan Lembaga Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bank Indonesia. (2020). *Inflasi*. Bank Indonesia. <https://www.bi.go.id/id/fungsiutama/moneter/inflasi/default.aspx>
- Basit, A. (2020). Pengaruh Harga Emas dan Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2019. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5, 42–51.
- Beurekat, & Eka Yulian Andriani. (2021). Pengaruh Harga Minyak Dunia , Indeks Dow Jones dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2020. *Jurnal Manajemen*, 17, 1–12.
- Boediono. (2014). *Ekonomi Makro*. Yogyakarta:BPFE-YOGYAKARTA.
- Darmawan, S., & Haq, M. S. S. (2022). Analisis Pengaruh Makroekonomi, Indeks Saham Global, Harga Emas Dunia dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 95–107.
- Darsono, & Rahman, R. E. (2018). *Pasar Valuta Asing* (1st ed.). Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Fahmi, I. (2012). Manajemen Investasi. In *Manajemen Investasi Syariah*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2013). *Pengantar Pasar Modal* (muhammad insa Ansari (ed.)). Bandung: Alfabeta.

- Falianty, T. A. (2019). *Teori Ekonomi Makro dan penerapannya di Indonesia*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate*, 1(1), 85–93.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (kesebelas)*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Istamar, Sarfiah, S. N., & Rusmijati. (2019). Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, dan Nilai Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 1998-2018. *DirectoriyJournal of Economic*, 1, 433–442.
- Khoiri, H. A., & Arghawaty, E. (2020). Menganalisis Nilai IHSG Beserta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Di Era Covid-19. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 3(2), 110–121.
- Listriono, K., & Nuraina, E. (2015). Peranan Inflasi, BI Rate, Kurs Dollar (USD/IDR) dalam Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 6(1), 73–83.
- Lusiana, O. A. (2020). Analisis Pengaruh inflasi, SBI, KURS dan Indeks Global Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI pada Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(November 2016), 210–224.
- Mustapita, E. D. S., Wahono, B., & Fitri, A. (2020). Pengaruh Harga Minyak dunia, harga emas dunia dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2020. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 1, 117–125.
- Natsir, K., Yusbardini, & Bangun, N. (2019). Analisis Kausalitas Antara IHSG, Indeks Dow Jones Industrial Average dan Nilai

Tukar Rupiah/USD. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1).

Okky, D., & Setiawan, S. (2012). Pemodelan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kurs , dan Harga Minyak Dunia dengan Pendekatan Vector Autoregressive. *Jurnal Sains Dan Seni*, 1(1), 1–6.

Pradhya, I. C., Iskandar, D., & Tarumingkeng, R. C. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1).

Purnama, M. P. Hanitha; O. (2021). Pengaruh Harga Emas, Harga Minyak, Kurs Tengah Bank Indonesia, dan Suku Bunga Acuan Bank Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham gabungan di Bursa efek Indonesia pada Periode juli 2020- Desember 2020. *ECo-Buss*, 3(41), 81–94.

Rotinsulu, R. Y., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). Uji Kausalitas Beberapa Indeks Saham Global , Harga Emas Dan Minyak Mentah Dunia Terhadap Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2016-2020. *Jurnal EMBA*, 9(3), 1611–1619.

Samsurufika, R. A., & Paramita, R. . S. (2020). Analisis Pengaruh BI Rate, KURS, Inflasi, Harga Minyak, dan Harga Emas Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016-2019. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8, 1085–1098.

Sartika, U. (2017). Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, KURS, Harga Minyak Dunia Dan Harga Emas Dunia Terhadap IHSG Dan JII Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 2, 285–294.

Sriwulan, J., & Ariusni. (2020). Analisis Hubungan Harga Emas , Harga Saham , Nilai Tukar dan Suku Bunga di Indonesia : Pendekatan Vector Error Correction Model (VECM). *Jurnal*

Kajian Ekonomi Dan Pembangunan, 2(September), 1–10.

Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, cv.

Syarif, M. M., & Asandimitra, Na. (2015). pengaruh Indikator Makro Ekonomi dan Faktor Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Studi Manajemen*, vol.9, No, 1–15.

Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFi.

Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.

Yanuar, A. Y. (2013). Dampak Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. *Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 1–16.

Zabidi, I. I., & Asandimitra, N. (2018). Pengaruh Inflasi, Kurs, Suku Bunga Sbi, Dow Jones, dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 468–476.

جامعة الرانيري

A R - R A N I R Y

LAMPIRAN

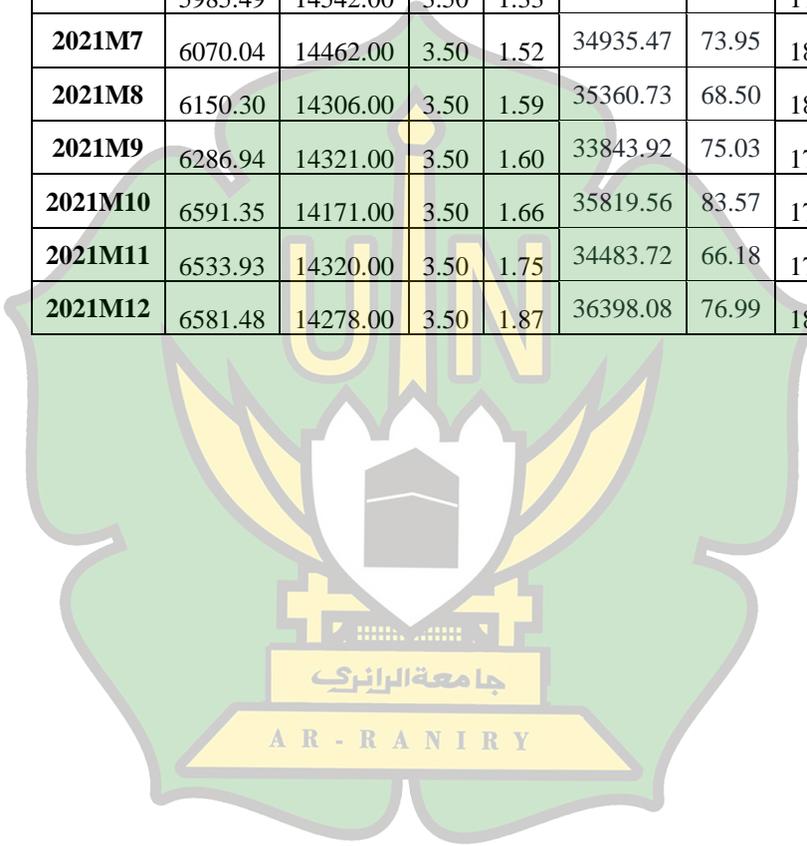
Lampiran 1 Data Yang Digunakan Dalam Penelitian

Tahun	IHSG	Kurs	SBI	INF	DJI	MD	ED
2015M1	5289.4	12625.00	7.75	6.96	17164.95	48.24	1278.50
2015M2	5450.29	12863.00	7.50	6.29	18132.70	49.76	1212.60
2015M3	5518.67	13084.00	7.50	6.38	17776.12	47.60	1183.10
2015M4	5086.42	12937.00	7.50	6.79	17840.52	59.63	1182.40
2015M5	5216.38	13211.00	7.50	7.15	18010.68	60.30	1189.40
2015M6	4910.66	13332.00	7.50	7.26	17619.51	59.47	1171.50
2015M7	4802.53	13481.00	7.50	7.26	17689.86	47.12	1094.90
2015M8	4509.61	14027.00	7.50	7.18	16528.03	49.20	1131.60
2015M9	4223.91	14657.00	7.50	6.83	16284.70	45.09	1115.50
2015M10	4455.18	13639.00	7.50	6.25	17663.54	46.59	1141.50
2015M11	4446.46	13840.00	7.50	4.89	17719.92	41.65	1065.80
2015M12	4593.01	13795.00	7.50	3.35	17425.03	37.04	1060.30
2016M1	4615.16	13846.00	7.25	4.14	16466.30	33.62	1116.40
2016M2	4770.96	13395.00	7.00	4.42	16516.50	33.75	1233.90
2016M3	4845.37	13276.00	6.75	4.45	17685.09	38.34	1234.20
2016M4	4838.58	13204.00	6.75	3.60	17773.64	45.92	1289.20
2016M5	4796.87	13615.00	6.75	3.33	17787.20	49.10	1214.80
2016M6	5016.65	13180.00	6.50	3.45	17929.99	48.33	1318.40
2016M7	5215.99	13094.00	6.50	3.21	18432.24	41.60	1349.00
2016M8	5386.08	13300.00	5.25	2.79	18400.88	44.70	1306.90
2016M9	5364.80	12998.00	5.00	3.07	18308.15	48.24	1313.30

2016M10	5422.54	13051.00	4.75	3.31	18142.42	46.86	1271.50
2016M11	5148.91	13563.00	4.75	3.58	19123.58	49.44	1170.80
2016M12	5296.71	13436.00	4.75	3.02	19762.60	53.72	1150.00
2017M1	5294.10	13343.00	4.75	3.49	19864.09	52.81	1208.60
2017M2	5386.69	13347.00	4.75	3.83	20812.24	54.01	1252.60
2017M3	5568.11	13321.00	4.75	3.61	20663.22	50.60	1247.30
2017M4	5685.30	13327.00	4.75	4.17	20940.51	49.33	1266.10
2017M5	5738.15	13321.00	4.75	4.33	21008.65	48.32	1272.00
2017M6	5829.71	13319.00	4.75	4.37	21349.63	46.04	1240.70
2017M7	5840.94	13323.00	4.75	3.88	21891.12	50.17	1266.60
2017M8	5864.06	13351.00	4.50	3.82	21948.10	47.23	1316.20
2017M9	5900.85	13492.00	4.25	3.72	22405.09	51.67	1281.50
2017M10	6005.78	13572.00	4.25	3.58	23377.24	54.38	1267.00
2017M11	5952.14	13514.00	4.25	3.30	24272.35	57.40	1273.20
2017M12	6355.65	13548.00	4.25	3.61	24719.22	60.42	1306.30
2018M1	6605.63	13413.00	4.25	3.25	26149.39	64.73	1339.00
2018M2	6597.22	13707.00	4.25	3.18	25029.20	61.64	1315.50
2018M3	6188.99	13756.00	4.25	3.40	24103.11	64.94	1322.80
2018M4	5994.60	13877.00	4.25	3.41	24163.15	68.57	1316.20
2018M5	5983.59	13951.00	4.75	3.23	24415.84	67.04	1300.10
2018M6	5799.24	14404.00	5.25	3.12	24271.41	74.15	1251.30
2018M7	5936.44	14413.00	5.25	3.18	25415.19	68.76	1223.70
2018M8	6018.46	14711.00	5.50	3.20	25964.82	69.80	1200.30
2018M9	5976.55	14929.00	5.75	2.88	26458.31	73.25	1191.50
2018M10	5831.65	15227.00	5.75	3.16	25115.76	65.31	1212.30
2018M11	6056.12	14339.00	6.00	3.23	25538.46	50.93	1220.20

2018M12	6194.50	14481.00	6.00	3.13	23327.46	45.41	1278.30
2019M1	6532.97	14072.00	6.00	2.82	24999.67	53.79	1319.70
2019M2	6443.35	14062.00	6.00	2.57	25916.00	57.22	1312.80
2019M3	6468.75	14244.00	6.00	2.48	25928.68	60.14	1293.00
2019M4	6455.35	14215.00	6.00	2.83	26592.91	63.91	1282.80
2019M5	6209.12	14385.00	6.00	3.32	24815.04	53.50	1305.80
2019M6	6358.63	14141.00	6.00	3.28	26599.96	58.47	1409.70
2019M7	6390.50	14026.00	5.75	3.32	26864.27	58.58	1426.10
2019M8	6328.47	14237.00	5.50	3.49	26403.28	55.10	1519.10
2019M9	6169.10	14174.00	5.25	3.39	26916.83	54.07	1465.70
2019M10	6228.32	14008.00	5.00	3.13	27046.23	54.18	1511.40
2019M11	6011.83	14102.00	5.00	3.00	28051.41	55.17	1465.60
2019M12	6299.54	13901.00	5.00	2.72	28538.44	61.06	1519.50
2020M1	5940.05	13662.00	5.00	2.68	28256.03	51.56	1582.90
2020M2	5452.70	14234.00	4.75	2.98	25409.36	44.76	1564.10
2020M3	4538.93	16367.00	4.50	2.96	21917.16	20.48	1583.40
2020M4	4716.40	15157.00	4.50	2.67	24345.72	18.84	1684.20
2020M5	4753.61	14733.00	4.50	2.19	25383.11	35.49	1736.90
2020M6	4905.39	14302.00	4.25	1.96	25812.88	39.27	1793.00
2020M7	5149.63	14653.00	4.00	1.54	26428.32	40.27	1962.80
2020M8	5238.49	14554.00	4.00	1.32	28430.05	42.61	1967.60
2020M9	4870.04	14918.00	4.00	1.42	27781.70	40.22	1887.50
2020M10	5128.23	14690.00	4.00	1.44	26501.60	35.79	1877.40
2020M11	5612.42	14128.00	3.75	1.59	29638.64	45.34	1775.70
2020M12	5979.07	14105.00	3.75	1.68	30606.48	48.52	1891.00
2021M1	5862.35	14084.00	3.75	1.55	29982.62	52.20	1847.30

2021M2	6241.80	14229.00	3.50	1.38	30932.37	61.50	1728.10
2021M3	5985.52	14572.00	3.50	1.37	32981.55	59.16	1713.80
2021M4	5995.62	14453.00	3.50	1.42	33874.85	63.58	1767.30
2021M5	5947.46	14292.00	3.50	1.68	34529.45	66.32	1902.50
2021M6	5985.49	14542.00	3.50	1.33	34502.51	73.47	1770.80
2021M7	6070.04	14462.00	3.50	1.52	34935.47	73.95	1812.60
2021M8	6150.30	14306.00	3.50	1.59	35360.73	68.50	1815.00
2021M9	6286.94	14321.00	3.50	1.60	33843.92	75.03	1775.30
2021M10	6591.35	14171.00	3.50	1.66	35819.56	83.57	1783.00
2021M11	6533.93	14320.00	3.50	1.75	34483.72	66.18	1773.60
2021M12	6581.48	14278.00	3.50	1.87	36398.08	76.99	1812.70



Lampiran 2 Pengolahan data *E-views* Pengujian Stasioner

Null Hypothesis: D(LIHSG) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.874420	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

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

Null Hypothesis: D(LKURS) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.31824	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

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

Null Hypothesis: D(LINF) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.934040	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

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

Null Hypothesis: D(LDJI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.310234	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

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

Null Hypothesis: D(LMD) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.332667	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.513344	
5% level	-2.897678	
10% level	-2.586103	

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

Null Hypothesis: D(LED) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=11)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.809680	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.512290	
5% level	-2.897223	
10% level	-2.585861	

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

Pengujian Panjang lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LIHSG
 LKURS LSBI LINF LDJI LMD
 LED

Exogenous variables: C

Date: 07/17/22 Time: 15:46

Sample: 2015M01 2021M12

Included observations: 79

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	470.5100	NA	1.89e-14	11.7344	11.5244	11.6503
1	1005.085	960.8821	8.71e-20*	24.0274	22.3478	23.3545
2	1036.233	50.4675	1.41e-19	23.5755	20.4262	22.3138
3	1067.412	44.9926	2.38e-19	23.1243	18.5054	21.2738
4	1120.737	67.499	2.46e-19	23.2338	17.1452	20.7945
5	1172.714	56.5825	2.95e-19	23.3092	15.7509	20.2811

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Pengujian Kointegrasi

Date: 07/17/22 Time: 15:48

Sample: 2015M01 2021M12

Included observations: 81

Series: D(LIHSG) D(LKURS) D(LSBI) D(LINF) D(LDJI) D(LMD) D(LED)

Lags interval: 1 to 1

Selected
(0.05 level*)
Number of
Cointegrating
Relations by
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Test Type	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend
Trace	7	7	7	7	7
Max-Eig	7	7	7	7	7

*Critical values based on MacKinnon-Haug-Michelis (1999)

Information
Criteria by
Rank and
Model

Data Trend:	None	None	Linear	Linear	Quadratic
Rank or No. of CEs	No Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept No Trend	Intercept Trend	Intercept Trend

Log
Likelihood by

	Rank (rows) and Model (columns)				
0	863.4445	863.4445	863.4868	863.4868	863.7078
1	907.3205	907.8334	907.8599	908.2281	908.4403
2	937.2783	941.0731	941.0994	941.7168	941.9235
3	964.4220	969.0753	969.1013	969.8888	970.0954
4	982.3087	987.3310	987.3475	988.2731	988.4743
5	996.4400	1003.446	1003.460	1004.556	1004.745
6	1008.173	1015.741	1015.752	1016.861	1017.049
7	1013.974	1022.256	1022.256	1023.672	1023.672

	Akaike Information Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-20.10974	-20.10974	-19.93795	-19.93795	-19.77056
1	-20.84742	-20.83539	-20.68790	-20.67230	-20.52939
2	-21.24144	-21.28575	-21.16295	-21.12881	-21.01046
3	-21.56598	-21.60680	-21.50867	-21.45404	-21.36038
4	-21.66194	-21.68719	-21.61352	-21.53761	-21.46850
5	-21.66519	-21.71473*	-21.66568	-21.56928	-21.52456
6	-21.60922	-21.64794	-21.62350	-21.50274	-21.48270
7	-21.40676	-21.43843	-21.43843	-21.30054	-21.30054

	Schwarz Criteria by Rank (rows) and Model (columns)				
0	-18.66125	-18.66125	-18.28253	-18.28253	-17.90821
1	-18.98507*	-18.94348	-18.61862	-18.57346	-18.25319
2	-18.96523	-18.95043	-18.67982	-18.58656	-18.32040
3	-18.87591	-18.82805	-18.61169	-18.46837	-18.25646
4	-18.55803	-18.46503	-18.30267	-18.10852	-17.95073
5	-18.14742	-18.04915	-17.94098	-17.69677	-17.59293
6	-17.67759	-17.53894	-17.48495	-17.18682	-17.13722
7	-17.06128	-16.88602	-16.88602	-16.54120	-16.54120

Date: 07/17/22 Time: 16:38
Sample (adjusted): 2015M04 2021M12
Included observations: 81 after adjustments

Trend assumption: No deterministic trend (restricted constant)
 Series: D(LIHSG) D(LKURS) D(LSBI) D(LINF) D(LDJI) D(LMD) D(LED)
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.665802	317.6235	134.6780	0.0000
At most 1 *	0.559891	228.8458	103.8473	0.0000
At most 2 *	0.499132	162.3664	76.97277	0.0000
At most 3 *	0.362856	106.3620	54.07904	0.0000
At most 4 *	0.328280	69.85048	35.19275	0.0000
At most 5 *	0.261829	37.61951	20.26184	0.0001
At most 6 *	0.148588	13.02955	9.164546	0.0089

Trace test indicates 7 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.665802	88.77776	47.07897	0.0000
At most 1 *	0.559891	66.47940	40.95680	0.0000
At most 2 *	0.499132	56.00439	34.80587	0.0000
At most 3 *	0.362856	36.51149	28.58808	0.0039
At most 4 *	0.328280	32.23098	22.29962	0.0015
At most 5 *	0.261829	24.58996	15.89210	0.0017
At most 6 *	0.148588	13.02955	9.164546	0.0089

Max-eigenvalue test indicates 7 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Pengujian Estimasi VECM

Vector Error Correction Estimates

Date: 07/17/22 Time: 16:44

Sample (adjusted): 2015M04

2021M12

Included observations: 81 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(LHSG(-1))	1.000000
D(LKURS(-1))	3.002062 (0.19689) [15.2472]
D(LSBI(-1))	-0.143986 (0.09493) [- 1.51684]
D(LINF(-1))	-0.119828 (0.03804) [- 3.15007]
D(LDJI(-1))	-0.647127 (0.14891) [- 4.34568]
D(LMD(-1))	0.093118 (0.03776) [2.46593]
D(LED(-1))	0.119553 (0.11740) [1.01838]
C	-0.004149 (0.00330) [- 1.25821]

D(LIHSG D(LKUR D(LSBI,2 D(LINF,2 D(LDJI,2 D(LMD,2
 Error Correction: ,2) S,2))))) D(LED,2)

CointEq1	0.059359-0.579951 0.225489 1.554187 0.055206 0.606039-0.344400 (0.16453) (0.09884) (0.13159))))) [- [[[[- [0.36078] 5.86779] [1.71355] 4.03254] 0.36720] 1.06707] 2.13418]
D(LIHSG(-1),2)	-0.603881 0.223713 -0.062431 -0.743455 0.094326 0.236984 0.240246 (0.34446 (0.13437 (0.50760 (0.14423 (0.14705) (0.08833) (0.11761))))) [- [- [- [[[[] 4.10676] [2.53257] 0.53084] 2.15833] 0.70200] 0.46687] 1.66576]
D(LKURS(-1),2)	-0.297875 0.389352 -0.355887 -2.404454 0.041549 -1.755731 0.664125 (0.71097 (0.27734 (1.04769 (0.29769 (0.30351) (0.18232) (0.24275))))) [- [- [- [[- [[] 0.98145] [2.13549] 1.46608] 3.38193] 0.14981] 1.67580] 2.23095]
D(LSBI(-1),2)	-0.064321 -0.053421 -0.376092 -0.096150 -0.105002 0.620282 -0.171814 (0.32218 (0.12568 (0.47476 (0.13490 (0.13753) (0.08262) (0.11000))))) [- [- [- [- [- [[-] 0.46767] 0.64659] 3.41899] 0.29844] 0.83550] 1.30651] 1.27367]
D(LINF(-1),2)	-0.020393 -0.036650 0.031472 -0.326346 -0.015940 -0.120080 0.054938 (0.10001 (0.03901 (0.14738 (0.04188 (0.04270) (0.02565) (0.03415))))) [- [- [- [- [- [[] 0.47764] 1.42894] [0.92163] 3.26299] 0.40857] 0.81475] 1.31191]
D(LDJI(-1),2)	0.109916 -0.186938 0.169852 -0.495232 -0.420504 0.188726 -0.143984 (0.29608 (0.11550 (0.43631 (0.12397 (0.12639) (0.07593) (0.10109))))) [- [- [- [- [[-] [0.86963] 2.46204] [1.68019] 1.67263] 3.64087] 0.43255] 1.16145]
D(LMD(-1),2)	-0.037426 0.026575 -0.000607 0.037926 0.004724 -0.435660 0.007055 (0.07391 (0.02883 (0.10892 (0.03095 (0.03155) (0.01895) (0.02524))))) [- [- [[[[- [[] 1.18617] [1.40205] 0.02407] 0.51312] 0.16384] 3.99993] 0.22799]
D(LED(-1),2)	0.004521 0.012444 0.059652 -0.437788 0.100663 -0.233881 -0.536725 (0.27048 (0.10551 (0.39859 (0.11325 (0.11547) (0.06936) (0.09235)))))

[- [[- [-
 [0.03915][0.17940][0.64592] 1.61854] 0.95405] 0.58678] 4.73919]

R-squared	0.263109	0.507018	0.232036	0.365542	0.234775	0.264809	0.351497
Adj. R-squared	0.192448	0.459745	0.158395	0.304703	0.161398	0.194312	0.289311
Sum sq. resids	0.180316	0.065071	0.115348	0.989473	0.150562	2.148668	0.173467
S.E. equation	0.049700	0.029856	0.039751	0.116423	0.045415	0.171563	0.048747
F-statistic	3.723553	10.72548	3.150931	6.008395	3.199545	3.756284	5.652413
Log likelihood	132.4194	173.6982	150.5131	63.46977	139.7230	32.06482	133.9877
Akaike AIC	-3.072084	-4.091314	-3.518841	-1.369624	-3.252420	-0.594193	-3.110807
Schwarz SC	-2.835595	-3.854825	-3.282352	-1.133135	-3.015931	-0.357704	-2.874318
Mean dependent	-0.000123	-0.000247	5.48E-18	0.000741	0.000741	0.002222	0.000370
S.D. dependent	0.055306	0.040619	0.043330	0.139623	0.049593	0.191135	0.057824

Determinant resid covariance (dof adj.)	8.99E-19
Determinant resid covariance	4.34E-19
Log likelihood	907.8334
Akaike information criterion	-20.83539
Schwarz criterion	-18.94348
Number of coefficients	64

