



**INTERAKSI VARIABEL MONETER DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP
HARGA SAHAM NEGARA INDONESIA, CHINA DAN AUSTRALIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial sains
Universitas Pembangunan Panca Budi
Oleh :

**DEA AMALIA PRATIWI
1515210078**

**PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2019**

ABSTRAK

Penelitian ini dirancang untuk meneliti harga saham di negara Indonesia, China dan Australia. Secara khusus penelitian ini ingin mengkaji pengaruh variabel moneter dan makro ekonomi, suku bunga, inflasi, nilai tukar (KURS), jumlah uang beredar, pertumbuhan ekonomi, *brent crude oil price*, dan pengangguran terhadap harga saham selama periode 2001-2018. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *confirmatory factor analysis* (CFA) dan Panel ARDL dengan data sekunder. Data di peroleh dari *World Bank*, dan *Yahoo finance*. Hasil penelitian *Leading indicator efektivitas* negara yaitu Australia (Inflasi, PDB, Pengangguran) dan *Leading indicator* efektifitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara Indonesia, China dan Australia yaitu Inflasi (Indonesia, China, dan Australia) dalam jangka pendek.

Kata kunci : indeks harga saham, suku bunga, inflasi, kurs, jumlah uang beredar, PDB, *brent crude oil price*, pengangguran, *confirmatory factor analysis* (CFA), dan panel ARDL.

ABSTRACT

This study was designed to examine the price of shares in Indonesia, China and Australia. Specifically, this study would like to examine the effect of monetary and macroeconomic variables, interest rates, inflation, exchange rates (KURS), the money supply, economic growth, brent crude oil price, and unemployment on stock prices during the 2001-2018 period. The method used in this research is the confirmatory factor analysis (CFA) method and the ARDL Panel with secondary data. Data obtained from the World Bank, and Yahoo finance. The results of research on Leading indicators of country effectiveness namely Australia (inflation, GDP, Unemployment) and Leading indicator of the effectiveness of variables in controlling stability in Indonesia, China and Australia namely inflation (Indonesia, China, and Australia) in the short term.

Keywords : stock price index, interest rates, inflation, exchange rates, money supply, GDP, brent crude oil price, unemployment, confirmatory factor analysis (CFA), and ARDL panel.

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I : PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	18
C. Rumusan Masalah	19
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	20
E. Keaslian Penelitian	21
BAB II : TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori.....	23
1. Kebijakan Moneter	23
a) Teori Suku Bunga	23
b) Teori Nilai Tukar (KURS)	27
c) Teori Jumlah Uang Beredar	31
2. Kebijakan Moneter	34
a) Teori Indeks Harga Saham.....	34
b) Teori Inflasi.....	44
c) Teori Pertumbuhan Ekonomi (PDB).....	50
d) Teori <i>Brent Crude Oil Price</i>	51
e) Teori Pengangguran	52
B. PENELITIAN TERDAHULU	57
C. KERANGKA KONSEPTUAL	61
D. HIPOTESIS.....	66

BAB III	: METODOLOGI PENELITIAN	
	A. Pendekatan Penelitian	67
	B. Tempat dan Waktu Penelitian	67
	C. Definisi Operasional Variabel.....	68
	D. Jenis dan Sumber Data	68
	E. Teknik Pengumpulan Data.....	69
	F. Teknik Analisa Data.....	69
BAB IV	: HASIL DAN PEMBAHASAN	
	A. Hasil Penelitian	78
	1. Perkembangan Indeks Harga Saham di Indonesia	78
	2. Perkembangan Variabel Penelitian	79
	a. Perkembangan IHS di Indonesia, China dan Australia	80
	b. Perkembangan Suku Bunga di Indonesia, China dan Australia	82
	c. Perkembangan Inflasi di Indonesia, China dan Australia	83
	d. Perkembangan Kurs di Indonesia, China dan Australia	86
	e. Perkembangan Uang Beredar di Indonesia, China dan Australia	88
	f. Perkembangan PDB di Indonesia, China dan Australia	90
	g. Perkembangan <i>Oil Price</i> di Indonesia, China dan Australia	92
	h. Perkembangan Pengangguran di Indonesia, China dan Australia	94
	3. Hasil Uji <i>Confirmatory Factor Analysis</i>	96
	4. Hasil Uji Panel ARDL	113
	B. Pembahasan	117
	1. Pembahasan Uji CFA Negara Indonesia, China Australia	117
	a. Pembahasan Hasil Uji CFA di Negara Indonesia	117
	b. Pembahasan Hasil Uji CFA di Negara China dan Australia	119
	2. Pembahasan Hasil Uji Panel ARDL Negara Indonesia, China, Australia	121
	a. <i>Leading Indicator</i> Efektivitas Negara	122
	b. <i>Leading Indicator</i> Efektivitas Variabel.....	123

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	124
1. Kesimpulan CFA	124
2. Kesimpulan Panel ARDL	125
B. Saran	126

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia, China, Australia (2000-2018)	3
Tabel 1.2	Data Suku Bunga Indonesia, China, Australia (2000-2018).....	5
Tabel 1.3	Data Inflasi Indonesia, China, Australia (2000-2018)	7
Tabel 1.4	Data Nilai Mata Uang Indonesia, China, Australia (2000-2018)	9
Tabel 1.5	Data Jumlah Uang Beredar Indonesia, China, Australia (2000-2018)	11
Tabel 1.6	Data Pertumbuhan Ekonomi Indonesia, China, Australia (2000-2018)	12
Tabel 1.7	Data Harga Minyak Dunia (2000-2018)	14
Tabel 1.8	Pengangguran di Indonesia, China, Australia (2000-2018).....	16
Tabel 1.9	Keaslian Penelitian	21
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	57
Tabel 2.1	Waktu Penelitian.....	67
Tabel 3.2	Operasional Variabel	68
Tabel 4.1	Data Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia, China, Australia (2000-2018)	80
Tabel 4.2	Data Suku Bunga Indonesia, China, Australia (2000-2018)	82
Tabel 4.3	Data Inflasi Indonesia, China, Australia (2000-2018).....	84
Tabel 4.4	Data Nilai Mata Uang (Kurs) Indonesia, China, Australia (2000-2018).....	86
Tabel 4.5	Data Jumlah Uang Beredar Indonesia, China, Australia (2000-2018)	88
Tabel 4.6	Data Pertumbuhan Ekonomi (PDB) Indonesia, China, Australia (2000-2018).....	90
Tabel 4.7	Data Harga Minyak Dunia (2000-2018)	95
Tabel 4.8	Data Pengangguran di Indonesia, China, Australia (2000-2018)	94
Tabel 4.9	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>KMO And Bartlett's Test</i> Indonesia	96
Tabel 4.10	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Comunalities</i> Indonesia	96
Tabel 4.11	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Total Variance Explained</i> Indonesia	97
Tabel 4.12	Data <i>Output</i> CFA Garfik <i>Scree Plot</i> Indonesia.....	98
Tabel 4.13	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Komponen Matrix</i> Indonesia	99
Tabel 4.14	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Rotated Component Matrix</i> Indonesia.....	100
Tabel 4.15	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Component Transformation Matrix</i> Indonesia	100
Tabel 4.16	Data <i>Output</i> CFA Uji <i>KMO And Bartlett's Test</i> China	101

Tabel 4.17 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Comuunalities</i> China	102
Tabel 4.18 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Total Variance Explained</i> China	102
Tabel 4.19 Data <i>Output</i> CFA Garfik <i>Scree Plot</i> China.....	103
Tabel 4.20 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Komponen Matrix</i> China	104
Tabel 4.21 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Rotated Component Matrix</i> China.....	105
Tabel 4.22 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Component Transformation Matrix</i> China.....	105
Tabel 4.23 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>KMO And Bartlett's Test</i> Australia	107
Tabel 4.24 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Comuunalities</i> Australia	107
Tabel 4.25 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Total Variance Explained</i> Australia.....	108
Tabel 4.26 Data <i>Output</i> CFA Garfik <i>Scree Plot</i> Australia.....	109
Tabel 4.27 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Komponen Matrix</i> Australia	110
Tabel 4.28 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Rotated Component Matrix</i> Australia.....	111
Tabel 4.29 Data <i>Output</i> CFA Uji <i>Component Transformation Matrix</i> Australia.....	111
Tabel 4.30 Data <i>Output</i> Panel ARDL	113
Tabel 4.31 Data <i>Output</i> Panel ARDL Negara Indonesia	114
Tabel 4.32 Data <i>Output</i> Panel ARDL Negara China	115
Tabel 4.30 Data <i>Output</i> Panel ARDL Negara Australia	116
Tabel 4.31 Pembahasan Panel ARDL Negara Indonesia, China dan Australia.....	121

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual <i>Confirmatory Analysis Factor</i>	62
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Panel ARDL.....	65
Gambar 4.3 Pembahasan Panel ARDL Negara Indonesia, China dan Australia	121

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT karena dengan petunjuk dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang merupakan salah satu syarat akademik untuk menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi sosial dan sains Universitas Pancabudi Medan. Adapun judul yang penulis ajukan adalah **“Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Negara Indonesia, China danm Australia”**. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari bahwa banyak terdapat kekurangan dalam pembahasan maupun penyajian skripsi ini.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, arahan, bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan S.E., M.M., selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H, M. Hum.selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Bapak Bakhtiar Efendi, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Dr.E Rusiadi, SE., M.Si, selaku Dosen Pembimbing I dan dosen terbaik yang pernah saya kenal, yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

5. Bapak Febru Winaro, SE.,M.E, selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan arahan dan bimbingan mengenai ketentuan penulisan skripsi sehingga skripsi ini dapat tersusun dengan rapi dan sistematis.
6. Yang tersayang kedua orang tua penulis yakni Ayahanda Samsul Sahri dan Ibunda Sri Rezeki serta seluruh keluarga besar yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada seluruh keluargaku yaitu, Abangda Riansyah Terima kasih atas semangat, motivasi dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
8. Kepada seluruh sahabat-sahabatku Indra, Dinda masih banyak lagi yang belum saya sebutkan. Terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini yang disebabkan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Penulis mengharapkan masukan dan saran dari para pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca. Terimakasih.

Medan, Oktober 2019
Penulis,

Dea Amalia Pratiwi
NPM. 1515210078

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peranan strategis dalam penguatan ketahanan ekonomi suatu negara. Unsur utama dari pasar modal adalah saham yang bergabung membentuk indeks saham. Indeks saham merupakan cerminan dari kegiatan pasar modal. Setiap negara di dunia memiliki indeks saham yang menjadi perwakilan sebagian besar saham yang ada di negara tersebut. Banyak faktor yang mempengaruhi indeks saham, seperti faktor moneter dan faktor makro ekonomi.

Beberapa faktor moneter yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham diantaranya adalah tingkat suku bunga, jumlah uang beredar dan nilai tukar mata uang. Sedangkan faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah inflasi, pertumbuhan ekonomi, pengangguran dan *oil price*. Pada setiap negara faktor-faktor tersebut bisa memiliki pengaruh yang sama ataupun berbeda terhadap indeks saham. Berdasarkan beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, Ocktavia (2007) menyatakan bahwa nilai harga saham dipengaruhi oleh fluktuasi makroekonomi.

Pasar modal yang mengalami kenaikan (*bullish*) atau yang mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat melalui pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Maulino, 2009). Pergerakan IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor, faktor yang berasal dari dalam negeri (*internal*) maupun faktor yang berasal dari luar negeri (*eksternal*). Faktor yang berasal dari dalam negeri (*internal*) bisa datang dari fluktuasi variabel moneter dan makroekonomi. Sedangkan faktor yang berasal dari luar negeri (*eksternal*) adalah

oil price, gold price dan saham-saham negara lain. Selain itu, perilaku investor juga mempengaruhi kinerja dari Indeks Harga Saham Gabungan (Yanuar, 2013).

Pertumbuhan ekonomi suatu Negara dapat dikatakan berhasil apabila tingkat kemakmuran masyarakatnya tinggi. Semakin baik tingkat perekonomian suatu Negara, maka semakin baik pula kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki dana berlebih, yang dapat disimpan dalam bentuk tabungan atau di investasikan dalam bentuk surat-surat berharga.

Karena dibutuhkan modal yang cukup besar dalam menjalankan dan membangun perekonomian negara, lahirlah pasar modal, tempat dimana para investor-investor dapat membeli dan menanam modalnya diberbagai perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal. Setiap investor dalam mengambil keputusan berinvestasi selalu dihadapkan pada sejumlah alternatif, apakah ia akan menginvestasikan dananya dalam bentuk *asset real* seperti membeli peralatan produksi dan mengoprasikannya sehingga mendapatkan keuntungan, atau memilih melakukan investasi dalam bentuk *asset financial* dengan membeli sekuritas yang berpendapatan seperti membeli obligasi, deposit, sertifikat bank atau membeli sekuritas yang berpendapatan tidak tetap seperti saham. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penanaman modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi tempat sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi. (Yogi Permana, 2009:1).

Terkait dengan hal diatas, maka diperlukan adanya suatu analisis yang mampu menggambarkan hubungan antara variabel moneter dan makroekonomi

terhadap indeks saham pada beberapa negara dan waktu tertentu. Analisis data panel yang merupakan analisis gabungan antara data deret waktu (*time series*) dan lintas individu (*cross section*) mampu menggambarkan hubungan tersebut. Dalam hal ini analisis data panel mampu menggambarkan bagaimana nilai kurs, tingkat suku bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi, jumlah uang beredar, *oil price*, dan pengangguran mempengaruhi indeks saham. Adapun negara-negara yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah Indonesia, China, dan Australia. Negara-negara tersebut dipilih untuk dapat menggambarkan keadaan ekonomi negara yang sudah maju dan masih berkembang.

Tabel 1.1
Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia, China, dan Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia JCI	China SSEC	Australia ASX
2001	392.04	1.675,51	3.422,30
2002	424.95	1.427,94	3.007,10
2003	691.9	1.514,78	3.229,80
2004	1,000.23	1.285,04	4.050,60
2005	1,162.64	1.161,06	4.763,40
2006	1,805.52	2.343,67	5.669,90
2007	2,745.83	5.261,56	6.339,60
2008	1,355.41	1.851,52	3.722,30
2009	2,534.36	3.227,14	4.870,60
2010	3,703.51	2.835,16	4.745,20
2011	3,821.99	2.204,78	4.056,60
2012	4,316.69	2.233,25	4.649,00
2013	4,274.18	2.196,07	5.352,20
2014	5,226.95	3.108,60	5.411,00
2015	4,593.01	3.627,91	5.295,90
2016	5,296.71	3.103,64	5.665,80
2017	6,355.65	3.307,17	6.065,10
2018	6,194.50	2.493,90	6.590,30

Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia, China, Australia Tahun 2001 sd 2018

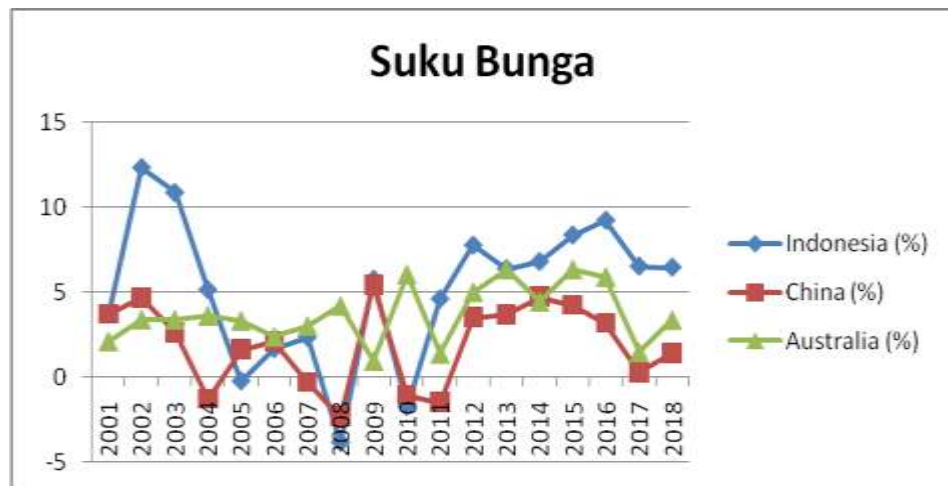
Sumber : www.yahoofinance.com

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat dilihat perubahan yang terjadi pada harga saham di Indonesia, China, dan Australia dari tahun 2001-2018 yang selalu berfluktuasi. Indonesia, China, dan Australia mengalami peningkatan di tahun 2007, kembali menurun tahun 2008 dikarenakan imbas krisis global yang terjadi di Negara adikuasa Amerika serikat, Negara Indonesia, China dan Australia masing-masing mengalami penurunan 1.355,41, 1.851,52 dan 3.722,30

karena disaat krisis global melanda dunia, investor cenderung ingin menghindari resiko atas kerugian yang akan di derita jika berinvestasi pada bentuk portofolio. Investor hanya mau berinvestasi di Negara-negara maju dan Negara berkembang yang menjanjikan profit dari pada Negara yang sedang membangun perekonomiannya. Mereka menginginkan yang pasti menguntungkan, dari pada bingung harus berspekulasi jika berinvestasi yang belum pasti menguntungkan.

Tabel 1.2
Suku Bunga Indonesia, China, Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	3,719986	3,730663	2,122109
2002	12,32241	4,676861	3,404854
2003	10,85207	2,635882	3,393439
2004	5,13441	-1,28496	3,621146
2005	-0,24574	1,614358	3,335945
2006	1,658151	2,10924	2,397469
2007	2,339674	-0,31076	3,029608
2008	-3,85225	-2,33466	4,193481
2009	5,747952	5,451197	0,968882
2010	-1,7461	-1,06078	6,045012
2011	4,594377	-1,47214	1,391707
2012	7,750189	3,523223	5,006708
2013	6,374931	3,692597	6,347085
2014	6,792119	4,732424	4,446034
2015	8,349911	4,252697	6,349254
2016	9,224432	3,175841	5,906274
2017	6,519634	0,284002	1,48122
2018	6,457752	1,407713	3,37286



Gambar1.2 Perkembangan Suku Bunga di Indonesia, China, Australia Pada Tahun 2001 s/d 2018

Sumber : www.worldbank.com

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pergerakan grafik tingkat suku bunga di Indonesia, China, dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dimana adanya penurunan tingkat suku bunga yang

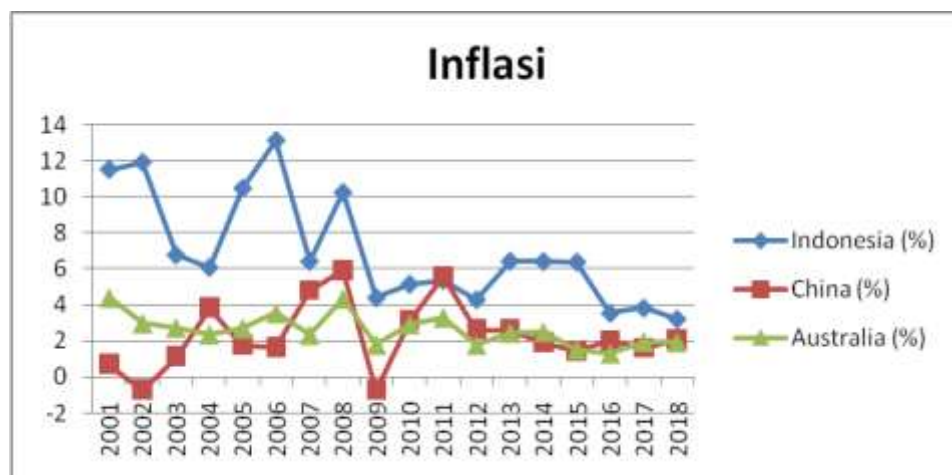
secara bersamaan di Indonesia dan China pada tahun 2008 Perkembangan suku bunga Indonesia turun menjadi -3,85%, China sebesar -2,33%. Dan pada negara Australia penurunan terjadi pada tahun 2009 sebesar 0,96%. Namun ada pula pergerakan grafik kenaikan tertinggi pada tingkat suku bunga di Indonesia, China dan Australia. Indonesia mengalami kenaikan sebesar 7,75% pada tahun 2012, China menjadi 5,45% di tahun 2009. Australia 6,34% di tahun 2015. Tetapi tahun 2017 pergerakan tingkat suku bunga pada grafik di Indonesia, China, dan Australia mengalami penurunan secara bersamaan.

Menurut Mankiw (2000) Suku bunga yang rendah akan mengakibatkan biaya pinjaman yang lebih rendah dan akan merangsang investasi dan aktifitas ekonomi yang akan mengakibatkan meningkatkannya harga saham di setiap negara.

Pada setiap krisis yang terjadi, setiap kali terjadi pelemahan di pasar keuangan dan pasar modal, maka terjadi pula pelemahan pada variabel-variabel ekonomi makro di negara-negara tersebut. Ini mengindikasikan adanya hubungan antara pasar saham dan variabel-variabel ekonomi makro Negara-negara ASEAN (Dwi Wulandari).

Tabel 1.3
Inflasi Indonesia, China, Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	11,50012	0,719132	4,40713536
2002	11,90012	-0,73198	2,98157454
2003	6,757317	1,127602	2,73259597
2004	6,06406	3,824638	2,34325523
2005	10,4532	1,776416	2,69183168
2006	13,10867	1,649433	3,55528774
2007	6,406563	4,816765	2,32761129
2008	10,22667	5,925255	4,35029855
2009	4,386416	-0,72817	1,77111717
2010	5,134204	3,175328	2,91834003
2011	5,356048	5,553897	3,30385016
2012	4,2795	2,619526	1,76278016
2013	6,412513	2,621049	2,44988864
2014	6,394925	1,921643	2,48792271
2015	6,363121	1,437025	1,50836672
2016	3,525805	2	1,27699095
2017	3,808798	1,593137	1,94864741
2018	3,198346	2,074788	1,91140094



Gambar 1.3 Inflasi Di Indonesia, China, Australia
Pada Tahun 2001 sd 2018

Sumber www.worldbank.com

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pergerakan grafik Inflasi di Indonesia, China, dan Australia, mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2017. dimana kenaikan inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2006 di Indonesia sebesar 13,10%, pada negara China Inflasi tertinggi terjadi pada tahun

2008 sebesar 5,92% dan di Negara Australia inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 4,40%. Diantara ke 3 negara tersebut Indonesia ialah negara yang tingkat Inflasinya paling tinggi tiap tahunnya di bandingkan China dan Australia. Ketika krisis ekonomi dunia melanda, harga minyak di dunia tinggi sehingga pemerintah di setiap negara menaikkan tingkat inflasinya agar tetap bisa mengendalikan ekonominya.

Menurut Almilia (2003), menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi akan mengakibatkan turunnya tingkat profitabilitas perusahaan. Artinya informasi yang buruk bagi *trader* di bursa saham dan mengakibatkan turunnya harga saham di perusahaan.

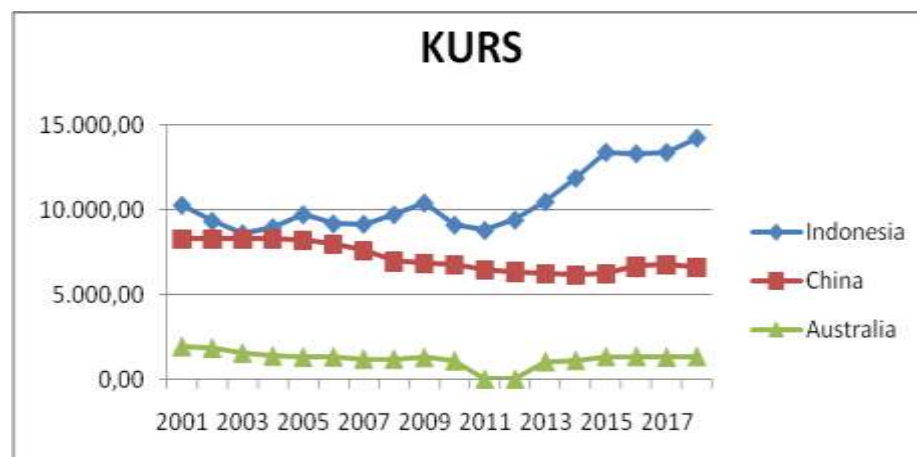
Seperti halnya tingkat bunga, inflasi juga berperan besar dalam mendorongnya penanaman modal spekulatif. Para pemilik modal akan mengalihkan modalnya untuk lebih memilih menginvestasikan ke usaha-usaha produktif. Inflasi sangat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham yang diminta, apabila inflasi meningkat yang akan berdampak pada naiknya harga bahan baku yang pada akhirnya akan menyebabkan menurunnya daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan suatu perusahaan.

Hal ini akan berdampak pada menurunnya prospek perusahaan dan akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Selain itu, meningkatnya inflasi akan menaikkan biaya perusahaan yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa saham yang pada akhirnya akan memperkecil deviden yang diterima para pemegang saham.

Dalam meneliti fluktuasi indeks harga saham gabungan, terdapat banyak indikator ekonomi makro yang seringkali dihubungkan dengan pasar modal seperti tingkat bunga, inflasi, kurs dan pertumbuhan PDB. Namun dalam penelitian kali ini penulis mengambil 4 faktor, yaitu suku bunga, inflasi, nilai tukar (kurs), dan jumlah uang beredar.

Tabel 1.4
Nilai Tukar (Kurs) Indonesia, China, Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia	China	Australia
2001	10260,85	8,277068	1,933443
2002	9311,19	8,276958	1,840563
2003	8577,13	8,277037	1,541914
2004	8938,85	8,276801	1,359753
2005	9704,742	8,194317	1,309473
2006	9159,317	7,973438	1,327973
2007	9141	7,607533	1,195073
2008	9698,963	6,948655	1,192178
2009	10389,94	6,831416	1,282189
2010	9090,433	6,770269	1,09016
2011	8770,433	6,461461	0,969463
2012	9386,629	6,312333	0,965801
2013	10461,24	6,195758	1,035843
2014	11865,21	6,143434	1,109363
2015	13389,41	6,227489	1,33109
2016	13308,33	6,644478	1,345214
2017	13380,83	6,758755	1,304758
2018	142336,93	6,615971	1,338412



Gambar 1.4 Perkembangan Kurs di Indonesia, China, Australia
Pada Tahun 2001 sd 2018

Sumber : www.worldbank.com

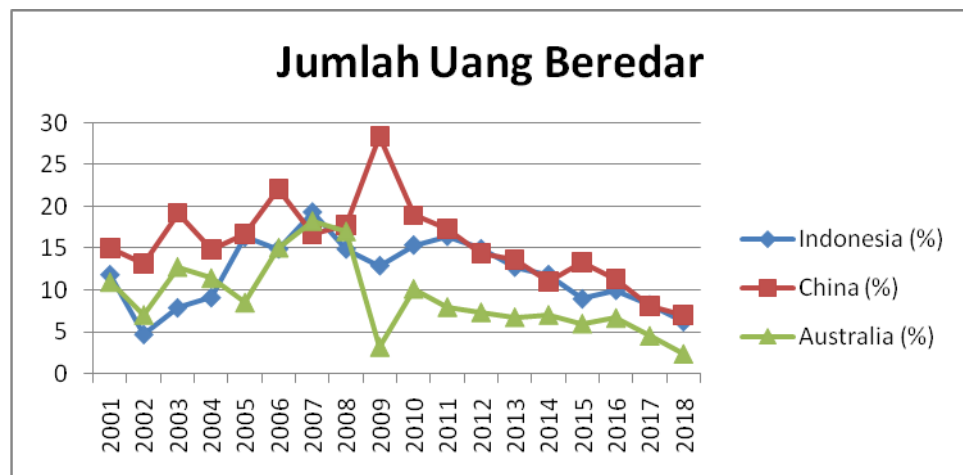
Berdasarkan table 1.4 di atas, dapat dilihat perubahan yang terjadi pada nilai tukar terhadap US dollar di Indonesia, China dan Australia dari tahun 2001-2018 mengalami pergerakan yang beragam, namun Indonesia adalah negara yang mengalami fluktuasi paling mencolok di dibandingkan dengan China dan Australia. Kenaikan kurs tertinggi di Indonesia terjadi pada tahun 2015 sebesar 13389,41.

Tidak terlihat fluktuasi yang signifikan yang dialami Negara China dan Australia, kedua negara tersebut pertumbuhan ekonominya sangat pesat sehingga mampu menjaga stabilitas nilai tukar kurs terhadap US dollar. Negara maju seperti China dan Australia yang nilai mata uangnya terhadap US dollar juga tidak terlihat perubahan yang mencolok. Tetapi untuk Negara Indonesia, terdapat fluktuasi yang signifikan terhadap US dollar, mungkin dikarenakan luas Negara dan jumlah penduduk yang dimiliki serta pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil menyebabkan Rupiah Indonesia terhadap US Dollar sangat memprihatinkan.

Selain itu, perubahan tingkat nilai kurs juga mempengaruhi fluktuasi indeks harga saham suatu Negara. Apabila nilai tukar terhadap dollar di sebuah Negara meningkat yang akan berdampak pada pemilihan berinvestasi oleh investor. Mereka akan lebih memilih menginvestasikan uangnya dalam bentuk dollar dari pada menanamkan modalnya di saham karena mereka akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Nilai tukar terhadap dollar dan sekuritas adalah dua faktor yang sangat diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Tabel 1.5
Jumlah Uang Beredar Indonesia, China, Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia	China	Australia
2001	11,87084	15,04241	10,93058
2002	4,757902	13,14044	7,035917
2003	7,93772	19,23977	12,76344
2004	9,143973	14,88692	11,4183
2005	16,33516	16,74165	8,500854
2006	14,94319	22,11612	15,0632
2007	19,32512	16,73554	18,23299
2008	14,92287	17,77811	17,00474
2009	12,9518	28,42328	3,207522
2010	15,40229	18,94832	10,13078
2011	16,42978	17,32297	7,967778
2012	14,95499	14,39165	7,347917
2013	12,7797	13,5889	6,747132
2014	11,87952	11,01194	7,032898
2015	8,99699	13,3431	5,984082
2016	10,0285	11,33312	6,666188
2017	8,275528	8,109778	4,521988
2018	6,290289	6,991061	2,373822



Gambar 1.5. Jumlah Uang Beredar di Indonesia, China, Australia Pada Tahun 2001 s/d 2018

Sumber: www.worldbank.com

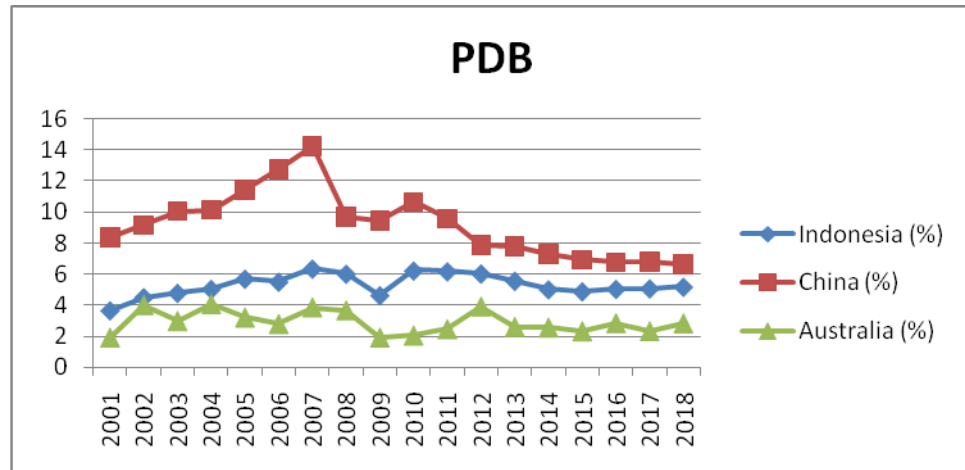
Berdasarkan dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik jumlah uang beredar di Indonesia, China dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dari ketiga negara tersebut Indonesia,

China, dan Australia jumlah uang beredar mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya atau tidak stabil.

Perubahan jumlah uang beredar mungkin berpengaruh positif terhadap harga saham. Perubahan jumlah uang beredar mungkin juga berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi. Laopodis (2006) mengatakan bahwa perubahan jumlah uang beredar akan membuat investor menilai kembali pasar modal. Dalam jangka pendek menurut Fama (1981), Ibrahim et al (2001) jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap harga saham. Tetapi dalam jangka panjang menurut Ibrahim et al (2001) bahwa jumlah uang beredar berhubungan negatif terhadap harga saham.

Tabel 1.6
Pertumbuhan ekonomi Indonesia, China, Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	3,643466	8,339911	1,930816
2002	4,499475	9,130646	4,001431
2003	4,780369	10,0356	2,98596
2004	5,030874	10,11122	4,055503
2005	5,692571	11,39578	3,204199
2006	5,500952	12,71948	2,794529
2007	6,345022	14,23139	3,844301
2008	6,013704	9,654289	3,657944
2009	4,628871	9,399813	1,936905
2010	6,223854	10,63614	2,06752
2011	6,169784	9,550914	2,462725
2012	6,030051	7,859627	3,9009
2013	5,557264	7,768615	2,615722
2014	5,006668	7,299519	2,568707
2015	4,876322	6,905317	2,336075
2016	5,033069	6,736675	2,846755
2017	5,067406	6,757008	2,342582
2018	5,171270	6,6	2,834948



Gambar 1.6. Pertumbuhan Ekonomi di Indonesia, China, Australia Pada Tahun 2001 s/d 2018

Sumber: www.worldbank.com

Berdasarkan dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Pertumbuhan Ekonomi (PDB) di Indonesia, China dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dari ketiga negara tersebut Indonesia, China, dan Australia Pertumbuhan ekonominya mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya atau tidak stabil. Terlihat pada tabel di atas bahwa pertumbuhan ekonomi di China lebih tinggi di bandingkan Indonesia dan Australia, karna China ialah negara dengan pengeksport terbesar didunia namun seiring berjalannya waktu perekonomian China semakin tahun semakin menurun di akibatkan perang dagang antara AS dan China.

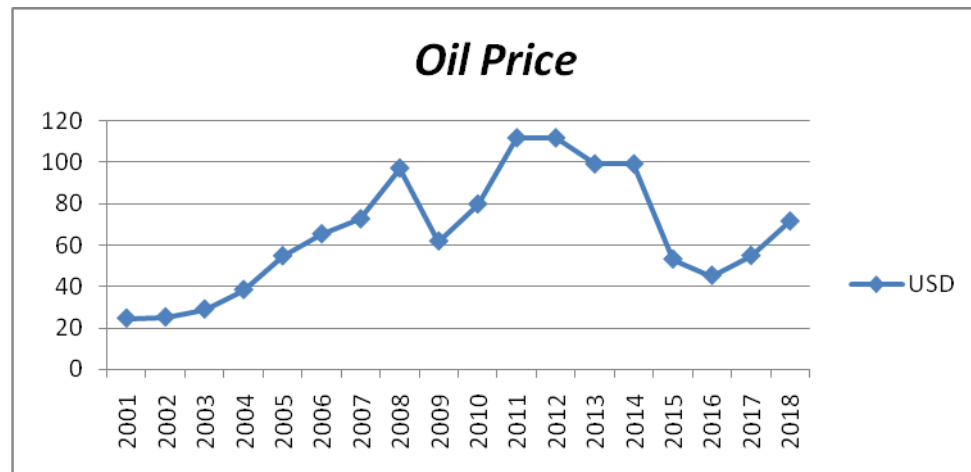
Perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan *output* riil (Prasetiono,2010). Suatu perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan apabila aktivitas ekonomi sekarang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (Adisetiawan,2009). Pertumbuhan ekonomi ini ditandai dengan meningkatnya jumlah fisik barang atau jasa yang dihasilkan yang mengakibatkan kenaikan pendapatan masyarakat. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh yang positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan

terhadap produk perusahaan yang kemudian meningkatkan pendapatan dari perusahaan. Ketika perekonomian negara bertumbuh, investor akan bersedia menginvestasikan modal mereka dalam jumlah besar dengan harapan akan mendapatkan *return* yang besar. Jadi meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya.

Selain itu menurunnya kegiatan ekonomi yang berdampak pada pergerakan harga saham dapat disebabkan karena tingkat suku bunga yang semakin meningkat. Hal ini juga dapat meningkatkan beban bunga yang nantinya dapat menurunkan laba. Jika tingkat suku bunga semakin tinggi, maka akan menekan harga saham. Investor akan memindahkan sahamnya berupa tabungan ketika tingkat suku bunga meningkat.

Tabel 1.7
Harga Minyak Mentah (*Oil Price*) pada periode 2001-2018

Tahun	USD
2001	24.46
2002	24.99
2003	28.85
2004	38.26
2005	54.57
2006	65.16
2007	72.44
2008	96.94
2009	61.74
2010	79.61
2011	111.57
2012	111.57
2013	98.97
2014	98.97
2015	53.03
2016	45.13
2017	54.71
2018	71.34



Gambar 1.7 Harga Minyak Dunia (*Brent Crude Oil Price*)
Tahun 2001 sd 2018

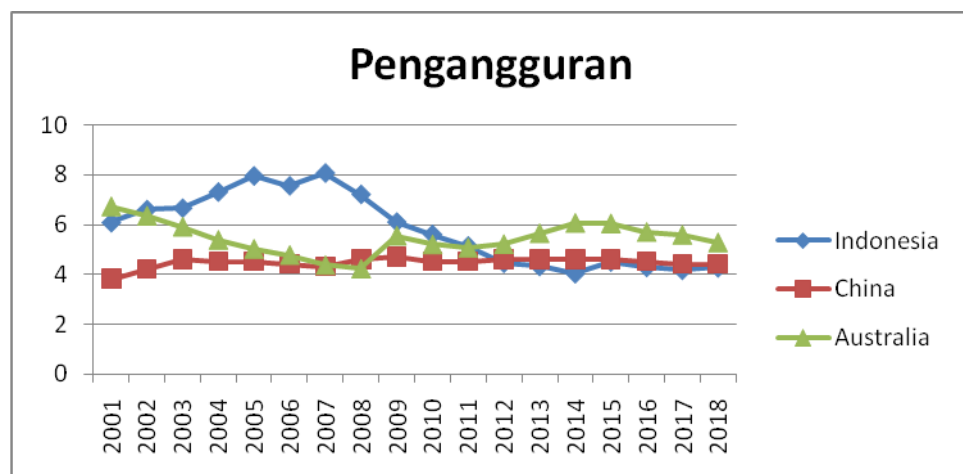
Sumber : www.yahoofinance.com

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pergerakan grafik *Oil Price* mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2017 dimana kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2011-2012 sebesar 111.57, kenaikan tersebut di akibatkan kondisi alam yang kurang baik menjadikan cadangan minyak mentah berkurang. Seiring berjalannya tahun harga minyak dunia menurun, itu terjadi karena Amerika Serikat melakukan revolusi energi sehingga menyebabkan banjirnya pasokan minyak. Pada tahun 2014 ke 2015, OPEC bukannya menyeimbangkan pasar, malah terus menggenjot produksi minyak.

Peranan penting minyak mentah adalah kenaikan harga minyak mentah akan memicu naiknya harga barang kebutuhan lainnya. Hal ini karena berbagai kegiatan dalam industri menggunakan minyak sebagai bahan bakarnya. Jika harga barang naik, ada kemungkinan penjualan akan menurun sehingga akan menurunkan laba perusahaan. Turunnya laba perusahaan akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut juga ikut turun.

Tabel 1.8
Pengangguran di Indonesia, China, Australia pada periode 2001-2018

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	6,082	3,8	6,742
2002	6,604	4,2	6,368
2003	6,657	4,6	5,929
2004	7,303	4,5	5,395
2005	7,945	4,5	5,032
2006	7,551	4,4	4,782
2007	8,06	4,3	4,377
2008	7,209	4,6	4,234
2009	6,106	4,7	5,561
2010	5,614	4,5	5,211
2011	5,153	4,5	5,081
2012	4,468	4,6	5,224
2013	4,336	4,6	5,663
2014	4,049	4,6	6,078
2015	4,514	4,6	6,056
2016	4,301	4,5	5,711
2017	4,185	4,4	5,594
2018	4,281	4,4	5,292



Gambar 1.8 Pengangguran di Indonesia, China, Australia Tahun 2001 sd 2018

Sumber : www.yahoofinance.com

Berdasarkan dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik pengangguran di Indonesia, China dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dari ketiga negara tersebut Indonesia, China, dan Australia jumlah pengangguran mengalami kenaikan dan penurunan

setiap tahunnya atau tidak stabil. Terlihat pada tabel di atas bahwa pengangguran di Indonesia lebih tinggi di bandingkan China dan Australia, karena Indonesia ialah negara dengan jumlah penduduk yang besar dan kurangnya lahan pekerjaan di Indonesia namun seiring berjalannya waktu pengangguran di Indonesia semakin menurun di karenakan banyaknya program pemerintah yang membuka lapangan kerja bagi masyarakat.

Berdasarkan data dan penjelasan diatas, peneliti melihat perkembangan perekonomian di Indonesia, China, dan Australia belum sepenuhnya merata. Peneliti mengambil sampel negara maju dan berkembang, yaitu Indonesia, China, dan Australia dengan 7 faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi indeks harga saham gabungan yaitu suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar, nilai tukar (kurs), pertumbuhan ekonomi (PDB), minyak mentah (*Oil Price*) dan pengangguran.

Tujuh faktor tersebut secara teoritis dan di dukung dengan beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan sebelumnya akan berkaitan dengan indeks harga saham gabungan (IHSG). Oleh karena itu, penulis akan melakukan penelitian yang berjudul : Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Negara Indonesia, China, dan Australia.

B. Identifikasi Dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Terjadi fluktuasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada tahun 2008 yang mengakibatkan investor menghindari berinvestasi dalam bentuk portofolio.
- b. Terjadi fluktuatif tingkat Suku bunga yang rendah akan mengakibatkan biaya pinjaman yang lebih rendah dan akan merangsang investasi dan aktifitas ekonomi.
- c. Terjadi peningkatan laju inflasi yang cukup tinggi pada setiap negara yang dikarenakan pada saat itu terjadi krisis global yang melanda dunia sehingga berdampak buruk bagi negara maju dan negara berkembang.
- d. Terjadi depresiasi kurs pada negara Indonesia dikarenakan luas negara dan jumlah penduduk yang dimiliki serta pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil menyebabkan rupiah Indonesia terhadap US Dollar sangat memprihatinkan.
- e. Terjadi fluktuatif PDB pada setiap negara yang di akibatkan oleh adanya aktivitas ekonomi pada setiap masing-masing negara tersebut.
- f. Terjadi fluktuatif *Oil Price* di dunia karena kurangnya stok minyak bumi di dunia.
- g. Terjadi fluktuatif Penganggura pada setiap negara yang di akibatkan oleh adanya aktivitas ekonomi pada setiap masing-masing negara tersebut

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang di inginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada “Indikator Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Negara Indonesia, China, dan Australia”, dan variabel yang digunakan yaitu indeks harga saham gabungan, suku bunga, kurs, inflasi, jumlah uang beredar, dan pertumbuhan ekonomi (PDB), *oil price*, pengangguran.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Faktor manakah (suku bunga, kurs, inflasi, PDB, jumlah uang beredar, *oil price*, pengangguran) yang relevan dalam mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di negara Indonesia, China, dan Australia.
2. Apakah variabel yang relevan tersebut berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di negara Indonesia, China, dan Australia.

D. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis faktor manakah yang relevan (suku bunga, kurs, inflasi, PDB, jumlah uang beredar, *oil price*, pengangguran) dalam mempengaruhi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di negara Indonesia, China, dan Australia.
2. Untuk menganalisis apakah variabel yang relevan tersebut berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di negara Indonesia, China, dan Australia.

2. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah:

a. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai proses belajar dalam mengamati, mengumpulkan dan menganalisis data bagi penulis.

b. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini dapat dijadikan bahan informasi yang bermanfaat dan rujukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang berjudul :

NO	Perbedaan	Penelitian Terdahulu Muis Murtadho	Penelitian Dea Amalia Pratiwi
1	Judul	“Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Indonesia, China Dan Australia)”.	“Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Di Negara Indoneia, China, dan Australia”
2	Variabel	- Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Kurs - Indeks Haraga Saham Gabungan	- Indeks Harga Saham Gabungan - Nilai Tukar (KURS) - Inflasi - Jumlah Uang Beredar - Pertumbuhan Ekonomi (PDB) - <i>Oil Price</i> - Pengangguran
3	Model	Path Analisis	CFA dan PANEL
4	Lokasi	Indonesia, China, Australia	Indonesi, China, Australia
5	Waktu	Tahun 2006-2011	Tahun 2000-2018

NO	Perbedaan	Penelitian Terdahulu <i>Snežana Milošević, Avdalović1,Ivan Milenković2 (2017)</i>	Penelitian Dea Amalia Pratiwi
1	Judul	“ <i>Impac Of Compeny Performances On The Stock Price:An Empirical Analisis On SelectCompanies In Serbia</i> ”	“Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Di Negara Indoneia, China, dan Australia”
2	Variabel	- <i>company performances</i> - <i>stockprices</i> - <i>regression analysis</i>	- Indeks Harga Saham Gabungan - Nilai Tukar (KURS) - Inflasi - Jumlah Uang Beredar - Pertumbuhan Ekonomi (PDB) - <i>Oil Price</i> - Pengangguran
3	Model	<i>panel data regression analysis</i>	CFA dan PANEL
4	Lokasi	<i>Serbia</i>	Indonesi, China, Australia

5	Waktu	Tahun 2010-2014	Tahun 2000-2018
---	-------	-----------------	-----------------

NO	Perbedaan	Penelitian Terdahulu <i>Masood Soleymani , Ahmad Akbari, zahedan (2011)</i>	Penelitian Dea Amalia Pratiwi
1	Judul	<i>“The relationship between exchange rate uncertainty and investment in some of Sub-Saharan African Countries”.</i>	“Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Di Negara Indoneia, China, dan Australia”
2	Variabel	- <i>Exchange Rate Uncertainty</i> - <i>Investment</i>	- Indeks Harga Saham Gabungan - Nilai Tukar (KURS) - Inflasi - Jumlah Uang Beredar - Pertumbuhan Ekonomi (PDB) - <i>Oil Price</i> - Pengangguran
3	Model	<i>Panel dan GARCH</i>	CFA dan PANEL
4	Lokasi	<i>African Countries</i>	Indonesi, China, Australia
5	Waktu	Tahun 1975-2006	Tahun 2000-2018

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kebijakan Moneter

Menurut M. Natsir, pengertian kebijakan moneter adalah semua tindakan atau upaya bank sentral untuk mempengaruhi perkembangan variabel moneter (uang beredar, suku bunga, suku bunga kredit, dan nilai tukar) untuk mencapai sasaran yang diinginkan

A) Suku Bunga

1) Pengertian Suku Bunga

Suku bunga adalah nilai, tingkat, harga atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu. Tingkat suku bunga Bank digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu Negara. Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena rata-rata para investor yang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar.

Tingkat suku bunga merupakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, diatas perjanjian pembelian kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan (Dornbusch, 2008). Suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Suku bunga yang rendah akan mengakibatkan biaya pinjaman yang lebih rendah dan akan merangsang investasi dan aktifitas

ekonomi yang akan mengakibatkan meningkatkannya harga saham (Mankiw, 2000).

Menurut Mohamad (2006:201), kenaikan tingkat suku bunga memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunnya harga saham di pasar. Di sisi lain, naiknya suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito. Artinya tingkat suku bunga terhadap indeks harga saham gabungan berpengaruh signifikan negatif. Penelitian tersebut sama dengan yang di kemukakan oleh Witcaksono (2009), yang juga menyatakan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG Dan (Tandelilin, 2010) juga mengatakan bahwa secara teori, tingkat bunga dan harga saham memiliki hubungan yang negatif. Tetapi berbanding terbalik dengan penelitian Sambodo (2014), menunjukkan bahwa suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh signifikan positif terhadap indeks harga saham.

2) Jenis-jenis Suku Bunga

Menurut Novianto (2011:22), berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1. Suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang di investasikan.

2. Suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan di definisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi.

Menurut Ismail (2010:132), berdasarkan sifatnya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu:

1. Bunga simpanan. Merupakan tingkat harga tertentu yang dibayarkan oleh bank kepada nasabah atas simpanan yang dilakukannya. Bunga simpanan ini, diberikan oleh bank untuk memberikan rangsangan kepada nasabah penyimpan dana agar menempatkan dananya di bank. Beberapa bank memberikan tambahan bunga kepada nasabah yang menempatkan dananya dalam bentuk deposito sejumlah tertentu. Hal ini dilakukan bank agar nasabah akan selalu meningkatkan simpanan dananya.

2. Bunga pinjaman atau bunga kredit. Merupakan harga tertentu yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank atas pinjaman yang diperolehnya. Bagi bank, bunga pinjaman merupakan harga jual yang dibebankan kepada nasabah yang membutuhkan dana. Untuk memperoleh keuntungan, maka bank akan menjual dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan harga beli. Artinya, bunga kredit lebih tinggi dibanding bunga simpanan.

3) Fungsi Suku Bunga

Suku bunga memberikan sebuah keuntungan dari sejumlah uang yang dipinjamkan kepada pihak lain atas dasar perhitungan waktu dan nilai ekonomis. Tinggi rendahnya keuntungan ditentukan oleh tinggi rendahnya

suku bunga. Adapun fungsi suku bunga dalam perekonomian adalah sebagai berikut:

1. Membantu mengalirnya tabungan berjalan ke arah investasi guna mendukung pertumbuhan perekonomian.
2. Mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tertinggi.
3. Menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang dari suatu negara.
4. Merupakan alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi.

Sedangkan menurut Sunariyah (2013:80), tingkat bunga pada suatu perekonomian memiliki fungsi sebagai berikut:

1. Sebagai daya tarik investor untuk menginvestasikan dananya.
2. Tingkat bunga dapat digunakan sebagai alat kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.
3. Tingkat suku bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian.
4. Pemerintah dapat memanipulasi tingkat suku bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibatnya tingkat suku bunga dapat digunakan untuk mengontrol tingkat inflasi.

B) Nilai Tukar (Kurs)

Kurs adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain (Siamat, 2004). Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas dipasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Terdepresiasinya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal. Samsul (2008), perubahan satu variabel makro ekonomi memiliki dampak yang berbeda terhadap harga saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham lainnya terkena dampak negatif. Misalnya perusahaan yang berorientasi impor, depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika yang tajam akan berdampak negatif terhadap harga saham perusahaan. Sementara itu, perusahaan yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari depresiasi kurs rupiah terhadap dolar Amerika. Ini berarti harga saham yang terkena dampak negatif akan mengalami penurunan di Bursa Efek sementara perusahaan yang terkena dampak positif akan mengalami kenaikan harga sahamnya. Selanjutnya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan terkena dampak negatif atau positif tergantung pada kelompok yang dominan dampaknya.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak dari pada

suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar. Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri.

Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi Investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif. Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Bagi investor sendiri, depresiasi rupiah terhadap dolar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram, sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI dan mengalihkan investasinya ke dolar Amerika (Jose, 2007).

Sedangkan menurut Mishkin (2008), kurs adalah harga dari suatu mata uang dalam mata uang lainnya. Kurs valuta asing juga dapat didefinisikan

sebagai jumlah uang domestik yang dibutuhkan, misalnya banyaknya rupiah yang dibutuhkan untuk memperoleh satu satuan unit mata uang asing seperti dollar Amerika.

Defenisi nilai tukar atau kurs dalam jual-beli valuta asing, dikenal ada empat jenis transaksi, yaitu :

- a. Kurs Jual adalah kurs yang ditentukan oleh suatu negara untuk penjualan valuta asing pada waktu tertentu.
- b. Kurs Beli adalah kurs yang ditentukan oleh bank suatu negara untuk pembelian valuta asing pada waktu tertentu.
- c. Kurs Tengah adalah kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional suatu negara yang ditetapkan oleh bank sentral pada waktu tertentu.
- d. Kurs Flat adalah kurs yang berlaku untuk jual beli bank *notes* dan *treveler cheque*, dimana kurs ini telah termasuk biaya promosi dan biaya lainnya yang telah diperhitungkan.

1) Perubahan nilai tukar

Kurs yang ditentukan oleh pasar bebas dapat mengalami dua bentuk perubahan, yaitu perubahan atas efek perubahan permintaan dan perubahan kurs atas efek perubahan penawaran (Gregory Mankiew, 2000:400-401).

a) Macam-macam nilai tukar

Menurut Gregory Mankiew (2000) macam-macam nilai tukar dapat dibedakan menjadi dua macam:

a. Nilai Tukar Nominal (*nominal exchange rate*)

Nilai tukar nominal adalah nilai atau uang tarif dimana seseorang dapat memperdagangkan mata uang suatu negara dengan mata uang lainnya.

b. Nilai tukar rill

Nilai tukar adalah tingkat dimana seseorang dapat memperdagangkan barang atau jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa di negara lainnya.

Menurut Gregory Mankiew (2000), formula untung perhitungan nilai tukar dengan cara berikut :

$\text{Nilai Tukar Rill} \quad : \quad \frac{\text{Nilai Tukar Nominal} \times \text{Harga Domestik}}{\text{Harga luar negeri}}$
--

2) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kurs valuta Asing

Menurut Sadono Sukirno (2004), perubahan dalam permintaan dan penawaran suatu valuta asing yang selanjutnya menyebabkan perubahan dalam kurs valuta asing, disebabkan banyak faktor. Yang terpenting diantaranya adalah seperti sebagai berikut:

- a. Perubahan dalam citra masyarakat
- b. Perubahan harga-harga barang ekspor impor
- c. Kenaikan-kenaikan harga umum
- d. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi
- e. Paritas daya beli

C) Jumlah Uang Beredar (JUB)

Mata uang dalam peredaran adalah seluruh jumlah uang yang telah dikeluarkan dan diedarkan oleh Bank Sentral. Mata uang tersebut terdiri dari dua jenis yaitu uang logam dan uang kertas. Dengan demikian mata uang dalam peredaran sama dengan uang kartal. Sedangkan uang beredar adalah semua jenis uang yang ada di dalam perekonomian yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Uang beredar atau *money supply* dibedakan menjadi dua pengertian yaitu dalam arti sempit dan arti luas.

1) Uang Beredar Dalam Arti Sempit (M_1)

Uang beredar dalam arti sempit (M_1) didefinisikan sebagai uang kartal ditambah dengan uang giral (*currency plus demand deposits*).

$$M_1 = C + DD, \text{ Dimana:}$$

M_1 = Jumlah uang beredar dalam arti sempit

C = *Currency* (uang kartal)

DD = *Demand Deposits* (uang giral)

Uang giral (DD) di sini hanya mencakup saldo rekening koran/ giro milik masyarakat umum yang disimpan di bank. Sedangkan saldo rekening koran milik bank pada bank lain atau bank sentral (Bank Indonesia) ataupun saldo rekening koran milik pemerintah pada bank atau bank sentral tidak dimasukkan dalam definisi DD . Satu hal lagi yang penting untuk dicatat mengenai DD ini adalah bahwa yang dimaksud disini adalah saldo atau uang

milik masyarakat yang masih ada di bank dan belum digunakan pemiliknya untuk membayar/ berbelanja.

Pengertian jumlah uang beredar dalam arti sempit (M_1) bahwa uang beredar adalah daya beli yang langsung bisa digunakan untuk pembayaran, bisa diperluas dan mencakup alat-alat pembayaran yang “mendekati” uang, misalnya deposito berjangka (*time deposits*) dan simpanan tabungan (*saving deposits*) pada bank-bank. Uang yang disimpan dalam bentuk deposito berjangka dan tabungan ini sebenarnya adalah juga adalah daya beli potensial bagi pemiliknya, meskipun tidak semudah uang tunai atau cek untuk menggunakannya (Boediono, 1994).

2) Uang Beredar Dalam Arti Luas (M_2)

Berdasarkan sistem moneter Indonesia, uang beredar M_2 sering disebut juga dengan likuiditas perekonomian. M_2 diartikan sebagai M_1 plus deposito berjangka dan saldo tabungan milik masyarakat pada bank-bank, karena perkembangan M_2 ini juga bisa mempengaruhi perkembangan harga, produksi dan keadaan ekonomi pada umumnya.

$$M_2 = M_1 + TD + SD$$

Dimana:

$TD = \textit{time deposits}$ (deposito berjangka)

$SD = \textit{savings deposits}$ (saldo tabungan)

Definisi M_2 yang berlaku umum untuk semua negara tidak ada, karena hal-hal khas masing-masing negara perlu dipertimbangkan. Di Indonesia, M_2 besarnya mencakup semua deposito berjangka dan saldo tabungan dalam rupiah pada bank-bank dengan tidak tergantung besar kecilnya simpanan

tetapi tidak mencakup deposito berjangka dan saldo tabungan dalam mata uang asing (Boediono, 1994).

3) Uang Beredar Dalam Arti Lebih Luas (M_3)

Definisi uang beredar dalam arti lebih luas adalah M_3 , yang mencakup semua deposito berjangka (TD) dan saldo tabungan (SD), besar kecil, rupiah atau mata uang asing milik penduduk pada bank oleh lembaga keuangan non bank. Seluruh TD dan SD ini disebut uang kuasi atau *quasi money*.

$$M_3 = M_2 + QM$$

Dimana:

$$QM = \textit{quasi money}$$

Di negara yang menganut sistem devisa bebas (artinya setiap orang boleh memiliki dan memperjual belikan devisa secara bebas), seperti Indonesia, memang sedikit sekali perbedaan antara TD dan SD dalam rupiah dan TD dan SD dalam dollar. Setiap kali membutuhkan rupiah dollar bisa langsung menjualnya ke bank, atau sebaliknya. Dalam hal ini perbedaan antara M_2 dan M_3 menjadi tidak jelas. TD dan SD dollar milik bukan penduduk tidak termasuk dalam definisi uang kuasi (Boediono, 1994).

2. Kebijakan Makro Ekonomi

Menurut Budiono (2001), teori ekonomi makro adalah ilmu yang mempelajari tentang pokok ekonomi, baik jangka pendek maupun jangka panjang meliputi stabilitas dan pertumbuhan perekonomian sebuah negara.

A) Saham Dan Indeks Harga Saham Gabungan

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan sangat dikenal di masyarakat luas baik di negara maju maupun di negara berkembang. Menurut Damaji dan Hendy (2006), saham dapat di definisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2006: 58). Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Saham digunakan sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana yang menyebabkan kajian-kajian dan analisis tentang saham berkembang luas baik secara fundamental maupun teknikal.

Saham dipergunakan sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan sumber daya menyebabkan kajian dan analisis tentang saham berkembang dengan baik secara teknikal maupun fundamental. (Irham Fahmi, 2012 : 80).

Pemilik saham yang biasa disebut investor, menjadikan *Rate of Return* sebagai salah satu alasan dalam mendukung untuk mengambil keputusan berinvestasi yang ditunjang oleh berbagai alasan keputusan lainnya (Irham Fahmi, 2012:85). Pada saat seseorang memiliki saham *preffered stock* (saham istimewa) jika dilihat dari prespektif *rate of return*, yaitu “saham preferen ini biasanya memberikan deviden yang tetap setiap tahunnya seperti halnya obligasi. Pada umumnya saham preferen ini tidak mempunyai hari jatuh (*perpetuity*).

Menurut A.A.R.J Turgot, seorang ekonom Perancis, melihat sistem bagi hasil yang di terapkan dalam perdagangan jaman dahulu yang di nilai asing, namun tidak bagi beliau, pada tahun 1775 beliau menerapkan sistem bagi hasil dengan pencatatan resmi yang kemudian dikembangkan menjadi pencatatan penyertaan modal dan bagi hasil yang kita kenal sekarang ini dengan nama saham.

Kemudian *Chaler Bebbage* berpendapat bahwa pada tahun 1920-an, Amerika menerapkan sistem bagi hasil atau intensif dengan merubah sistem hasil tunai menjadi sistem kepemilikan saham perusahaannya melalui *employee stock ownership plans (ESOPs)*. Dengan memiliki saham perusahaan, para pekerja memperoleh tambahan penghasilan melalui dividen yang dibagikan setiap tahun bahkan ketika mereka sudah tidak bekerja lagi di perusahaan tersebut.

Rate of return dari saham preferen ini dapat ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Rate OF Return = Dividen per lembar harga saham preferen

Harga Pasar

Keuntungan dari saham preferen yang paling utama adalah pembayaran deviden akan lebih diutamakan dibandingkan saham biasa (*common stock*) sehingga mereka akan lebih memilih menyimpan uang mereka dalam bentuk saham preferen karena dalam pembayaran deviden, mereka akan diprioritaskan dan dapat dihitung penerima devidennya. Penentuan besarnya *Rate of Return* dan nilai dari saham bisa lebih sukar dibandingkan dengan saham preferen karena pendapatan, deviden dan harga saham dimasa depan akan sukar diprediksi. Selain itu, seperti halnya dengan bunga deviden saham preferen, pendapatan dan deviden saham biasa diharapkan meningkat setiap tahun akan meningkat dan tidak tetap konstan.

Menurut *Charles P. Jones* (2007), dalam perhitungan *common stock* dengan formula yang dikembangkan oleh *Myron J, Gordon*, dimana formula Gordon ini biasa dikenal dengan *constant growth modal*, yaitu:

$$P_0 = \frac{D_1}{r-g}$$

Keterangan

P_0 = Nilai dari *common stock* (saham biasa)

D_1 = *revenue* deviden dalam satu tahun

r = *rate of return* yang diharapkan

g = *growth* yang ditaksir, sifatnya selalu konstan

Fakta yang didapat dari mempertahankan persentase pembayaran hasil deviden adalah konstan, maka dengan *constant growth model* deviden dan

hasil harga saham semuanya diharapkan akan tumbuh secara konstan (g).
(Charles P. Jones, (2007 :266).

Pihak yang memiliki saham akan mendapat keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima, yaitu setiap akhir tahun akan menerima dividen, memperoleh hak suara jika memegang saham jenis *common stock* dan memperoleh keuntungan pada saat saham yang dimiliki dijual kembali dengan harga yang lebih mahal atau *capital gain*.

Adapun bentuk rumus *capital gain* adalah sebagai berikut:

$$CG = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

CG = *Capital Gain*

P_{it} = Harga Saham Akhir Periode

P_{it-1} = Harga Saham Periode Sebelumnya

1) Jenis-Jenis Saham

Saham dapat dibedakan berdasarkan unsur intrinsik, kepemilikan saham dan klasifikasi kapitalisasi pasar, dimana klasifikasi saham-saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing (Djoko Supriyadi, 2010:17).

a. Unsur Intrinsik

➤ Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa, biasanya pemegang saham mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan dan dijual oleh perusahaan dalam satuan nominal (rupiah,yen,dollar,dan sebagainya).

Pemilik saham biasa ini ikut serta dalam RUPS sesuai jumlah saham yang dimilikinya (*one share one vote*). Ketika perseroan terlikuidasi, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan setelah kewajibannya dilunasi.

➤ Saham Preferen

Saham preferen adalah saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen dan/bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dulu dari saham biasa. Disamping itu, saham preferen mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi atau komisaris.

Saham preferen dibagi 4, yaitu :

➤ Saham preferen non kumulatif, non partisipasi

Adalah bagian saham preferen dividen tertunggak tidak ada kecuali dividen berjalan dan sisanya untuk bagian saham biasa.

➤ Saham preferen kumulatif, non-partisipasi

Adalah bagian saham preferen deviden yang tertunggak dan dividen tahun berjalan menjadi bagian saham preferen dan sisa laba-rugi menjadi bagian saham biasa. Bila deviden untuk saham preferen telah dibayarkan pada tanggal tersebut, maka sisanya menjadi bagian saham biasa.

a) Saham preferen non-kumulatif, partisipasi

Adalah bagian saham preferen yang hanya dividen tahun berjalan dan sisa laba rugi dibagi menurut perbandingan modal saham biasa dan saham preferen. Bila perusahaan menderita kerugian, bagian

saham preferen hanya dividen tahun berjalan dan sisanya untuk saham biasa.

b) Saham preferen kumulatif, partisipasi

Apabila perusahaan memperoleh laba, dividen saham preferen yang belum dibayar pada tahun sebelumnya (tertunggak) termasuk dividen tahun berjalan menjadi bagian saham preferen, sedangkan bagian saham biasa dihitung dari persentase saham preferen dikalikan jumlah modal saham biasa. Apabila ada sisa laba dibagikan kepada saham preferen dan saham biasa berdasarkan perbandingan modal saham preferen dan saham biasa. Kemudian apabila perusahaan menderita kerugian, maka bagian laba untuk saham preferen, yaitu dividen yang tertunggak termasuk dividen tahun berjalan. Untuk bagian saham biasa yaitu kerugian ditambah dividen tertunggak dan tahun berjalan.

2) Kepemilikan Saham

Klasifikasi saham atas dasar kepemilikan saham dibagi dua, saham atas unjuk saham atas nama (Djoko Supriyadi, 2010: 19).

a. Saham atas unjuk

Saham atas unjuk mempunyai ciri-ciri sebagai berikut :

Mudah diperdagangkan

- a) Tidak perlu daftar sebagai pemegang saham
- b) Pemegang saham anonim sehingga sukar untuk diawasi
- c) Dapat dengan mudah dipalsukan
- d) Jika terjadi kehilangan maka akan sukar untuk diganti
- e) Pembuatannya sulit dikarenakan syarat-syarat yang berat

b. Saham Atas Nama

Saham atas nama mempunyai ciri-ciri sebagai berikut :

- a) Prosedurnya panjang jika diperdagangkan, karena memerlukan penyertaan pemindahan (PPH).
- b) Harus ada yang mencatat nama-nama dari pemegang saham dan masuk ke dalam Daftar Pemegang Saham.
- c) Nama-nama pemegang saham diketahui dan terdaftar, sehingga mudah diawasi.
- d) Sukar dipalsukan karena melewati beberapa prosedur kepemilikan.
- e) Kalau hilang mudah diganti karena terdaftar di daftar pemegang saham.
- f) Pembuatannya lebih mudah.
- g) Kasifikasi Kapitalisasi Pasar

Klasifikasi saham atas dasar klasifikasi kapitalisasi pasar dibagi tiga, yaitu *Big Cap*, *Middle Cap* dan *Small Cap*. Adapun penjelasannya sebagai berikut:

a. *Big Cap*

Adalah saham yang bernilai lebih dari Rp 5 Triliun, biasa disebut *Blue Chip* atau saham papan atas atau saham lapis pertama.

b. *Middle Cap*

Adalah saham yang bernilai antara Rp 1 Triliun sampai dengan Rp 5 Triliun, biasa disebut *Baby Blue-Chip* atau saham lapis kedua.

c. *Small Cap*

Adalah saham yang bernilai dibawah Rp 1 Triliun yang biasa disebut juga saham lapis ketiga.

3. Keuntungan Dan Resiko Saham

Keuntungan

a. Deviden

Merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Deviden diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan deviden, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan deviden.

Deviden yang dibagikan perusahaan dapat berupa deviden tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan deviden berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa deviden saham yang berarti kepada setia pemegang saham diberikan deviden sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal padahal akan bertambah pembagian dengan adanya deviden saham tersebut.

b. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga jual dan harga beli yang terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Misalnya investor membeli saham ABS dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500.

4. Resiko Saham

a. *Capital loss*

Capital loss merupakan kebalikan dari *Capital Gain*. Yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga belinya. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,-per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,-per tahun.

b. Resiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki kemudian dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan resiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Abdul Halim (2005), Indeks Harga Saham (HIS) merupakan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh terutama tentang kejadian ekonomi. Sedangkan menurut Damaji dan Hendy (2006), indeks harga saham merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham (HIS) dapat dijadikan barometer kesehatan suatu negara.

Seiring dengan meningkatnya aktivitas perdagangan, kebutuhan untuk memberikan informasi yang lebih lengkap kepada masyarakat mengenai perkembangan *nurse*, juga semakin meningkat. Salah satu informasi yang diperlukan tersebut adalah indeks harga saham sebagai cerminan dari pergerakan harga saham.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah salah satu indeks yang digunakan dalam pasar saham sebagai indikator pergerakan saham biasa maupun preferen yang tercatat di bursa efek. Dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{IHSG}_t = (\text{NP}_t/\text{ND}) \times 100$$

Keterangan :

IHSG : Indeks Harga Saham Gabungan

NP : Nilai Pasar pada hari $-t$

ND : Nilai Dasar

Perhitungan indeks mempersentasikan pergerakan harga saham di bursa yang terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan

secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat faktor lain yang tidak terkait dengan saham. Harga saham yang digunakan dalam menghitung IHSG adalah harga saham dipasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Di pasar modal, sebuah indeks memiliki 5 (lima) fungsi yaitu:

- a. Sebagai indikator tingkat perkembangan dan penurunan pasar.
- b. Sebagai indikator tingkat keuntungan saham.
- c. Sebagai tolak ukur kinerja dari suatu portofolio investasi.
- d. Sebagai dasar pembentukan portofolio dalam strategi pasif.
- e. Mengambarkan perkembangan produk derivatif yang diperdagangkan di bursa.

B) Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah proses meningkatnya harga-harga secara umum dan kontinu (terus-menerus) berkaitan dengan mekanisme pasar. Menurut Sadono Sukirno, tingkat inflasi (persentasi kenaikan harga) berbeda dari suatu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari suatu negara ke negara lainnya (Sukirno,1994 : 326).

Menurut Muana, inflasi adalah suatu gejala dimana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus. (Muana, 2001). Sedangkan menurut Dr. Boediono, inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara terus menerus. (Boediono,1982: 155). Jadi dari beberapa pendapat dapat disimpulkan bahwa inflasi yaitu suatu proses meningkatnya harga-harga secara terus menerus (kontinu) berkaitan dengan mekanisme

pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain konsumsi masyarakat yang meningkat atau adanya ketidaklancaran distribusi barang.

1) Cara Mengukur Inflasi

Menurut Nopirin (1990: 25). Inflasi atau kenaikan harga dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Beberapa indeks harga yang sering digunakan untuk mengukur inflasi adalah :

a. Indeks biaya hidup (*consumer price indeks*)

Yaitu mengukur biaya/pengeluaran untuk membeli sejumlah barang dan jasa yang dibeli rumah tangga untuk keperluan hidup. Banyaknya barang tersebut bermacam-macam, di Indonesia terdapat 9 bahan pokok. 62 macam barang serta 162 barang.

b. Indeks harga perdagangan besar (*wholesale price indeks*)

Yaitu menitikberatkan pada sejumlah barang pada tingkat perdagangan berat seperti harga bahan mentah, bahan baku atau setengah jadi.

c. GNP (*gross national product*) deflator

Yaitu jenis barang yang mencakup dalam perhitungan GNP. Dimana perhitungannya diperoleh dari membagi GNP nominal (atas harga berlaku) dengan GNP rill (atas dasar harga konsta).

2) Jenis-jenis inflasi

Diukur dari besarnya laju inflasi, inflasi digolongkan menjadi tiga yaitu:

a. Inflasi merayap (*creeping inflation*)

Tingkat inflasi yang tingkatnya masih dibawah 10% pertahun dan meningkatnya harga-harga secara perlahan.

b. Inflasi menengah (*galloping inflation*)

Tingkat inflasi yang mengganas berkisar antara 20%-100% dan ditandai dengan meningkatnya harga yang cukup besar dan kondisi tersebut berjalan dalam waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi, biasanya dapat menimbulkan gangguan-gangguan serius terhadap perekonomian dan menimbulkan distorsi besar dalam perekonomian.

c. Inflasi tinggi (*hyper inflation*)

Tingkat inflasi yang sangat mengkhawatirkan dan sangat tinggi, diatas 100% karena harga-harga meningkat sampai dengan lima atau enam kali, sehingga nilai uang turun secara tajam (Nopirin : 2001).

d. Sebab-sebab inflasi

Menurut Samuelson dan Nordhaus (1998: 587), ada beberapa faktor yang menyebabkan timbulnya inflasi :

a. *Demand Pull Inflation*

Timbul apabila permintaan agregat meningkat lebih cepat dibandingkan dengan potensi produktif perekonomian, menarik harga keatas untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan agregat.

b. *Cost push inflation or supply shock inflation*

Inflasi yang diakibatkan oleh peningkatan biaya selama periode pengangguran tinggi dan penggunaan sumber daya yang kurang efektif. Sedangkan faktor-faktor yang menyebabkan timbulnya inflasi tidak hanya dipengaruhi oleh *Demand Pull Inflation* dan *Cost push inflation* tetapi juga dipengaruhi oleh *Domestic Inflation* dan *Imported Inflation*.

Tingkat inflasi yang terjadi karena disebabkan oleh kenaikan harga-harga barang yang pada umumnya inflasi bersumber dari salah satu atau golongan dari dua masalah berikut, tingkat pengeluaran agregat yang melebihi kemampuan perusahaan-perusahaan untuk menghasilkan barang dan jasa serta pekerja-pekerja di berbagai kegiatan ekonomi menuntut kenaikan upah.

Disamping itu inflasi dapat pula berlaku sebagai akibat dari :Pertama, kenaikan harga-harga barang yang di impor. Kedua, penambahan penawaran uang berlebihan tanpa diikuti pertambahan produksi dan penawaran barang. Ketiga, kekacauan politik dan ekonomi sebagai akibat pemerintah yang kurang bertanggung jawab.

Akibat-akibat buruk dari inflasi beragam seperti pengangguran yang kian bertambah, menurunkan taraf kemakmuran masyarakat dimana upah riil para pekerja akan merosot sehingga taraf hidupnya pun akan menurun. Prospek pembangunan ekonomi jangka panjang akan menjadi semakin memburuk jika inflasi tidak dapat dikendalikan atau diatasi. Inflasi yang bertambah serius tersebut cenderung akan mengurangi investasi yang produktif, mengurangi ekspor dan menaikkan impor. Kecenderungan ini akan memperlambat pertumbuhan ekonomi.

Tujuan jangka panjang pemerintah adalah menjaga agar tingkat inflasi yang berlaku berada pada tingkat yang sangat rendah. Adakalanya tingkat inflasi meningkat dengan tiba-tiba sebagai akibat suatu peristiwa tertentu yang berlaku di luar espektasi pemerintah misalnya depresiasi nilai uang yang sangat besar atau keadaan politik yang tidak stabil.

3) Cara Mengatasi Inflasi

Usaha untuk mengatasi terjadinya inflasi harus dimulai dari penyebab terjadinya inflasi supaya dapat dicari jalan keluarnya. Secara teoritis untuk mengatasi inflasi relatif mudah, yaitu dengan cara mengatasi pangkalnya, mengurangi jumlah uang yang beredar.

Beriku ini kebijakan yang diharapkan dapat mengatasi inflasi:

a. Kebijakan Moneter

Segala kebijakan pemerintah di bidang moneter dengan tujuan menjaga kestabilan moneter untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat.

Kebijakan ini meliputi :

- Politik diskonto, dengan mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menaikkan suku bunga bank, hal ini diharapkan permintaan kredit akan berkurang.
- Oprasi pasar terbuka, mengurangi jumlah uang yang beredar dengan caramenjual SBI.
- Kredit selektif, politik sentral untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara memperkuat pemberian kredit.
- Politik sanering, ini dilakukan bila sudah terjadi hiper inflasi, ini pernah dilakukan BI pada tanggal 13 Desember 1965 yang melakukan pemotongan uang dari Rp 1.000 menjadi Rp 1.

b. Kebijakan Fiskal

Guna menjaga kestabilan tingkat inflasi dibidang fiskal, pemerintah menerapkan kebijakan fiskal meliputi :

- 1) Menaikkan tarif pajak, diharapkan masyarakat akan menyetor uang lebih banyak kepada pemerintah sebagai pembayaran pajak, sehingga dapat mengurangi jumlah uang yang beredar.
- 2) Mengatur penerimaan dan pengeluaran pemerintah
- 3) Mengadakan pinjaman pemerintah, misalnya pemerintah memotong gaji pegawai negeri 10% untuk di tabung, ini terjadi pada masa orde lama.

c. Kebijakan Non Moneter

Selain kebijakan tersebut diatas, pemerintah menerapkan kebijakan non-moneter yang meliputi:

- 1) Menaikan hasil produksi, pemerintah memberikan subsidi kepada industri untuk lebih produktif dan menghasikan *output* yang lebih banyak, sehingga harga akan menjadi turun.
- 2) Kebijakan upah, pemerintah menghimbau kepada serikat buruh untuk tidak meminta kenaikan upah disaat sedang inflasi.
- 3) Pengawasan harga, kebijakan pemerintah dengan menentukan harga maksimum bagi barang-barang tertentu.

C) Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari produk nasional bruto karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut. Sehingga PDB hanya menghitung total produksi dari suatu negara tanpa memperhitungkan apakah produksi itu dilakukan dengan memakai faktor produksi dalam negeri atau tidak. Sebaliknya, PNB memperhatikan asal usul faktor produksi yang digunakan. PDB dapat dihitung dengan memakai dua pendekatan, yaitu pendekatan pengeluaran dan pendekatan pendapatan. Rumus umum untuk PDB dengan pendekatan pengeluaran adalah:

$$\text{PDB} = \text{konsumsi} + \text{investasi} + \text{pengeluaran pemerintah} + (\text{ekspor} - \text{impor})$$

Di mana konsumsi adalah pengeluaran yang dilakukan oleh rumah tangga, investasi oleh sektor usaha, pengeluaran pemerintah oleh pemerintah, dan ekspor dan impor melibatkan sektor luar negeri. Sementara pendekatan pendapatan menghitung pendapatan yang diterima faktor produksi

$$\text{PDB} = \text{sewa} + \text{upah} + \text{bunga} + \text{laba}$$

Di mana sewa adalah pendapatan pemilik faktor produksi tetap seperti tanah, upah untuk tenaga kerja, bunga untuk pemilik modal, dan laba untuk pengusaha.

D) *Brent Crude Oil Prices*

Brent Crude adalah klasifikasi perdagangan utama dari minyak mentah *light sweet* yang berfungsi sebagai patokan harga untuk pembelian minyak di seluruh dunia. Tingkat ini digambarkan ringan karena kepadatannya yang relatif rendah, dan manis karena kandungan belerang yang rendah. *Brent Crude* diekstraksi dari Laut Utara dan terdiri dari *Brent Blend*, *Forties Blend*, *Oseberg* dan minyak mentah Ekofisk (juga dikenal sebagai Kutipan BFOE). Penanda minyak *Brent Crude* juga dikenal sebagai *Brent Blend*, *London Brent*, dan minyak bumi *Brent*.

Brent adalah patokan harga global terkemuka untuk minyak mentah cekungan Atlantik. Ini digunakan untuk menentukan harga dua pertiga dari pasokan minyak mentah yang diperdagangkan secara internasional di dunia

Karakteristik

Campuran *Brent* adalah minyak mentah ringan (LCO), meskipun tidak seringan *West Texas Intermediate* (WTI). Ini mengandung sekitar 0,37% belerang, mengklasifikasikannya sebagai minyak mentah manis, namun tidak semanis WTI. *Brent* cocok untuk produksi bensin dan sulingan menengah. Ini biasanya dimurnikan di Eropa Barat Laut. *Brent Crude* memiliki gravitasi API sekitar 38,06 yang setara dengan gravitasi spesifik 0,835.

E) Definisi Pengangguran

Istilah untuk orang yang tidak bekerja sama sekali, sedang mencari kerja, bekerja kurang dari dua hari selama seminggu, atau seseorang yang sedang berusaha mendapatkan pekerjaan yang layak. Pengangguran merupakan hal yang akan selalu muncul di dalam perekonomian, dimana saat pengeluaran agregatnya lebih rendah dibandingkan dengan kemampuan faktor-faktor produksi yang telah tersedia di dalam perekonomian untuk dapat menghasilkan barang-barang dan juga jasa (Prasaja, 2013).

Navarrete menjelaskan dalam bukunya "*Underemployment in Underdeveloped Countries*" pengangguran dapat di lukiskan sebagai suatu keadaan dimana adanya pengalihan sejumlah faktor tenaga kerja ke bidang lain yang mana tidak akan mengurangi output keseluruhan sektor asalnya. Atau dapat dikatakan bahwa produktivitas marginal unit-unit faktor tenaga kerja tempat asal mereka bekerja adalah nol atau hampir mendekati nol atau juga negatif (Jhingan, 2014).

Salah satu alasan pengangguran selalu muncul didalam perekonomian adalah pencarian kerja. Pencarian kerja (*job search*) adalah suatu proses seseorang untuk mencocokkan pekerja dengan pekerjaan yang sesuai dengan bakat dan juga keterampilan sesuai yang dimiliki oleh mereka. Namun, jika semua pekerja dan pekerjaan tidak ada bedanya, maka tidak menutup kemungkinan bagi para pekerja bahwa mereka cocok dengan pekerjaan apa saja, akan tetapi pada kenyataannya bakat dan juga kemampuan seseorang itu berbeda-beda (Mankiw dkk, 2013)

Berikut pengertian pengangguran menurut *International Labour Organization (ILO)* adalah:

- a) Pengangguran terbuka merupakan seseorang yang telah masuk kedalam penduduk usia kerja yang setelah beberapa lama tidak bekerja, kemudian bersedia menerima pekerjaan atau sedang mencari pekerjaan.
- b) Setengah pengangguran terpaksa adalah seseorang yang bekerja sebagai pekerja mandiri atau pekerja yang sedang berusaha mencari pekerjaan selama periode tertentu karena terpaksa melakukan pekerjaannya yang kurang dari jam kerja pada umumnya atau yang masih mencari pekerjaan lain ataupun yang masih bersedia mencari tambahan pekerjaan (Nathalya, 2012).

1. Jenis - jenis Pengangguran

- a. Pengangguran Friksional (*frictional Unemployment*), pengangguran yang sifatnya sementara yang disebabkan adanya kendala waktu, informasi dan kondisi geografis antara pelamar kerja dengan pembuka lamaran pekerjaan.
- b. Pengangguran Siklikal ,adalah pengangguran yang menganggur akibat imbas naik turun siklus ekonomi sehingga permintaan tenaga kerja lebih rendah daripada penawaran kerja.
- c. Pengangguran Struktural (*Structural Unemployment*), terjadi karena adanya ketidak sesuaian antara struktur berdasarkan jenis keterampilan, pekerjaan, industri serta lokasi geografis dengan struktur permintaan tenaga kerja (Harjanto, 2014).

- d. Pengangguran Musiman (*Seasonal Unemployment*), adalah keadaan menganggur karena adanya fluktuasi kegiatan ekonomi jangka pendek yang menyebabkan seseorang harus menganggur.

Terdapat dua pendekatan yang digunakan untuk mengetahui besar dan juga kecilnya tingkat pengangguran, antara lain:

- a. Pendekatan Angkatan Kerja (*Labor force approach*)

Dimana besar kecilnya tingkat pengangguran dihitung sesuai dari persentase perbandingan antara jumlah orang yang menganggur dan juga jumlah angkatan kerja.

$$\text{Tingkat Pengangguran} = \frac{\text{Jumlah Yang Menganggur}}{\text{Jumlah Angkatan Kerja}} \times 100$$

- b. Pendekatan Pemanfaatan Tenaga Kerja (*Labor utilization approach*)

Pendekatan ini digunakan sebagai penentu besar kecilnya tingkat pengangguran yang sesuai dengan pendekatan pemanfaatan tenaga kerja, yaitu:

- a. Pengangguran Penuh (*Unemployment*), Yaitu orang yang benar-benar tidak bekerja sama sekali atau tidak memanfaatkan waktunya untuk bekerja sama sekali. Pengangguran ini juga sering disebut juga sebagai *open unemployment*.
- b. Setengah Menganggur (*Underemployed*), Yaitu mereka yang telah bekerja, tapi tidak dimanfaatkan secara penuh, artinya dalam satu minggu jam kerja mereka kurang dari 35 jam. Tipe pengangguran seperti ini relatif besar, biasanya pengangguran seperti ini sering disebut juga dengan *disguised unemployment* (Ibrahim, 2014).

2. Dampak Pengangguran

Menurut Nanga dan Muana dalam Zarkasi (2014), menyebutkan adanya dampak dari pengangguran, diantaranya:

a. Dampak pengangguran terhadap suatu perekonomian

Tingkat pengangguran yang relatif tinggi menyebabkan sulitnya masyarakat untuk mencapai tujuan tersebut, dimana dapat dilihat dengan jelas akibat buruk dari masalah pengangguran yang timbul karena ekonomi, yaitu :

- Pengangguran menyebabkan masyarakat tidak dapat memaksimalkan kesejahteraan. Hal itu terjadi karena pendapatan nasional yang sebenarnya (*actual output*) yang dicapai lebih rendah dari pendapatan nasional potensial (*potencial output*), yang menyebabkan tingkat kemakmuran masyarakat yang dicapai lebih rendah dari tingkat yang dicapainya.
- Pengangguran mengakibatkan pendapatan pemerintah (*tax revenue*) menjadi berkurang. Hal tersebut terjadi karena tingkat ekonomi yang rendah, sehingga menyebabkan pendapatan yang diperoleh pemerintah menjadi sedikit.
- Pengangguran dapat menimbulkan dua akibat buruk pada sektor swasta. Pertama, dimana pengangguran dari tenaga kerja diakibatkan oleh adanya lebihnya kapasitas mesin-mesin yang disediakan disuatu perusahaan. Kedua, pengangguran yang diakibatkan karena lesunya kegiatan yang dialami oleh suatu perusahaan sehingga menyebabkan keuntungan perusahaan

menjadi berkurang. Karena, jika keuntungan suatu perusahaan rendah menyebabkan menjadi berkurangnya perusahaan lain untuk melakukan investasi.

2. Dampak Pengangguran terhadap individu dan masyarakat

Selain membawa akibat buruk terhadap perekonomian, pengangguran juga membawa dampak buruk terhadap individu dan masyarakat, antara lain:

- a. Pengangguran menyebabkan seseorang menjadi kehilangan mata pencaharian dan juga pendapatannya. Dapat kita ketahui bahwa di negara-negara yang sudah maju pengangguran disana mendapatkan atau memperoleh bantuan keuangan dari pemerintah berupa asuransi pengangguran, karena itulah para pengangguran di negara yang sudah maju masih dapat membiayai kehidupannya dan juga keluarganya dan dengan begitu mereka tidak harus bergantung kepada orang lain.
- b. Pengangguran dapat mengakibatkan seseorang kehilangan keterampilannya. Dimana keterampilan seseorang dapat bertahan jika seseorang tersebut biasa mempraktekkan keterampilannya. Hal itulah yang menyebabkan pengangguran dalam kurun waktu yang lama dapat menyebabkan tingkat keterampilan menjadi turun sehingga tidak lagi bisa melakukan keterampilan yang sebelumnya telah sering di praktekkan.
- c. Pengangguran dapat mengakibatkan ketidakstabilan sosial dan politik. Jika kegiatan ekonomi suatu perusahaan sedang lesu dan pengangguran tinggi maka hal itu dapat menimbulkan rasa tidak puas masyarakat kepada pemerintah yang berkuasa. Hal tersebut

mengakibatkan golongan yang berkuasa dipandang jelek oleh masyarakat, dengan melontarkan kritikan dan juga tuntutan kepada pemerintah dan disertai dengan demonstrasi atau unjuk rasa (Sukirno, 2002).

B. Pemikiran Terdahulu

Tinjauan penelitian sebelumnya dalam tabel:

NO	PENELITI	VARIABEL	MODEL ANALISIS	HASIL
1.	Aris Mardiyono , "Pengaruh Kurs , Oil-Price Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2003 - 2012 "	Kurs,Oil Price ,IHSG,Bi Rate,Suku Bunga	Model Arima Dan Model Arch/Grach	Koefisien (ihsg) sebesar-1919.161 dengan probalitas sebesar 0,00.probalitas signifikan lebih kecil dari 5% artinya bahwa ihsg mempengaruhi Kurs dan Oil Price secara negative dan signifikan.
2.	Ristati "Pengaruh Kurs Dan Inflasi Terhadap Pasar Saham Di Indonesia".	Kurs, Inflasi, dan Pasar Saham	Regresi linier Berganda	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa variabel kurs dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham.
3.	Anak Agung Gde Aditya Krisna Dan Ni Gusti Putu Wirawati "Pengaruh Inflasi,Nilai Tukar Rupiahm,Suku Bunga,SBI Pada Indeks Harga Saham Gabungan Di BEI".	IHSG,Inflasi ,Nilai Tukar Rupiah,Tingkat Suku Bunga,SBI.	Regresi Linier Berganda	Secara Tingkat Inflasi,Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga ,SBI berpengaruh signifikan pada IHSG.Secara Parsial Hanya Tingkat Inflasi Dan Nilai Tukar Rupiah Yang Berpengaruh Signifikan Terhadap IHSG Di BEI.
4.	Etty Murwaningsari (2008), "Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Deposito Dan Kurs Terhadap IHSG Beserta Prediksi IHSG".	Volume perdagangan , kurs, tingkat suku bunga, kurs dan ihsg.	GARCH DAN ARIMA	Hasil Estimasi menunjukkan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap ihsg.suku bunga berpengaruh negative terhadap ihsg dan kurs tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ihsg.
5.	Joven_Sugianto_Liauw	Indeks	Regresi	Tingkat inflasi memiliki

	“Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi , Tingkat Suku Bunga SBI Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA”	Harga Saham Gabungan (IHSG), Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI dan Nilai Tukar Rupiah.	linier berganda	pengaruh positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan sedangkan variabel tingkat suku bunga SBI, dan nilai tukar rupiah, berpengaruh negatif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.
6.	I Putu Marta Edi Kusuma, Ida Bagus Badjra (2016) “Pengaruh Inflasi, Jub, Nilai Kurs Dollar Dan Pertumbuhan GDP Terhadap IHSG Di BURSA EFEK INDONESIA”.	IHSG, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Nilai Kurs Dollar, Gross Domestic Product.	Regresi linier berganda.	Secara parsial inflasi dan jumlah uang beredar tidak berpengaruh dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel nilai kurs dollar dan gross domestic product berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.
7.	Syed Tehseen JAWAID, Anwar Ul HAQ “ <i>Effects of interest rate, exchange rate and their volatilities on stock prices: evidence from banking industry of Pakistan</i> ” (2012).	Interest rate, exchange rate.	Garch	<i>It is suggested that investors should invest in banking sector stocks when exchange rate and interest rates are highly volatile. The result also supports the view that exchange rate and interest rate can be used as an indicator for investment decision making in banking sector stocks.</i>
8.	Umi Mardiyati, Ayi Rosalina (2013) “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham”.	Kurs, inflasi, suku bunga dan ihsg.	OLS	Kurs berpengaruh signifikan negative terhadap ihsg sedangkan suku bunga dan inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG.
9.	Ni Made Sania CandraDewi , Gerianta Wirawan Yasa “Pengaruh SBI, Kurs Rupiah, STI, SET, Dan KLSE pada Indeks Harga Saham Gabungan”	IHSG, SBI, Nilai Tukar Rupiah atas Dollar, STI, SET, KLSE	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negative Dan Nilai Tukar terhadap dollar AS, SET, dan KLSE berpengaruh positif terhadap IHSG di BEI.

10.	Masood Soleymani, Ahmad Akbari "The relationship between exchange rate uncertainty and investment in some of Sub-Saharan African Countries"(2011)	Exchange Rate, Uncertainty, Investment	Garch, Panel	The results of the estimation show that there is a negative relation between exchange rate uncertainty and investment and the share of investment from growth of GDP in these countries, is very small.
11.	Mohammad Hasan Saleh In'airat "The effect of internal and external factors on stock market prices - evidence from Saudi Arabia"	dividends, Stock Price, Oil Prices, Stock Market, Inflation	panel data regression	The result of the investigation provides empirical evidence supporting the view that dividend is relevant in explaining the market price of equity, especially listed firms on the Saudi Stock Exchange. The findings revealed a week significant positive impact of oil prices, and the sector to which a firm belong may play a role in determining the price of a firm's equity.
12.	Carmela Pinky Manoppo "THE INFLUENCE OF ROA, ROE, ROS, AND EPS ON STOCK PRICE"	roa,roe, ros, eps, stock price	multiple regression	Hasil menyatakan bahwa ROA, ROE, ROS dan EPS memiliki pengaruh signifikan terhadap Harga Saham, secara simultan dan parsial. perusahaan perlu meningkatkan ROA, ROE, ROS, dan EPS untuk meningkatkan harga saham.
13.	Rudi Bratamanggala The Factors Affecting Board Stock Price of Lq45 Stock Exchange 2012-2016: Case of Indonesia	Earning Per Share, Price to Book Value, Return on Assets and Stock Prices.	multiple regression	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Harga ke Nilai Buku dan Earning Per Share memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Juga secara simultan dan sebagian Nilai Harga ke Buku, Laba Per Saham dan Pengembalian Aset memiliki efek signifikan.
14.	Michael Untono "Analisis Pengaruh pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukat, indeks	PDB,Inflasi, Nilai Tukar dan IHSG	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi secara parsial tidak

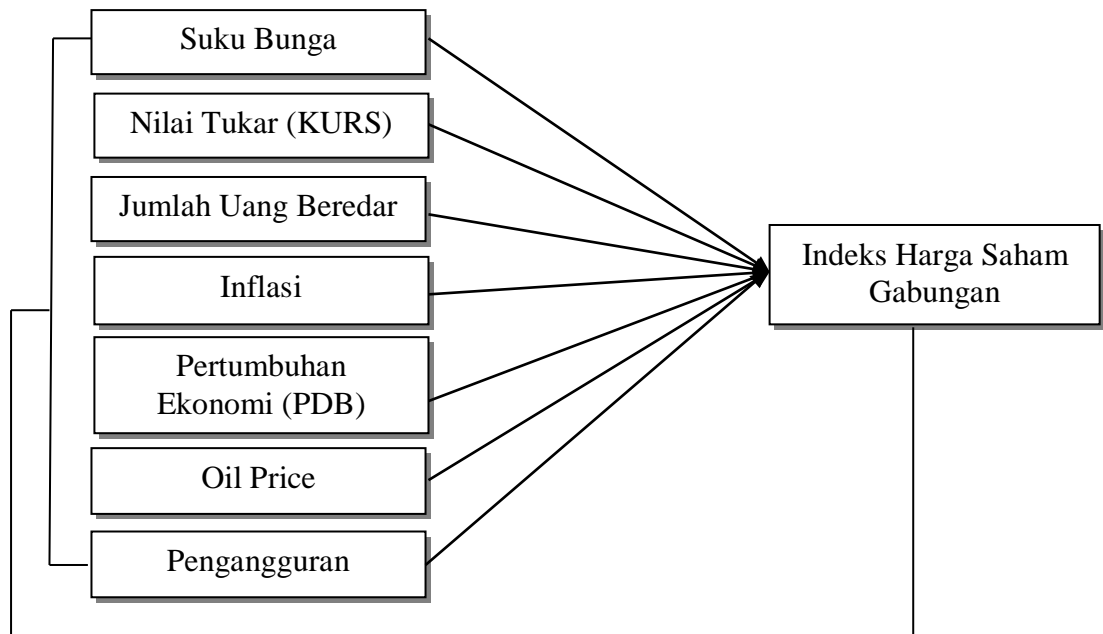
	DJIA,dan harga minyak dunia terhadap indek harga saham gabungan (2015).			berpengaruh positif signifikan,inflasi dan nialii tukar secara parsial berpengaruh negatif signifikan.
15.	<i>Dr. Fouzan Al Qaisi(2016)</i> <i>“Factors Affecting the Market Stock Price - The Case of the Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange’</i>	<i>Market Stock Price,Insurance Companies, ROA, ROE, Debt Ratio, Company’s Size, Company’s Age, Amman Stock Exchange.</i>	<i>multiple regression</i>	hasilnya menemukan bahwa ada efek antara (ROA, Rasio Hutang, Usia Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan) dan harga pasar saham di Indonesia perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek Amman. Selain itu, hasil menemukan bahwa tidak ada efek di antara keduanya ROE dan harga saham pasar di perusahaan asuransi ini.
16.	<i>Snežana Milošević Avdalović1,Ivan Milenković2 (2017)</i> <i>IMPACT OF COMPANY PERFORMANCES ON THE STOCK PRICE:AN EMPIRICAL ANALYSIS ON SELECT COMPANIES IN SERBIA</i>	<i>company performance s,stockprices , regression analysis</i>	<i>panel data regression analysis</i>	Hasil menunjukkan bahwa variabel tersebut sebagai ukuran perusahaan diukur dengan aset, laba atas aset, leverage, pendapatan per rasio stok, nilai buku, dan harga terhadap buku memberikan kontribusi unik terhadap statistik prediktor signifikan harga saham.
17.	<i>E.Geetha and Ti. M. Swaaminathan*</i> <i>A study on the factors influencing stock price A Comparative study of Automobile and Information Technology Industries stocks in India</i>	<i>Stock market, Earnings per share, Book value, Price earnings</i>	<i>multiple regression</i>	harga saham dan itu menunjukkan signifikan efek maka H1 diterima dan H0 adalah ditolak. Tetapi dividen per saham tidak berpengaruh positif atau negatif terhadap harga pasar. Ruang lingkup untuk studi lebih lanjut
18.	Masood Soleymani , Ahmad Akbari, zahedan, Iran(2011) <i>“The relationship between exchange rate uncertainty and</i>	<i>Exchange Rate Uncertainty, Investment</i>	<i>Panel dan GARCH</i>	Hubungan yang negatif antara ketidakpastian nilai tukar dan investasi saham investasi dari pertumbuhan PDB di negara ini, sangat k

	<i>investment in some of Sub-Saharan African Countries</i> ".			ecil. Selain itu, investasi da lam Negara negara ini sangat sensitif te rhadap ketidak pastian nilai tukar tidak han ya dalam periode, tetapi jug a tentang kurs ketidak pastian dalam periode lain.
19.	Finesya Mauli Margakatra "Analisis Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar Terhadap IHSG Study kasus: 5 Negara ASEAN periode 2006-2011".(2014)	Nilai Tukar, Inflasi Dan IHSG.	Panel	Hasil menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar baik secara parsial maupun bersama-sama menunjukkan hubungan secara signifikan namun tidak berpengaruh terhdap IHSG.
20.	Erlangga Yudha Utama "Pengaruh Suku Bunga (SBI), Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014".	IHSG, Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar	Regresi Linier Berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG, hal ini dibuktikan dengan diperoleh nilai F hitung sebesar 9,225 pada nilai signifikansi sebesar 0,000.

C. Kerangka Konseptual

Berikut adalah gambaran adanya hubungan timbal balik yang terjadi dari Indeks Harga Saham Gabungan yang terbentuk dari variabel Suku Bunga, Kurs, Inflasi, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi (PDB), Oil Price dan Pengangguran. Adapun konsep penelitian dapat dilihat pada gambar berikut :

1. Kerangka Konseptual CFA



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual CFA

Dalam penelitian ini penulis menggunakan kerangka konseptual CFA (*Confirmatory Factor Analysis*) sebagai metode pertama. Dari ke tujuh (7) variabel tersebut, maka akan terlihat variabel yang berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di tiga (3) negara tersebut .

- a) Hubungan Nilai Suku Bunga dengan IHSG menurut penelitian menurut Mohamad (206:201) Kenaikan tingkat suku bunga memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya akan berakibat turunya harga saham di pasar. Disisi lain, naiknya suku bunga akan mendorong investor untuk menjual saham dan kemudian menabung hasil penjualan itu dalam deposito.

Menurut Reilly *and* Brown (2003:422) Kenaikan tingkat suku bunga diikuti pula oleh kenaikan suku bunga deposito. Suku bunga deposito

cenderung berpengaruh negatif terhadap harga saham, sehingga semakin tinggi tingkat suku bunga deposito maka harga saham cenderung semakin menurun yang berakibat menurunnya IHSG.

b) Hubungan Nilai Kurs dengan IHSG menurut *Dornbusch & Fischer* (1980) menyatakan perubahan mata uang atau kurs mempengaruhi *competitiveness* suatu perusahaan, yang selanjutnya mempengaruhi pendapatan perusahaan atau *cost of fund* dan selanjutnya harga sahamnya. *Frankel* (1993) menjelaskan bahwa Kenaikan return saham (*rising stock market*) akan menarik *capital flow* yang selanjutnya akan meningkatkan *demand* mata uang dan menyebabkan kurs mata uang terapresiasi. bahwa nilai tukar (kurs) dapat mempengaruhi harga yang dibayar oleh pembeli domestik barang impor secara langsung.

c) Hubungan Nilai Jumlah Uang Beredar dengan IHSG menurut Samsul (2006:210), jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat.

d) Hubungan Nilai Inflasi dengan IHSG menurut penelitian (Adi setiawan, 2009) Pada saat inflasi tinggi, maka Bank Indonesia akan menaikkan suku bunga SBI untuk menekan laju inflasi dan menarik minat investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki ke pasar modal. Sesuai dengan penelitian *Hussin, et al. (2012)*, *Herve, et al. (2011)*, dan *Dasgupta(2012)*.

Menurut (Tandelilin, 2001). Harga jual yang tinggi akan menyebabkan jurnal menurunnya daya beli, hal ini akan mempengaruhi keuntungan

perusahaan dan akhirnya berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan.

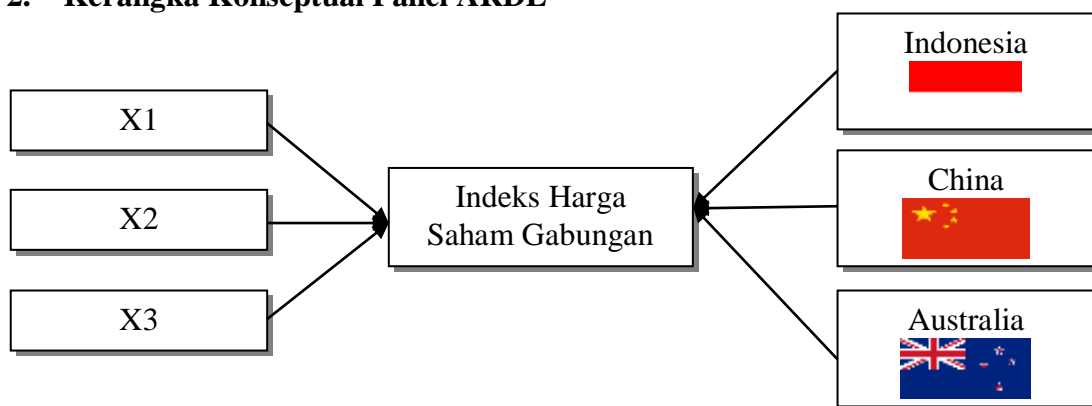
e) Hubungan Nilai PDB dengan IHSG penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) menyatakan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif dalam jangka panjang terhadap *return* saham. Hal disebabkan karena situasi dalam negeri yang ada (seperti kerusuhan, tragedi bom, faktor politik, dsb) yang dapat mengakibatkan investor enggan menyimpan dananya dalam bentuk saham. Hal ini dikarenakan investor cenderung memprioritaskan resiko yang akan dihadapi daripada *return* yang akan di dapatkan. Namun, meskipun konsumsi masyarakat mengalami peningkatan, tetapi tidak diikuti dengan peningkatan investasi di pasar modal (Kewal, 2012). Oleh karena itu, peningkatan PDB belum tentu meningkatkan investasi di pasar modal. Hasil penelitian ini memperkuat temuan Filis (2009).

f) Hubungan Nilai *Oil Price* dengan IHSG menurut penelitian Novitasari (2013) kenaikan harga minyak mentah akan diikuti oleh kenaikan *Composite Index*. Berpengaruhnya minyak mentah terhadap *Composite Index* secara positif karena kenaikan harga minyak mentah akan mendorong investor untuk berinvestasi.

Penelitian yang dilakukan Sirucek (2012), Silim, (2013), Yanuar (2013) ketika harga minyak meningkat maka biaya yang dikeluarkan perusahaan meningkat sehingga perusahaan akan meningkatkan harga jual barang atau jasa. Pengaruh harga minyak dunia ini bertentangan dengan penelitian Andiyasa, Purbawangsa, dan Rahyuda (2014).

g) Hubungan Nilai Pengangguran dengan IHSG menurut penelitian *Farsio & Fazel* (2013) menemukan bahwa respon pasar saham terhadap makroekonomi bergantung pada keadaan perekonomian. Sebagian respon pasar saham terhadap berita pengangguran tergantung pada rata-rata tingkat pengangguran pada tahun sebelumnya. Hasil penelitian *Farsio & Fazel* (2013) menemukan tidak ada kepastian hubungan antara angka pengangguran terhadap saham, dari penjelasan tersebut menunjukkan tingkat pengangguran dalam waktu panjang tidak signifikan sehingga tingkat pengangguran lebih cocok dalam jangka pendek.

2. Kerangka Konseptual Panel ARDL



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Panel

Dari hasil regresi dengan metode CFA akan terdapat dua (2) variabel atau lebih yang paling berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

D. Hipotesis

(*Good and Scates, 2005*) menyatakan bahwa hipotesis adalah sebuah taksiran atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati ataupun kondisi-kondisi yang diamati, dan digunakan sebagai petunjuk untuk langkah-langkah penelitian selanjutnya.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :“INTERAKSI VARIABEL MONETER DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP HARGA SAHAM NEGARA INDONESIA, CHINA DAN AUSTRALIA”

1. Semua variabel (suku bunga, nilai tukar, inflasi, jumlah uang beredar, PDB, *Oil Price* dan Pengangguran) relevan terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia, China, Australia.
2. Variabel yang relevan tersebut berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di 3 negara Indonesia, China, dan Australia.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Penelitian merupakan proses yang sistematis meliputi pengumpulan dan analisis informasi (data) dalam rangka meningkatkan pengertian kita tentang fenomena yang kita minati atau menjadi perhatian kita. (Leedy, 1997). Pada penelitian ini, penulis menggunakan jenis penelitian yang bersifat kuantitatif yaitu semua informasi di wujudkan dalam bentuk angka, mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut, penampilan hasilnya dan analisisnya berdasarkan analisis statistik yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan di Indonesia

2. Waktu Penelitian

	Jenis Kegiatan	Mei 2019	Juni 2019	Juli 2019	Agust 2019	September 2019	oktober 2019
	Riset awal/pengajuan judul						
	Penyusunan proposal						
	Seminar proposal						
	Perbaikan/acc proposal						
	Pengolahan data						

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari Bank Indonesia, *World Bank* dan *Yahoo Finance* pada tahun 2001 sampai 2018.

F. Teknik Analisis Data

Model analisis dalam penelitian ini menggunakan model analisis data sebagai berikut:

1. CFA (*Confirmatory Factor Analysis*)

Selanjutnya dilakukan analisis faktor yang bertujuan untuk menemukan suatu cara meringkas informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu set dimensi baru atau *variate* (faktor) dengan rumus:

$$X_i = B_{i1} F_1 + B_{i2} F_2 + B_{i3} F_3 + \dots + V_{\mu i}$$

Dimana:

X_i = Variabel ke-i yang di bakukan

B_{ij} = Koefisien regresi parsial yang untuk variabel i pada *common factor* ke-j

F_j = *Common factor* ke-i

V_i = Koefisien regresi yang di bakukan untuk variabel ke-i pada faktor yang unik ke-i

μ_i = Faktor unik variabel ke-i

Keterangan:

IHSG = b_1 SBI + b_2 KURS + b_3 INF + b_4 JUB + b_5 PDB + b_6 OP + b_7 PENG

B_{ij} = Koefisien regresi parsial yang untuk variabel i pada common factor ke - j

F_j = *Common factor* ke - i

V_i = Koefisien regresi yang di bakukan untuk variabel ke- i pada faktor yang unik ke- i

μ_i = Faktor unik variabel ke- i

Kriteria pengujian : faktor dinyatakan merupakan faktor dominan apabila memiliki koefisien komponen matrix $\geq 0,5$. Khusus untuk Analisis Faktor, sejumlah asumsi berikut harus dipenuhi: (Santoso, 2006)

1. Korelasi antar variabel Independen. Besar korelasi atau korelasi antar independen variabel harus cukup kuat, misalnya di atas 0,5.
2. Korelasi Parsial. Besar korelasi parsial, korelasi antar dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain, justru harus kecil. Pada SPSS deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan *Anti-Image Correlation*.
3. Pengujian seluruh matriks korelasi (korelasi antarvariabel), yang diukur dengan besaran *Bartlett Test of Sphericity* atau *Measure Sampling Adequacy* (MSA). Pengujian ini mengharuskan adanya korelasi yang signifikan di antara paling sedikit beberapa variabel.
4. Pada beberapa kasus, asumsi Normalitas dari variabel-variabel atau faktor yang terjadi sebaiknya dipenuhi

2. Uji Panel ARDL

a. Panel ARDL

Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu dengan menggunakan data antar waktu dan data antar daerah. Regresi panel ARDL digunakan untuk mendapatkan hasil estimasi masing-masing karakteristik individu secara terpisah dengan mengasumsikan adanya kointegrasi dalam jangka panjang *lag* setiap variabel. *Autoregresif Distributed Lag* (ARDL) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (2001). Teknik ini mengkaji setiap *lag* variabel terletak pada I(1) atau I(0). Sebaliknya, hasil regresi ARDL adalah statistik uji yang dapat membandingkan dengan dua nilai kritikal yang *asymptotic*.

Pengujian Regresi Panel dengan rumus:

$$\text{IHSG}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Suku bunga}_{it} + \beta_2 \text{Inflasi}_{it} + \beta_3 \text{PDB}_{it} + \beta_4 \text{KURS}_{it} + \beta_5 \text{JUB}_{it} + \beta_6 \text{Oil Price}_{it} + \beta_7 \text{Pengangguran}_{it} + e$$

Berikut rumus panel *regression* berdasarkan negara :

$$\text{IHSG}_{\text{INDONESIA}t} = \alpha + \beta_1 \text{Suku bunga}_{it} + \beta_2 \text{Inflasi}_{it} + \beta_3 \text{PDB}_{it} + \beta_4 \text{KURS}_{it} + \beta_5 \text{JUB}_{it} + \beta_6 \text{Oil Price}_{it} + \beta_7 \text{Pengangguran}_{it} + e$$

$$\text{IHSG}_{\text{CHINA}t} = \alpha + \beta_1 \text{Suku bunga}_{it} + \beta_2 \text{Inflasi}_{it} + \beta_3 \text{PDB}_{it} + \beta_4 \text{KURS}_{it} + \beta_5 \text{JUB}_{it} + \beta_6 \text{Oil Price}_{it} + \beta_7 \text{Pengangguran}_{it} + e$$

$$\text{IHSG}_{\text{AUSTRALIA}t} = \alpha + \beta_1 \text{Suku bunga}_{it} + \beta_2 \text{Inflasi}_{it} + \beta_3 \text{PDB}_{it} + \beta_4 \text{KURS}_{it} + \beta_5 \text{JUB}_{it} + \beta_6 \text{Oil Price}_{it} + \beta_7 \text{Pengangguran}_{it} + e$$

Dimana:

SB : suku bunga (%)

KURS : nilai tukar (Mata Uang Pernegara/US\$)

Inf : laju inflasi negara Indonesia, China dan Australia (%)

JUB	: jumlah uang beredar (%)
PDB	: produk domestik bruto (Milyar US\$)
OP	: <i>oil price</i> (USD)
Png	: Pengangguran (Juta jiwa)
€	: <i>error term</i>
β	: koefisien regresi
α	: konstanta
i	: jumlah observasi
t	: banyaknya waktu

Kriteria Panel ARDL :

Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* pada *Short Run Equation* memiliki *slope negative* dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL :nilainya negatif (-0,597) dan signifikan ($0,012 < 0,05$) maka model diterima.

a. Uji Stasioneritas

Data deret waktu (*time series*) biasanya mempunyai masalah terutama pada stasioner atau tidak stasioner. Bila dilakukan analisis pada data yang tidak stasioner akan menghasilkan hasil regresi yang palsu (*spurious regression*) dan kesimpulan yang diambil kurang bermakna (Enders, 1995). Oleh karena itu, langkah pertama yang dilakukan adalah menguji dan membuat data tersebut menjadi stasioner. Uji stasionaritas ini dilakukan untuk melihat apakah data *time series* tersebut mengandung akar unit (*unit root*). Untuk itu, metode yang biasa digunakan adalah uji *Dickey-Fuller* (DF)

dan uji *Augmented Dickey-Fuller (ADF)*. Data dikatakan stasioner dengan asumsi *mean* dan variansinya konstan. Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang biasa dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh *Dickey-Fuller* dan dikenal sebagai uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*. Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t$$

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat *random* atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*non auto korelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang memiliki sifat tersebut disebut residual yang *white noise*. Jika nilai $\rho = 1$ maka dapat kita katakan bahwa variabel random (stokastik) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dapat dikatakan bahwa data tersebut bergerak secara *random (random walk)* dan data yang mempunyai sifat *random walk* dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada *lag* Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah yang disebut sebagai ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak. Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= \rho Y_{t-1} - Y_{t-1} + e_t \\ &= (\rho - 1)Y_{t-1} + e_t \end{aligned} \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.3)$$

Didalam prakteknya untuk menguji ada tidaknya masalah akar unit kita mengestimasi persamaan (3.3) dari pada persamaan (3.2) dengan menggunakan hipotesis nul $\theta = 0$. Jika $\theta = 0$ dan $\rho = 1$ maka data Y mengandung akar unit yang berarti data *time series* Y adalah tidak stasioner. Tetapi perlu dicatat bahwa jika $\theta = 0$ maka persamaan persamaan (3.1) dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \epsilon(t) \quad (3.4)$$

Karena ϵ_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* yaitu stasioner. Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka dapat kita simpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika nilai θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

b. Uji *Cointegrasi Lag*

Dalam menggunakan teknik ko-integrasi, perlu menentukan peraturan ko-integrasi setiap variabel. Bagaimanapun, sebagai mana dinyatakan dalam penelitian terdahulu, perbedaan uji memberi hasil keputusan yang berbeda dan tergantung kepada pra-uji akar unit. Pesaran dan Shin (1995) dan Perasan, et al. (2001) memperkenalkan metodologi baru uji untuk ko-integrasi. Pendekatan ini dikenali sebagai prosedur ko-integrasi uji sempadan atau *autoregresi distributed lag* (ARDL). Kelebihan utama pendekatan ini yaitu menghilangkan keperluan untuk variabel-variabel ke dalam I(1) atau I(0). Uji ARDL ini mempunyai tiga langkah. Pertama, kita mengestimasi setiap 6 persamaan dengan menggunakan teknik kuadrat terkecil biasa (OLS). Kedua, kita menghitung uji *Wald* (statistik F) untuk melihat hubungan jangka panjang antara variabel. Uji *Wald* dapat dilakukan dengan batasan-batasan untuk melihat koefisien jangka panjang. Model Panel ARDL yang diterima adalah model yang memiliki *lag* terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* memiliki *slope* negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilai yang negatif dan signifikan ($< 0,05$) maka model diterima.

Metode ARDL merupakan salah satu bentuk metode dalam ekonometrika. Metode ini bisa mengestimasi model regresi linear dalam menganalisis hubungan jangka panjang yang melibatkan adanya uji kointegrasi diantara variabel-variabel *times series*. Metode ARDL pertama kali diperkenalkan oleh Pesaran dan Shin (1997) dengan pendekatan uji kointegrasi dengan pengujian *Bound Test Cointegration*. Metode ARDL memiliki beberapa

kelebihan dalam operasionalnya yaitu dapat digunakan pada data *short series* dan tidak membutuhkan klasifikasi praestimasi variabel sehingga dapat dilakukan pada variabel $I(0)$, $I(1)$ ataupun kombinasi keduanya. Uji kointegrasi dalam metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai F -*statistic* dengan nilai F *tabel* yang telah disusun oleh Pesaran dan Pesaran (1997).

Dengan mengestimasi langkah pertama yang dilakukan dalam pendekatan *ARDL Bound Test* untuk melihat F -*statistik* yang diperoleh. F -*statistik* yang diperoleh akan menjelaskan ada atau tidaknya hubungan dalam jangka panjang antara variabel. Hipotesis dalam uji F ini adalah sebagai berikut: $H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_n = 0$; tidak terdapat hubungan jangka panjang, $H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_n \neq 0$; terdapat hubungan jangka panjang, 15 Jika nilai F -*statistik* yang diperoleh dari hasil komputasi pengujian *Bound Test* lebih besar daripada nilai *upper critical value* $I(1)$ maka tolak H_0 , sehingga dalam model terdapat hubungan jangka panjang atau terdapat kointegrasi, jika nilai F -*statistik* berada di bawah nilai *lower critical value* $I(0)$ maka tidak tolak H_0 , sehingga dalam model tidak terdapat hubungan jangka panjang atau tidak terdapat kointegrasi, jika nilai F -*statistik* berada di antara nilai *upper* dan *lower critical value* maka hasilnya tidak dapat disimpulkan. Secara umum model *ARDL* (p,q,r,s) dalam persamaan jangka panjang dapat dituliskan sebagai

$$Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i} + e_t$$

berikut:

Pendekatan dengan menggunakan model *ARDL* mensyaratkan adanya *lag* seperti yang ada pada persamaan diatas. Menurut Juanda (2009) *lag* dapat didefinisikan sebagai waktu yang diperlukan timbulnya respon (Y) akibat suatu

pengaruh (tindakan atau keputusan). Pemilihan *lag* yang tepat untuk model dapat dipilih menggunakan basis *Schawrtz - Bayesian Criteria* (SBC), *Akaike Information Criteria* (AIC) atau menggunakan informasi kriteria yang lain, model yang baik memiliki nilai informasi kriteria yang terkecil. Langkah selanjutnya dalam metode ARDL adalah mengestimasi parameter dalam *short run* atau jangka pendek. Hal ini dapat dilakukan dengan mengestimasi model dengan *Error Correction Model* (ECM), seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa dari model ARDL kita dapat memperoleh model ECM. Estimasi dengan *Error Correction Model* berdasarkan persamaan jangka panjang diatas adalah sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = a_0 + a_1 t + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \gamma_i \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^r \delta_i \Delta X_{2t-i} + \sum_{i=0}^s \theta_i \Delta X_{3t-i} + \vartheta ECM_{t-1} + et$$

Di mana ECT merupakan *Error Correction Term* yang dapat ditulis sebagai berikut:

$$ECM_t = Y - a_0 - a_1 t - \sum_{i=1}^p a_2 Y_{t-i} - \sum_{i=0}^q a_3 X_{1t-i} - \sum_{i=0}^r a_4 X_{2t-i} - \sum_{i=0}^s a_5 X_{3t-i}$$

Hal penting dalam estimasi model ECM adalah bahwa *error correction term* (ECT) harus bernilai negatif, nilai negatif dalam ECT menunjukkan bahwa model yang diestimasi adalah valid. Semua koefisien dalam persamaan jangka pendek di atas merupakan koefisien yang menghubungkan model dinamis dalam jangka pendek konvergen terhadap keseimbangan dan ϑ merepresentasikan kecepatan penyesuaian dari jangka pendek ke keseimbangan jangka panjang. Hal ini memperlihatkan bagaimana ketidakseimbangan akibat *shock* di tahun sebelumnya disesuaikan pada keseimbangan jangka panjang pada tahun ini.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Perkembangan Indeks Saham di Indonesia

Pasar Saham di Indonesia memasuki priode *bullish* yang di sebabkan kinerja pasar saham Indonesia yang lebih unggul ketimbang Asia di luar Jepang dan negara *emerging market*. Dengan kondisi tersebut, valuasi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami perkembangan, sepanjang tahun ini di perkirakan indeks akan menguat sampai dengan 9%.

Ada lima alasan untuk Indonesia tetap optimis pada pasar saham dalam negeri. Alasan pertama, stimulus pemilu yang berlangsung tahun ini di nilai akan meningkatkan konsumsi.

Alasan kedua, koreksi harga minyak yang terjadi sehingga mengurangi tekanan defisit transaksi berjalan Indonesia. Alasan ketiga, harga minyak yang lebih rendah juga akan mengurangi potensi kenaikan harga bahan bakar paska pemilu, dan akan berdampak pada konsumsi yang menjadi sumber pendapatan perusahaan. Alasan keempat, dalam 12 bulan kedepan pendapatan sejumlah emiten diperkirakan akan tumbuh dua digit. Dan alasan terakhir yang kelima, pertumbuhan pinjaman pada tahun ini yang mulai bergeser dari sektor publik kesektor swasta. Diharapkan imbalan hasil investasi dan ekspansi yang dilakukan oleh sektor swasta juga akan terlihat.

Pasar saham China yang saat ini sedang mengalami keanjlokkan, pasalnya tahun 2018 jadi periode suram yang ditandai rontoknya harga saham sejumlah sektor, beberapa rekor buruk juga tercipta tahun ini, secara keseluruhan, *Shanghai*

Composit index yang melorot hingga 25% sejak awal tahun, menjadi pasar utama berkinerja paling jeblok di dunia.

Pecahnya perang dagang antara Amerika Serikat dan China menjadi salah satu faktor penekan pasar dan setelah berbuntut hilangnya nilai pasar sebesar US\$ 2,4 triliun sepanjang tahun ini. Di saat yang sama pelemahan ekonomi Tiongkok telah menekan pengeluaran masyarakat dan membebani saham-saham sektor konsumsi, di tambah lagi skandal vaksin dan kontroversi terkait rekayasa genetika telah memicu aksi jual di sektor perawatan kesehatan.

Sejak tahun 2002 silam, penurunan nilai pasar tahun ini telah memecahkan rekor kondisi terparah, yang terakhir kali terjadi saat krisis keuangan global sepuluh tahun lalu, saat indeks Shanghai anjlok 65%. Akibat anjloknya pasar pula, China harus merelakan tempatnya sebagai pasar saham terbesar nomor dua didunia kepada Jepang.

Kondisi saham di Australia yang secara terus menerus mengalami penguatan, penguatan pasar saham tersebut didukung oleh naiknya harga saham sektor komoditas tambang.

2. Perkembangan Variabel Penelitian

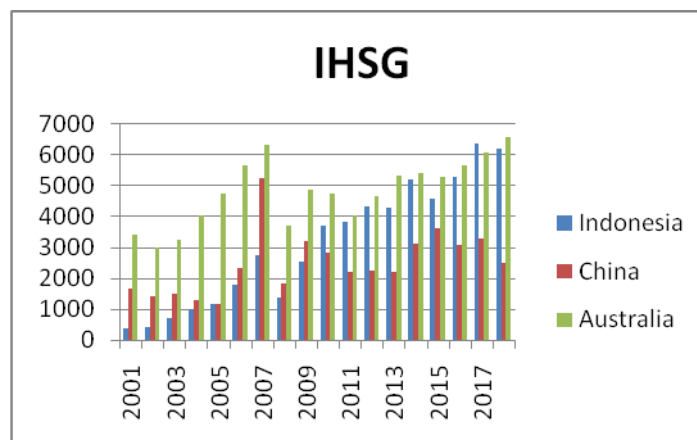
Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG), suku bunga, nilai tukar (KURS), jumlah uang beredar, Inflasi, pertumbuhan ekonomi, *oil price*, dan pengangguran. Selama periode penelitian tahun 2001 sampai dengan 2018.

a. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Negara Indonesia, China dan Australia

Indeks harga saham gabungan merupakan indikator utama yang menggambarkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham dapat dijadikan barometer kesehatan suatu negara.

Tabel 4.1

Indeks Harga Saham Gabungan			
Tahun	Indonesia JCI	China SSEC	Australia ASX
2001	392.04	1.675,51	3.422,30
2002	424.95	1.427,94	3.007,10
2003	691.9	1.514,78	3.229,80
2004	1,000.23	1.285,04	4.050,60
2005	1,162.64	1.161,06	4.763,40
2006	1,805.52	2.343,67	5.669,90
2007	2,745.83	5.261,56	6.339,60
2008	1,355.41	1.851,52	3.722,30
2009	2,534.36	3.227,14	4.870,60
2010	3,703.51	2.835,16	4.745,20
2011	3,821.99	2.204,78	4.056,60
2012	4,316.69	2.233,25	4.649,00
2013	4,274.18	2.196,07	5.352,20
2014	5,226.95	3.108,60	5.411,00
2015	4,593.01	3.627,91	5.295,90
2016	5,296.71	3.103,64	5.665,80
2017	6,355.65	3.307,17	6.065,10
2018	6,194.50	2.493,90	6.590,30



Sumber: www.worldbank.com

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, dapat dilihat perubahan yang terjadi pada harga saham di Indonesia, China, dan Australia dari tahun 2001-2018 yang selalu berfluktuasi. Indonesia, China, dan Australia mengalami peningkatan di tahun 2007, kembali menurun tahun 2008 dikarenakan imbas krisis global yang terjadi di negara adikuasa Amerika serikat, negara Indonesia, China dan Australia masing-masing mengalami penurunan 1.355,41, 1.851,52 dan 3.722,30.

karena disaat krisis global melanda dunia, investor cenderung ingin menghindari resiko atas kerugian yang akan di derita jika berinvestasi pada bentuk portofolio. Investor hanya mau berinvestasi di Negara-negara maju dan Negara berkembang yang menjanjikan profit dari pada Negara yang sedang membangun perekonomiannya. Mereka menginginkan yang pasti menguntungkan, dari pada bingung harus berspekulasi jika berinvestasi yang belum pasti menguntungkan.

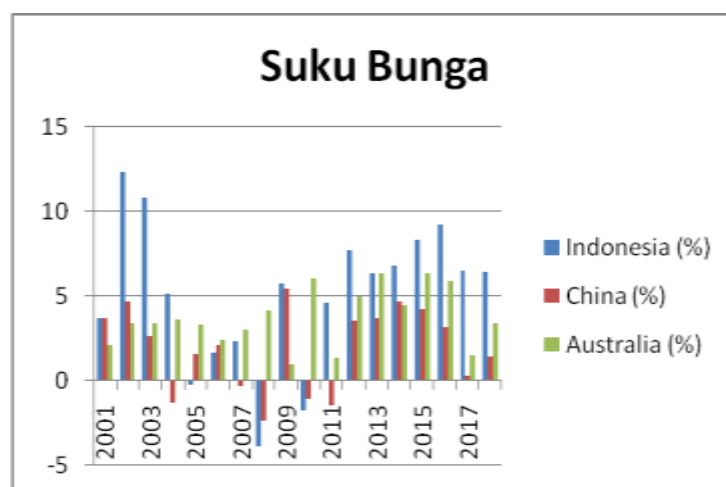
b. Perkembangan Suku Bunga di Negara Indonesia, China dan Australia

Suku bunga adalah nilai, tingkat, harga atau keuntungan yang diberikan kepada investor dari penggunaan dana investasi atas dasar perhitungan nilai ekonomis dalam periode waktu tertentu. Tingkat suku bunga bank digunakan untuk mengontrol perekonomian suatu Negara.

Tabel 4.2

Suku Bunga

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	3,719986	3,730663	2,122109
2002	12,32241	4,676861	3,404854
2003	10,85207	2,635882	3,393439
2004	5,13441	-1,28496	3,621146
2005	-0,24574	1,614358	3,335945
2006	1,658151	2,10924	2,397469
2007	2,339674	-0,31076	3,029608
2008	-3,85225	-2,33466	4,193481
2009	5,747952	5,451197	0,968882
2010	-1,7461	-1,06078	6,045012
2011	4,594377	-1,47214	1,391707
2012	7,750189	3,523223	5,006708
2013	6,374931	3,692597	6,347085
2014	6,792119	4,732424	4,446034
2015	8,349911	4,252697	6,349254
2016	9,224432	3,175841	5,906274
2017	6,519634	0,284002	1,48122
2018	6,457752	1,407713	3,37286



Sumber: www.worldbank.com

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pergerakan grafik tingkat suku bunga di Indonesia, China, dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dimana adanya penurunan tingkat suku bunga yang secara bersamaan di Indonesia dan China pada tahun 2008. Perkembangan suku bunga Indonesia turun menjadi -3,85%, China sebesar -2,33%. Dan pada Negara Australia penurunan terjadi pada tahun 2009 sebesar 0,96%. Namun ada pula pergerakan grafik kenaikan tertinggi pada Tingkat suku bunga di Indonesia, China dan Australia. Indonesia mengalami kenaikan sebesar 7,75% pada tahun 2012, China menjadi 5,45% di tahun 2009. Australia 6,34% di tahun 2015. Tetapi tahun 2017 pergerakan tingkat suku bunga pada grafik di Indonesia, China, dan Australia mengalami penurunan secara bersamaan.

Menurut Mankiw (2000) Suku bunga yang rendah akan mengakibatkan biaya pinjaman yang lebih rendah dan akan merangsang investasi dan aktifitas ekonomi yang akan mengakibatkan meningkatkannya harga saham di setiap negara.

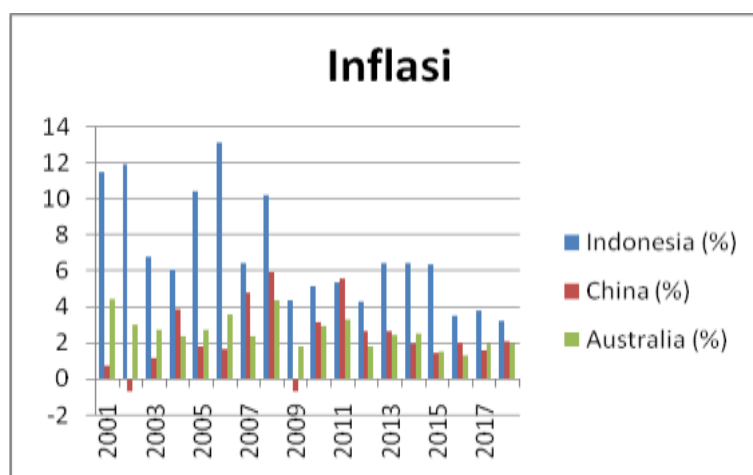
c. Perkembangan Inflasi di Negara Indonesia, China, dan Australia

Inflasi adalah proses meningkatnya harga-harga secara umum dan kontinu (terus-menerus) berkaitan dengan mekanisme pasar. Menurut Sadono Sukirno, tingkat inflasi (persentasi kenaikan harga) berbeda dari suatu periode ke periode lainnya, dan berbeda pula dari suatu negara ke negara lainnya (Sukirno, 1994 : 326).

Tabel 4.3

Inflasi

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	11,50012	0,719132	4,40713536
2002	11,90012	-0,73198	2,98157454
2003	6,757317	1,127602	2,73259597
2004	6,06406	3,824638	2,34325523
2005	10,4532	1,776416	2,69183168
2006	13,10867	1,649433	3,55528774
2007	6,406563	4,816765	2,32761129
2008	10,22667	5,925255	4,35029855
2009	4,386416	-0,72817	1,77111717
2010	5,134204	3,175328	2,91834003
2011	5,356048	5,553897	3,30385016
2012	4,2795	2,619526	1,76278016
2013	6,412513	2,621049	2,44988864
2014	6,394925	1,921643	2,48792271
2015	6,363121	1,437025	1,50836672
2016	3,525805	2	1,27699095
2017	3,808798	1,593137	1,94864741
2018	3,198346	2,074788	1,91140094



Sumber www.worldbank.com

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pergerakan grafik Inflasi di Indonesia, China, dan Australia, mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2017. dimana kenaikan inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2006 di Indonesia sebesar 13,10%, pada Negara China inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2008 sebesar 5,92% dan di Negara Australia inflasi

tertinggi terjadi pada tahun 2001 sebesar 4,40%. Diantara ke 3 negara tersebut Indonesia ialah negara yang tingkat inflasinya paling tinggi tiap tahunnya di bandingkan China dan Australia. Ketika krisis ekonomi dunia melanda, harga minyak di dunia tinggi sehingga pemerintah di setiap negara menaikkan tingkat inflasinya agar tetap bisa mengendalikan ekonominya.

Menurut Almilia (2003), menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi akan mengakibatkan turunnya tingkat profitabilitas perusahaan. Artinya informasi yang buruk bagi *trader* di bursa saham dan mengakibatkan turunnya harga saham di perusahaan.

Seperti halnya tingkat bunga, inflasi juga berperan besar dalam mendorongnya penanaman modal spekulatif. Para pemilik modal akan mengalihkan modalnya untuk lebih memilih menginvestasikan ke usaha-usaha produktif. Inflasi sangat berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham yang diminta, apabila inflasi meningkat yang akan berdampak pada naiknya harga bahan baku yang pada akhirnya akan menyebabkan menurunnya daya saing terhadap produk barang yang dihasilkan suatu perusahaan.

Hal ini akan berdampak pada menurunnya prospek perusahaan dan akan berdampak buruk pada harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Selain itu, meningkatnya inflasi akan menaikkan biaya perusahaan yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya di bursa saham yang pada akhirnya akan memperkecil deviden yang diterima para pemegang saham.

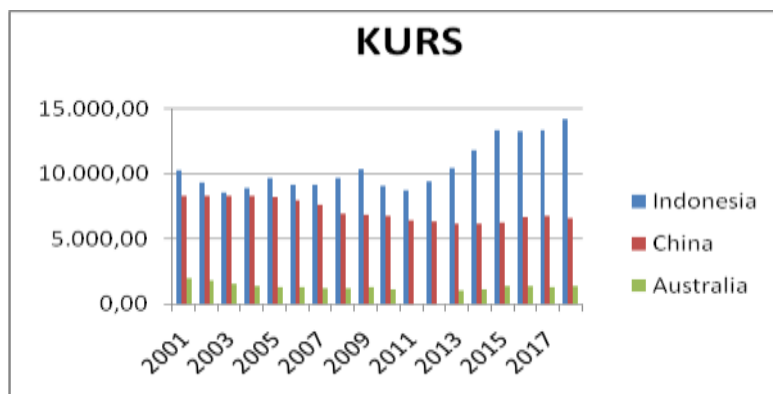
d. Perkembangan Nilai Tukar (KURS) di Negara Indonesia, China dan Australia.

Kurs adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang lain (Siamat, 2004). Kurs merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi aktivitas dipasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan behati-hati untuk melakukan investasi portofolio.

Tabel 4.4

KURS

Tahun	Indonesia	China	Australia
2001	10260,85	8,277068	1,933443
2002	9311,19	8,276958	1,840563
2003	8577,13	8,277037	1,541914
2004	8938,85	8,276801	1,359753
2005	9704,742	8,194317	1,309473
2006	9159,317	7,973438	1,327973
2007	9141	7,607533	1,195073
2008	9698,963	6,948655	1,192178
2009	10389,94	6,831416	1,282189
2010	9090,433	6,770269	1,09016
2011	8770,433	6,461461	0,969463
2012	9386,629	6,312333	0,965801
2013	10461,24	6,195758	1,035843
2014	11865,21	6,143434	1,109363
2015	13389,41	6,227489	1,33109
2016	13308,33	6,644478	1,345214
2017	13380,83	6,758755	1,304758
2018	142336,93	6,615971	1,338412



Sumber: www.worldbank.com

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, dapat dilihat perubahan yang terjadi pada nilai tukar terhadap US dollar di Indonesia, China dan Australia dari tahun 2001-2018 mengalami pergerakan yang beragam, namun Indonesia adalah negara yang mengalami fluktuasi paling mencolok di dibandingkan dengan China dan Australia. Kenaikan kurs tertinggi di Indonesia terjadi pada tahun 2015 sebesar 13389,41.

Tidak terlihat fluktuasi yang signifikan yang dialami Negara China dan Australia, kedua negara tersebut pertumbuhan ekonominya sangat pesat sehingga mampu menjaga stabilitas nilai tukar kurs terhadap US dollar. Negara maju seperti China dan Australia yang nilai mata uangnya terhadap US dollar juga tidak terlihat perubahan yang mencolok. Tetapi untuk Negara Indonesia, terdapat fluktuasi yang signifikan terhadap US dollar, mungkin dikarenakan luas Negara dan jumlah penduduk yang dimiliki serta pertumbuhan ekonomi yang tidak stabil menyebabkan Rupiah Indonesia terhadap US Dollar sangat memprihatinkan.

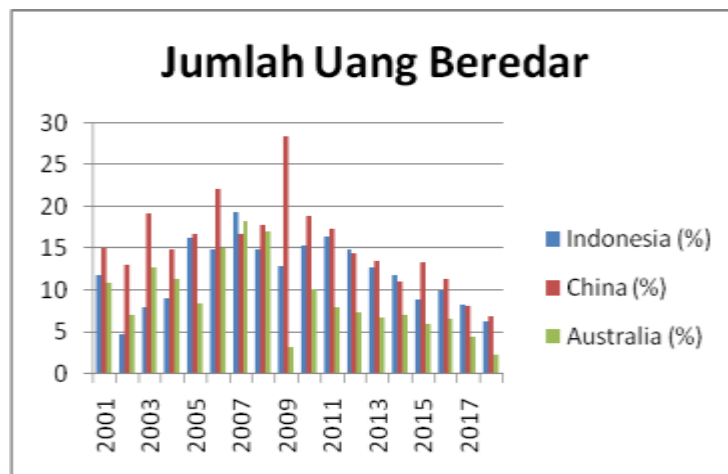
Selain itu, perubahan tingkat nilai kurs juga mempengaruhi fluktuasi indeks harga saham suatu negara. Apabila nilai tukar terhadap dollar di sebuah negara meningkat yang akan berdampak pada pemilihan berinvestasi oleh investor. Mereka akan lebih memilih menginvestasikan uangnya dalam bentuk dollar dari pada menanamkan modalnya di saham karena mereka akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak. Nilai tukar terhadap dollar dan sekuritas adalah dua faktor yang sangat diperhatikan oleh investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

e. Perkembangan Jumlah Uang Beredar di Negara Indonesia, China dan Australia.

Mata uang dalam peredaran adalah seluruh jumlah uang yang telah dikeluarkan dan di edarkan oleh Bank Sentral. Mata uang tersebut terdiri dari dua jenis yaitu uang logam dan uang kertas. Dengan demikian mata uang dalam peredaran sama dengan uang kartal. Sedangkan uang beredar adalah semua jenis uang yang ada di dalam perekonomian yaitu jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum.

Tabel 4.5
Jumlah Uang Beredar

Tahun	Indonesia	China	Australia
2001	11,87084	15,04241	10,93058
2002	4,757902	13,14044	7,035917
2003	7,93772	19,23977	12,76344
2004	9,143973	14,88692	11,4183
2005	16,33516	16,74165	8,500854
2006	14,94319	22,11612	15,0632
2007	19,32512	16,73554	18,23299
2008	14,92287	17,77811	17,00474
2009	12,9518	28,42328	3,207522
2010	15,40229	18,94832	10,13078
2011	16,42978	17,32297	7,967778
2012	14,95499	14,39165	7,347917
2013	12,7797	13,5889	6,747132
2014	11,87952	11,01194	7,032898
2015	8,99699	13,3431	5,984082
2016	10,0285	11,33312	6,666188
2017	8,275528	8,109778	4,521988
2018	6,290289	6,991061	2,373822



Sumber: www.worldbank.com

Berdasarkan dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik jumlah uang beredar di Indonesia, China dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dari ke 3 negara tersebut Indonesia, China, dan Australia jumlah uang beredarnya mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya atau tidak stabil.

Perubahan jumlah uang beredar mungkin berpengaruh positif terhadap harga saham. Perubahan jumlah uang beredar mungkin juga berpengaruh terhadap aktivitas ekonomi. Laopodis (2006) mengatakan bahwa perubahan jumlah uang beredar akan membuat investor menilai kembali pasar modal. Dalam jangka pendek menurut Fama (1981), Ibrahim et al (2001) jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap harga saham. Tetapi dalam jangka panjang menurut Ibrahim et al (2001) bahwa jumlah uang beredar berhubungan negatif terhadap harga saham.

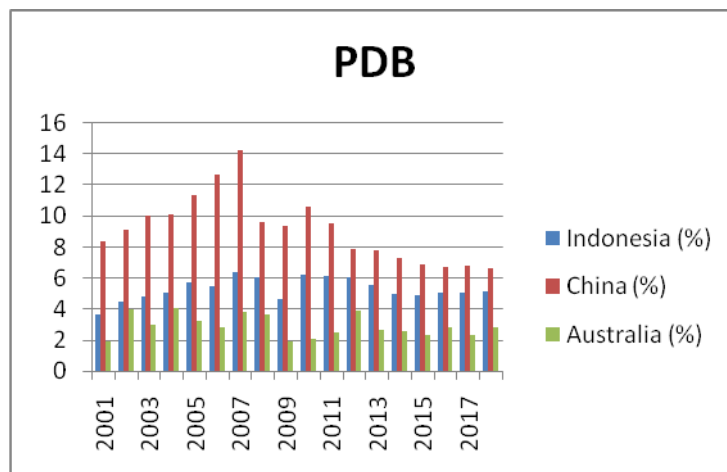
f. Perkembangan Pertumbuhan Ekonomi (PDB) di Negara Indonesia, China dan Australia.

Produk Domestik Bruto diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). PDB berbeda dari produk nasional bruto karena memasukkan pendapatan faktor produksi dari luar negeri yang bekerja di negara tersebut.

Tabel 4.6

PDB

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	3,643466	8,339911	1,930816
2002	4,499475	9,130646	4,001431
2003	4,780369	10,0356	2,98596
2004	5,030874	10,11122	4,055503
2005	5,692571	11,39578	3,204199
2006	5,500952	12,71948	2,794529
2007	6,345022	14,23139	3,844301
2008	6,013704	9,654289	3,657944
2009	4,628871	9,399813	1,936905
2010	6,223854	10,63614	2,06752
2011	6,169784	9,550914	2,462725
2012	6,030051	7,859627	3,9009
2013	5,557264	7,768615	2,615722
2014	5,006668	7,299519	2,568707
2015	4,876322	6,905317	2,336075
2016	5,033069	6,736675	2,846755
2017	5,067406	6,757008	2,342582
2018	5,171270	6,6	2,834948



Sumber: www.worldbank.com

Berdasarkan dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Pertumbuhan Ekonomi (PDB) di Indonesia, China dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dari ketiga negara tersebut Indonesia, China, dan Australia jumlah uang beredarnya mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya atau tidak stabil. Terlihat pada tabel di atas bahwa pertumbuhan ekonomi di China lebih tinggi di bandingkan Indonesia dan Australia, karna China ialah negara dengan pengekspor terbesar didunia namun seiring berjalannya waktu perekonomian China semakin tahun semakin menurun di akibatkan perang dagang antara AS dan China.

Perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan *output riil* (Prasetiono,2010). Suatu perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan apabila aktivitas ekonomi sekarang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (Adisetiawan,2009). Pertumbuhan ekonomi ini ditandai dengan meningkatnya jumlah fisik barang atau jasa yang dihasilkan yang mengakibatkan kenaikan pendapatan masyarakat. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh yang positif terhadap daya beli konsumen sehingga

dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan yang kemudian meningkatkan pendapatan dari perusahaan. Ketika perekonomian negara bertumbuh, investor akan bersedia menginvestasikan modal mereka dalam jumlah besar dengan harapan akan mendapatkan *return* yang besar. Jadi meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya.

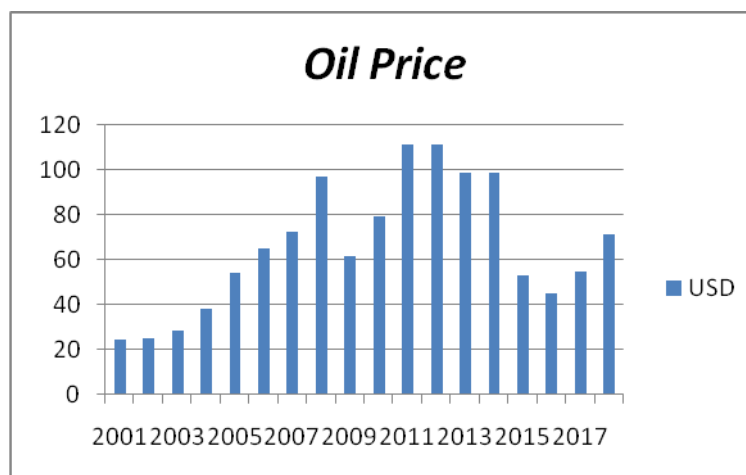
Selain itu menurunnya kegiatan ekonomi yang berdampak pada pergerakan harga saham dapat disebabkan karena tingkat suku bunga yang semakin meningkat. Hal ini juga dapat meningkatkan beban bunga yang nantinya dapat menurunkan laba. Jika tingkat suku bunga semakin tinggi, maka akan menekan harga saham. Investor akan memindahkan sahamnya berupa tabungan ketika tingkat suku bunga meningkat.

g. Pertumbuhan *Berent Crude Oil Price* di Negara Indonesia, China, dan Australia.

Brent Crude adalah klasifikasi perdagangan utama dari minyak mentah *light sweet* yang berfungsi sebagai patokan harga untuk pembelian minyak di seluruh dunia. Tingkat ini digambarkan ringan karena kepadatannya yang relatif rendah, dan manis karena kandungan belerang yang rendah. *Brent Crude* diekstraksi dari Laut Utara dan terdiri dari *Brent Blend*, *Forties Blend*, *Oseberg* dan minyak mentah Ekofisk (juga dikenal sebagai Kutipan BFOE).

Tabel 4.7*Berent Crude Oil Price*

Tahun	USD
2001	24.46
2002	24.99
2003	28.85
2004	38.26
2005	54.57
2006	65.16
2007	72.44
2008	96.94
2009	61.74
2010	79.61
2011	111.57
2012	111.57
2013	98.97
2014	98.97
2015	53.03
2016	45.13
2017	54.71
2018	71.34



Sumber : www.yahoofinance.com

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pergerakan grafik *Oil Price* mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2017 dimana kenaikan tertinggi terjadi pada tahun 2011-2012 sebesar 111.57, kenaikan tersebut di akibatkan kondisi alam yang kurang baik menjadikan cadangan minyak mentah berkurang. Seiring berjalannya tahun harga minyak dunia menurun, itu terjadi karena Amerika Serikat melakukan revolusi energi

sehingga menyebabkan banjirnya pasokan minyak. Pada tahun 2014 ke 2015, OPEC bukannya menyeimbangkan pasar, malah terus menggenjot produksi minyak.

Peranan penting minyak mentah adalah kenaikan harga minyak mentah akan memicu naiknya harga barang kebutuhan lainnya. Hal ini karena berbagai kegiatan dalam industri menggunakan minyak sebagai bahan bakarnya. Jika harga barang naik, ada kemungkinan penjualan akan menurun sehingga akan menurunkan laba perusahaan.

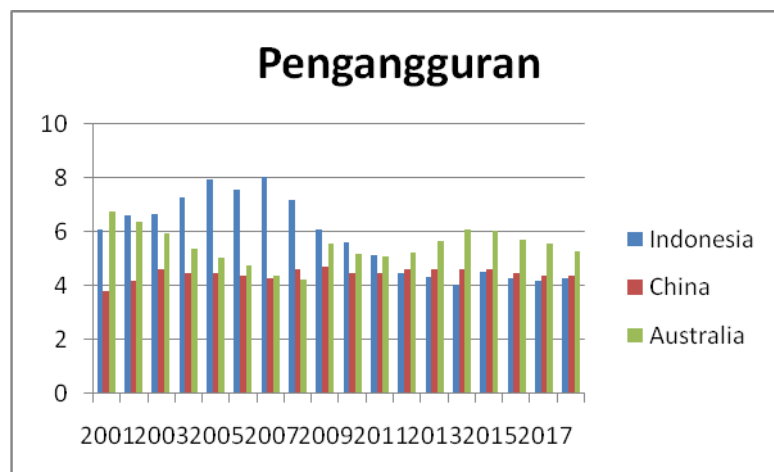
h. Pertumbuhan Pengangguran di Negara Indonesia, China dan Australia

Pengangguran adalah istilah untuk orang yang tidak bekerja sama sekali, sedang mencari kerja, bekerja kurang dari dua hari selama seminggu, atau seseorang yang sedang berusaha mendapatkan pekerjaan yang layak.

Tabel 4.8

Pengangguran

Tahun	Indonesia (%)	China (%)	Australia (%)
2001	6,082	3,8	6,742
2002	6,604	4,2	6,368
2003	6,657	4,6	5,929
2004	7,303	4,5	5,395
2005	7,945	4,5	5,032
2006	7,551	4,4	4,782
2007	8,06	4,3	4,377
2008	7,209	4,6	4,234
2009	6,106	4,7	5,561
2010	5,614	4,5	5,211
2011	5,153	4,5	5,081
2012	4,468	4,6	5,224
2013	4,336	4,6	5,663
2014	4,049	4,6	6,078
2015	4,514	4,6	6,056
2016	4,301	4,5	5,711
2017	4,185	4,4	5,594
2018	4,281	4,4	5,292



Sumber : www.yahoofinance.com

Berdasarkan dari gambar di atas dapat dilihat bahwa pergerakan grafik Pengangguran di Indonesia, China dan Australia mengalami fluktuasi yang beragam dari tahun 2001 hingga 2018. Dari ketiga negara tersebut Indonesia, China, dan Australia jumlah pengangguran mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya atau tidak stabil. Terlihat pada tabel di atas bahwa pengangguran di Indonesia lebih tinggi di bandingkan China dan Australia, karena Indonesia ialah negara dengan jumlah penduduk yang besar dan kurangnya lahan pekerjaan di Indonesia namun seiring berjalannya waktu pengangguran di Indonesia semakin menurun dikarenakan banyaknya program pemerintah yang membuka lapangan kerja bagi masyarakat.

Berdasarkan data dan penjelasan diatas, peneliti melihat perkembangan perekonomian di Indonesia, China, dan Australia belum sepenuhnya merata. Peneliti mengambil sampel negara maju dan berkembang, yaitu Indonesia, China, dan Australia dengan 7 faktor yang diperkirakan akan mempengaruhi indeks harga saham gabungan yaitu suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar,

nilai tukar (kurs), pertumbuhan ekonomi (PDB), minyak mentah (*Oil Price*) dan pengangguran.

3. Hasil Uji *Confirmatory Factor Analysis*

a. Interaksi Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Negara INDONESIA

Tabel 4.9 Output CFA
KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.534
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square
	df
	Sig.
	69.952
	21
	.000

Metode yang digunakan dalam analisis faktor ini yaitu metode komponen utama. Dari *output* di atas, di dapat nilai *Kaiser Mayer Olkin* (KMO) sebesar 0.534. nilai ini menandakan data sudah valid untuk di analisis lebih lanjut dengan analisis faktor. Nilai uji *Bartlett* sebesar 69.952 dengan nilai signifikan sebesar 0.000 sangat jauh di bawah 5% maka matriks korelasi yang terbentuk merupakan matriks identitas, atau dengan kata lain metode faktor yang digunakan sangat baik.

Selanjutnya untuk melihat variabel mana yang memiliki nilai *communalities correlation* di atas atau di bawah 0.5 di ketahui hasil berikut.

Tabel 4.10 Output CFA
Communalities

	Initial	Extraction
SB	1.000	.812
INF	1.000	.768
KURS	1.000	.968
JUB	1.000	.861
PDB	1.000	.935
OL	1.000	.865
PENG	1.000	.935

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Hasil analisis diatas berarti semakin besar *communalities* sebuah variabel, berarti semakin erat hubungannya dengan faktor yang terbentuk. Hasil *extraction* menunjukkan secara individu seluruh variabel dinyatakan memiliki kontribusi yang melebihi 50% atau 0.5 namun kelayakan selanjutnya harus diuji dengan *Variance Explained*.

Tabel 4.11 Output CFA
Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.866	40.937	40.937	2.866	40.937	40.937	2.830	40.434	40.434
2	2.067	29.529	70.466	2.067	29.529	70.466	2.026	28.936	69.370
3	1.211	17.305	87.770	1.211	17.305	87.770	1.288	18.400	87.770
4	.409	5.839	93.609						
5	.264	3.766	97.375						
6	.106	1.518	98.893						
7	.077	1.107	100.000						

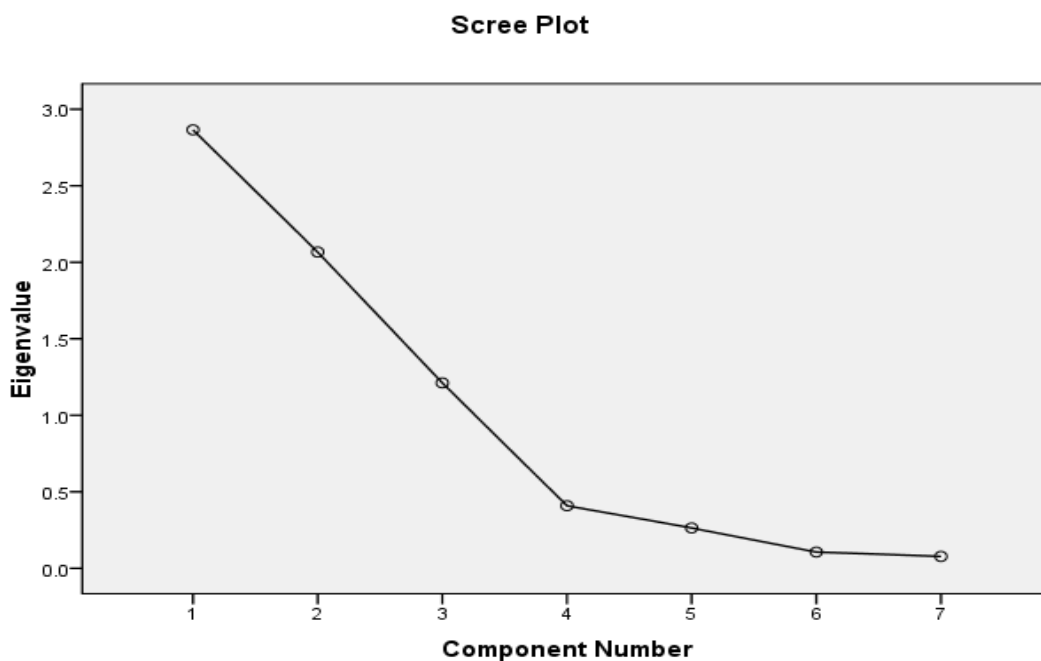
Extraction Method: Principal Component Analysis.

Berdasarkan hasil total *variance explained*, di ketahui bahwa hanya ada 3 komponen variabel yang menjadi faktor mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Eigenvalues* menunjukkan kepentingan relatif masing-masing faktor dalam menghitung varian ke 7 variabel yang di analisis. Dari tabel di atas terlihat bahwa hanya ada tiga faktor yang terbentuk, karna ketiga faktor memiliki nilai total angka *eigenvalue* masih di atas 1, yakni 2.866 untuk faktor 1, 2.067 untuk faktor 2, dan 1.211 untuk factor ke3. Sehingga proses *factoring* seharusnya berhenti pada 3 (tiga) faktor saja atau 3 variabel yang akan ikut dalam analisis selanjutnya.

Pada tabel *Variance Explained*, pada label initial *eigenvalues* menunjukkan nilai *eigent values* untuk masing-masing faktor yang semula terdiri atas 7 faktor atau sebanyak variabel aslinya. Kemudian dipilih faktor-faktor dengan

nilai *eigenvalues* di atas 1 dan ternyata terdapat 3 faktor atau komponen yang nilai *eigenvalues* nya di atas 1 dengan nilai di atas 0.5.

Tabel 4.12 Output CFA



Jika tabel *Total Variance* menjelaskan dasar jumlah faktor yang didapat dengan perhitungan angka, maka *scree plot* menampilkan hal tersebut dengan grafik. Terlihat bahwa dari satu ke dua faktor (garis dari sumbu *Component Number* = 1 ke 2) arah grafik menurun dengan cukup tajam. Demikian pula (dari angka 2 ke angka 3) terlihat bahwa penurunan terjadi masih sangat tajam, dan dari angka 3 ke angka 4 sudah di bawah angka 1 dari sumbu Y (*Eigenvalues*). Hal ini menunjukkan bahwa ketiga faktor adalah paling bagus untuk meringkas variabel tersebut.

Tabel 4.13 Output CFA
Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
SB	-.822	-.327	-.171
INF	.094	.871	-.001
KURS	.011	.320	.930
JUB	.918	.080	.108
PDB	.856	-.354	-.279
OL	.693	-.586	.205
PENG	.355	.790	-.430

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 3 components extracted.

Setelah diketahui bahwa ketiga faktor adalah jumlah yang paling optimal, maka dapat dilihat dalam tabel *Component Matrix* menunjukkan distribusi dari ketujuh variabel tersebut pada tiga faktor yang terbentuk. Sedangkan angka-angka yang ada pada tabel tersebut adalah *factor loading*, yang menunjukkan besar korelasi antara suatu variabel dengan faktor 1, faktor 2 dan faktor 3. Proses penentuan variabel mana akan masuk ke faktor yang mana, dilakukan dengan melakukan perbandingan besar korelasi pada setiap baris.

Melakukan proses *Factor Rotation* atau rotasi terhadap faktor yang terbentuk. Tujuan rotasi untuk memperjelas variabel yang masuk kedalam faktor tertentu.

Tabel 4.14 Output CFA
Rotated Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
SB	-.761	-.416	-.245
INF	-.064	.836	.257
KURS	.024	.033	.983
JUB	.894	.222	.109
PDB	.882	-.085	-.389
OL	.800	-.474	.007
PENG	.174	.934	-.182

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 4 iterations.

Component Matrix hasil proses rotasi (*Rotated Component Matrix*)

memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata. Terlihat bahwa *Factor Loadings* yang dulu nya kecil semakin diperkecil, dan *faktor loadings* yang besar semakin di perbesar.

Tabel 4.15 Output CFA
Component Transformation Matrix

Component	1	2	3
1	.981	.194	-.019
2	-.179	.938	.298
3	.076	-.289	.954

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Dari tabel *Component Transformation Matrix*, terlihat angka-angka yang ada pada diagonal, antara komponen 1 dengan 1, komponen 2 dengan 2, komponent 3 dengan 3. Terlihat kedua angka jauh di atas 0.5. hal ini membuktikan bahwa ketiga faktor (*Component*) yang terbentuk sudah tepat, karena mempunyai korelasi yang paling tinggi.

Berdasarkan hasil nilai komponen *matrix* diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Negara Indonesia adalah tiga faktor yang berasal dari.

- Komponen 1 terbesar : Jumlah Uang Beredar
- Komponen 2 terbesar : Inflasi
- Komponen 3 terbesar : Nilai Mata Uang (KURS)

Sehingga model persamaan OLS dalam penelitian ini dirumuskan.

Dimana :

Y : Indeks Harga Saham Gabungan

JUB : Jumlah Uang Beredar

INF : Inflasi

KURS : Nilai Mata Uang

b_0 : Konstanta

b_1 - b_2 : Koefisien regresi

e : *error term*

Dalam analisis sebuah penelitian, setelah diketahui faktor mana saja yang mewakili sebuah variabel dependent maka analisis selanjutnya dilakukan dengan menggunakan metode Panel ARDL.

b. Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham di Negara China.

**Tabel 4.16 Output CFA
KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.464
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	59.740
	Df	21
	Sig.	.000

Metode yang digunakan dalam analisis faktor ini yaitu metode komponen utama. Dari *output* di atas, di dapat nilai *Kaiser Mayer Olkin* (KMO) sebesar 0.464. nilai ini menandakan data sudah valid untuk di analisis lebih lanjut dengan analisis faktor. Nilai uji *Bartlett* sebesar 59.740 dengan nilai

signifikansi sebesar 0.000 sangat jauh di bawah 5% maka matriks korelasi yang terbentuk merupakan matriks identitas, atau dengan kata lain metode faktor yang digunakan sangat baik.

Selanjutnya untuk melihat variabel mana yang memiliki nilai *communalities correlation* di atas atau di bawah 0.5 di ketahui hasil berikut

**Tabel 4.17 Output CFA
Communalities**

	Initial	Extraction
SB	1.000	.645
INF	1.000	.914
KURS	1.000	.760
JUB	1.000	.854
PDB	1.000	.852
OL	1.000	.653
PENG	1.000	.943

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Hasil analisis diatas berarti semakin besar *communalities* sebuah variabel, berarti semakin erat hubungannya dengan faktor yang terbentuk. Hasil *extraction* menunjukkan secara individu seluruh variabel dinyatakan memiliki kontribusi yang melebihi 50% atau 0.5. namun kelayakan selanjutnya harus diuji dengan *Variance Explained*.

**Tabel 4.18 Output CFA
Total Variance Explained**

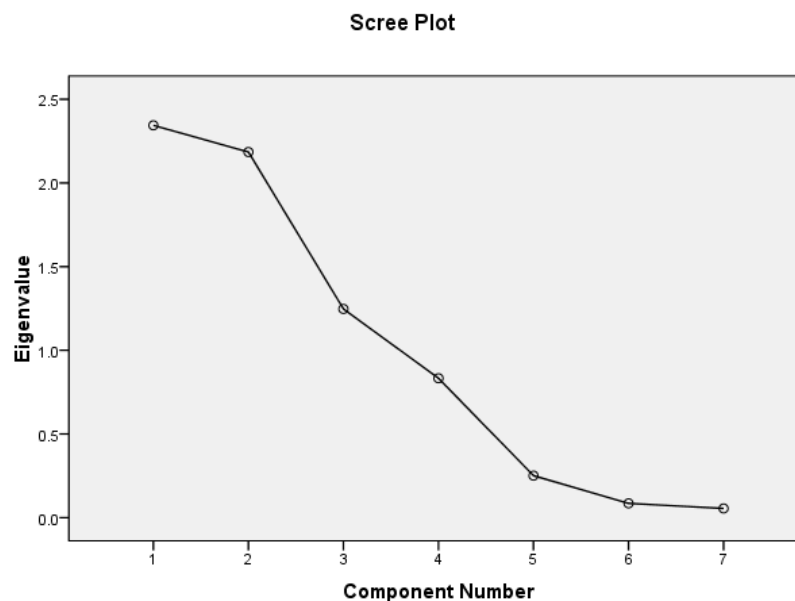
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.919	41.701	41.701	2.919	41.701	41.701	2.613	37.325	37.325
2	1.591	22.724	64.425	1.591	22.724	64.425	1.804	25.776	63.101
3	1.111	15.868	80.293	1.111	15.868	80.293	1.203	17.192	80.293
4	.884	12.634	92.928						
5	.242	3.451	96.379						
6	.190	2.712	99.090						
7	.064	.910	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Berdasarkan hasil total *variance explained*, di ketahui bahwa hanya ada 3 komponen variabel yang menjadi faktor mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di China. *Eigenvalues* menunjukkan kepentingan relatif masing-masing faktor dalam menghitung varian ke 7 variabel yang di analisis. Dari tabel di atas terlihat bahwa hanya ada tiga faktor yang terbentuk, karena ketiga faktor memiliki nilai total angka *eigenvalue* masih di atas 1, yakni 2.919 untuk faktor 1, 2.591 untuk faktor 2, dan 1.111 untuk faktor 3. Sehingga proses *factoring* seharusnya berhenti pada 3 (ketiga) faktor saja atau 3 variabel yang akan ikut dalam analisis selanjutnya.

Pada tabel *Variance Explained*, pada label initial *eigenvalues* menunjukkan nilai *eigen values* untuk masing-masing faktor yang semula terdiri atas 3 faktor atau sebanyak variabel aslinya. Kemudian dipilih faktor-faktor dengan nilai *eigenvalues* di atas 1 dan ternyata terdapat 3 faktor atau komponen yang nilai *eigenvalues* nya di atas 1 dengan nilai di atas 0.5.

Tabel 4.19 Output CFA



Jika tabel *Total Variance* menjelaskan dasar jumlah faktor yang didapat dengan perhitungan angka, maka *scree plot* menampilkan hal tersebut dengan grafik. Terlihat bahwa dari satu ke dua faktor (garis dari sumbu *Component Number = 1 ke 2*) arah grafik menurun dengan cukup tajam. Demikian pula dari angka 2 ke angka 3 garis masih menurun. Demikian pula dari angka 3 ke angka 4 garis sudah di bawah angka 1 dari sumbu Y (*Eigenvalues*). Hal ini menunjukkan bahwa ketiga faktor adalah paling bagus untuk meringkas variabel tersebut.

Tabel 4.20 Output CFA
Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
SB	-.785	.170	.020
INF	.884	-.259	.255
KURS	-.846	-.005	.209
JUB	.286	.877	.055
PDB	.578	.667	-.269
OL	.606	-.364	.391
PENG	-.148	.384	.880

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 3 components extracted.

Setelah diketahui bahwa ke3 faktor adalah jumlah yang paling optimal, maka dapat dilihat dalam tabel *Component Matrix* menunjukkan distribusi dari ke7 variabel tersebut pada 3 faktor yang terbentuk. Sedangkan angka-angka yang ada pada tabel tersebut adalah *factor loading*, yang menunjukkan besar korelasi antara suatu variabel dengan faktor 1, faktor 2 dan faktor 3. Proses penentuan variabel mana akan masuk ke faktor yang mana, dilakukan dengan melakukan perbandingan besar korelasi pada setiap baris.

Melakukan proses *Factor Rotation* atau rotasi terhadap faktor yang terbentuk. Tujuan rotasi untuk memperjelas variabel yang masuk kedalam faktor tertentu.

Tabel 4.21 Output CFA
Rotated Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
SB	-.756	-.185	.198
INF	.952	.089	.016
KURS	-.697	-.405	.333
JUB	-.046	.882	.272
PDB	.202	.889	-.144
OL	.778	-.149	.157
PENG	-.031	.089	.966

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 4 iterations.

Component Matrix hasil proses rotasi (*Rotated Component Matrix*) memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata. Terlihat bahwa *Factor Loadings* yang dulu nya kecil semakin diperkecil, dan *faktor loadings* yang besar semakin di perbesar.

Tabel 4.22 Output CFA
Component Transformation Matrix

Component	1	2	3
1	.892	.421	-.163
2	-.360	.882	.305
3	.272	-.213	.938

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Dari tabel *Component Transformation Matrix*, terlihat angka-angka yang ada pada diagonal, antara komponen 1 dengan 1, komponen 2 dengan 2, dan komponen 3 dengan 3. Terlihat ketiga angka jauh di atas 0.5. hal ini

membuktikan bahwa ke3 faktor (*Component*) yang terbentuk sudah tepat, karna mempunyai korelasi yang paling tinggi.

Berdasarkan hasil nilai komponen matrix diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Negara China adalah dua faktor yang berasal dari.

- Komponen 1 terbesar : Inflasi
- Komponen 2 terbesar : PDB
- Komponen 3 terbesar : Pengangguran

Sehingga model persamaan OLS dalam penelitian ini dirumuskan.

Dimana :

Y : Indeks Harga Saham Gabungan

INF : Inflasi

PDB : Produk Domestik Bruto

PENG : Pengangguran

b_0 : Konstanta

b_1 - b_2 : Koefisien regresi

e : *error term*

Dalam analisis sebuah penelitian, setelah diketahui faktor mana saja yang mewakili sebuah variabel dependent maka analisis selanjutnya dilakukan dengan menggunakan metode Panel ARDL.

c. **Interaksi Variabel Moneter dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham di Negara Australia**

**Tabel 4.23 Output CFA
KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.422
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	42.425
	Df	21
	Sig.	.004

Metode yang digunakan dalam analisis faktor ini yaitu metode komponen utama. Dari *output* di atas, di dapat nilai *Kaiser Mayer Olkin* (KMO) sebesar 0.422. nilai ini menandakan data sudah valid untuk di analisis lebih lanjut dengan analisis faktor. Nilai uji *Bartlett* sebesar 42.425 dengan nilai signifikan sebesar 0.000 sangat jauh di bawah 5% maka matriks korelasi yang terbentuk merupakan matriks identitas, atau dengan kata lain metode faktor yang digunakan sangat baik.

Selanjutnya untuk melihat variabel mana yang memiliki nilai *communalities correlation* di atas atau di bawah 0.5 di ketahui hasil berikut.

**Tabel 4.24 Output CFA
Communalities**

	Initial	Extraction
SB	1.000	.355
INF	1.000	.836
KURS	1.000	.798
JUB	1.000	.862
PDB	1.000	.799
OL	1.000	.824
PENG	1.000	.872

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Hasil analisis diatas berarti semakin besar *communalities* sebuah variabel, berarti semakin erat hubungannya dengan faktor yang terbentuk. Hasil *extraction* menunjukkan secara individu seluruh variabel dinyatakan

memiliki kontribusi yang melebihi 50% atau 0.5. namun kelayakan selanjutnya harus diuji dengan *Variance Explained*.

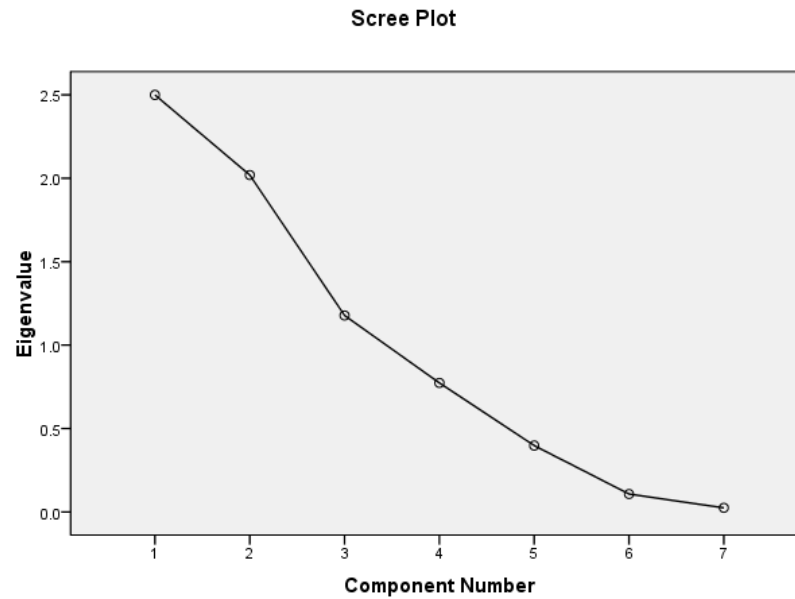
**Tabel 4.25 Output CFA
Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2.265	32.353	32.353	2.265	32.353	32.353	1.834	26.195	26.195
2	1.990	28.423	60.776	1.990	28.423	60.776	1.799	25.704	51.899
3	1.091	15.580	76.356	1.091	15.580	76.356	1.712	24.457	76.356
4	.901	12.876	89.233						
5	.406	5.807	95.040						
6	.239	3.415	98.454						
7	.108	1.546	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Berdasarkan hasil total *variance explained*, di ketahui bahwa hanya ada 3 komponen variabel yang menjadi faktor mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Australia. *Eigenvalues* menunjukkan kepentingan relatif masing-masing faktor dalam menghitung varian ke 7 variabel yang di analisis. Dari tabel di atas terlihat bahwa hanya ada 3 faktor yang terbentuk, karena ke 3 faktor memiliki nilai total angka *eigenvalue* masih di atas 1, yakni 2.265 untuk faktor 1, 1,990 untuk faktor 2, dan 1.091 untuk faktor 3. Sehingga proses *factoring* seharusnya berhenti pada 3 (ketiga) faktor saja atau 3 variabel yang akan ikut dalam analisis selanjutnya.

Pada tabel *Variance Explained*, pada label initial *eigenvalues* menunjukkan nilai *eigen values* untuk masing-masing faktor yang semula terdiri atas 3 faktor atau sebanyak variabel aslinya. Kemudian dipilih faktor-faktor dengan nilai *eigenvalues* di atas 1 dan ternyata terdapat 3 faktor atau komponen yang nilai *eigenvalues*nya di atas 1 dengan nilai di atas 0.5.

Tabel 4.26 *Output CFA*

Jika tabel *Total Variance* menjelaskan dasar jumlah faktor yang didapat dengan perhitungan angka, maka *scree plot* menampakkan hal tersebut dengan grafik. Terlihat bahwa dari 1 ke 2 faktor (garis dari sumbu *Component Number* = 1 ke 2) arah grafik menurun dengan cukup tajam. Dan, dari 2 ke 3 faktor (garis dari sumbu *Component Number* = 2 ke 3) garis juga masih menurun sangat tajam. Demikian pula dari angka 3 ke angka 4 garis sudah di bawah angka 1 dari sumbu Y (*Eigenvalues*). Hal ini menunjukkan bahwa ketiga faktor adalah paling bagus untuk meringkas variabel tersebut.

Tabel 4.27 Output CFA
Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
SB	.230	-.439	.330
INF	-.031	.890	-.209
KURS	-.692	.563	-.039
JUB	.480	.763	.223
PDB	.629	.152	.616
OL	.579	-.208	-.668
PENG	-.877	-.201	.248

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 3 components extracted.

Setelah diketahui bahwa ke 2 faktor adalah jumlah yang paling optimal, maka dapat dilihat dalam tabel *Component Matrix* menunjukkan distribusi dari ke 7 variabel tersebut pada tiga faktor yang terbentuk. Sedangkan angka-angka yang ada pada tabel tersebut adalah *factor loading*, yang menunjukkan besar korelasi antara suatu variabel dengan faktor 1, faktor 2 dan faktor 3. Proses penentuan variabel mana akan masuk ke faktor yang mana, dilakukan dengan melakukan perbandingan besar korelasi pada setiap baris.

Melakukan proses *Factor Rotation* atau rotasi terhadap faktor yang terbentuk. Tujuan rotasi untuk memperjelas variabel yang masuk kedalam faktor tertentu.

Tabel 4.28 Output CFA
Rotated Component Matrix^a

	Component		
	1	2	3
SB	-.586	.108	.009
INF	.856	.321	-.019
KURS	.694	-.167	.537
JUB	.408	.827	-.106
PDB	-.327	.831	-.015
OL	-.045	-.128	-.898
PENG	-.028	-.514	.779

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 5 iterations.

Component Matrix hasil proses rotasi (*Rotated Component Matrix*)

memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata. Terlihat bahwa *Factor Loadings* yang dulunya kecil semakin diperkecil, dan *faktor loadings* yang besar semakin di perbesar.

Tabel 4.29 Output CFA
Component Transformation Matrix

Component	1	2	3
1	-.288	.631	-.721
2	.847	.519	.115
3	-.446	.577	.684

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Dari tabel *Component Transformation Matrix*, terlihat angka-angka yang ada pada diagonal, antara komponen 1 dengan 2, komponen 2 dengan 1, dan komponen 3 dengan 3. Terlihat ketiga angka jauh di atas 0.5. hal ini membuktikan bahwa ketiga faktor (*Component*) yang terbentuk sudah tepat, karna mempunyai korelasi yang paling tinggi.

Berdasarkan hasil nilai komponen matrix diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Australia adalah dua faktor yang berasal dari.

- Komponen 1 terbesar : Inflasi
- Komponen 2 terbesar : PDB
- Komponen 3 terbesar : Pengangguran

Sehingga model persamaan OLS dalam penelitian ini dirumuskan.

Dimana :

Y : Indeks Harga Saham Gabungan

INF : Inflasi

PDB : Pertumbuhan Ekonomi

PENG : Pengangguran

b_0 : Konstanta

b_1 - b_2 : Koefisien regresi

e : *error term*

Dalam analisis sebuah penelitian, setelah diketahui faktor mana saja yang mewakili sebuah variabel *dependent* maka analisis selanjutnya dilakukan dengan menggunakan metode Panel ARDL.

4. Hasil Uji Panel ARDL

Analisis panel dengan *Auto Regressive Distributin Lag* (ARDL) menguji data *pooled* yaitu gabungan data *cross section* (negara) dengan data *time series* (tahunan), hasil panel ARDL lebih baik dibandingkan dengan panel biasa, karena mampu terkointegrasi jangka panjang dan memiliki distribusi lag yang paling sesuai dengan teori, dengan menggunakan *software Eviews 10*, didapatkan hasil sebagai berikut.

Tabel 4.30 Output Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
Long Run Equation				
INF	0.044104	0.070103	0.629130	0.5376
LNKURS	-4.108311	2.297372	-1.788265	0.0316
JUB	-0.019880	0.017110	-1.161865	0.2613
PDB	-0.012968	0.032931	-0.393806	0.6986
PENG	0.105149	0.113798	0.923995	0.3684
Short Run Equation				
COINTEQ01	-0.679529	0.313825	-2.165313	0.0449
D(INF)	-0.061990	0.017508	-3.540582	0.0025
D(LNKURS)	0.619204	0.844750	0.733003	0.4735
D(JUB)	0.043072	0.030327	1.420234	0.1736
D(PDB)	-0.154172	0.149183	-1.033445	0.3159
D(PENG)	-0.310417	0.208741	-1.487088	0.1553
C	3.234530	1.591824	2.031965	0.0581
Mean dependent var	0.022255	S.D. dependent var		0.355078
S.E. of regression	0.220396	Akaike info criterion		-0.016346
Sum squared resid	0.825765	Schwarz criterion		1.271538
Log likelihood	34.41682	Hannan-Quinn criter.		0.475792

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

Model Panel ARDL yang diterima model yang memiliki lag terkointegrasi, dimana asumsi utamanya adalah nilai *coefficient* memiliki *slope* negatif dengan tingkat signifikan 5%. Syarat Model Panel ARDL : nilainya negatif (-0,67) dan signifikan ($0,04 < 0,05$) maka model diterima. Berdasarkan penerimaan model, maka analisis data dilakukan dengan panel per negara.

a. Analisis Panel Negara Indonesia

Tabel 4.31 Output Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-1.317416	0.042593	-30.93029	0.0001
D(INF)	-0.044310	0.000491	-90.25752	0.0000
D(KURS)	0.085002	0.055834	1.522419	0.2253
D(JUB)	0.046955	0.000392	119.6645	0.0000
C	2.725964	0.756082	3.605383	0.0366

1) Inflasi

Inflasi signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$, ini menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

2) KURS

KURS tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,22 > 0,05$. Ini menunjukkan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

3) Jumlah Uang Beredar

Jumlah Uang Beredar signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 <$

0,05, ini menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia.

c. Analisis Panel ARDL Negara China

Tabel 4.32 Output Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.866955	0.078822	-10.99887	0.0016
D(INF)	-0.010351	0.000346	-29.87904	0.0001
D(PDB)	0.002416	0.001175	2.056748	0.1319
D(PENG)	0.001339	0.082263	0.016281	0.9880
C	0.653449	0.101370	6.446143	0.0076

Hasil uji panel ARDL menunjukkan :

1) Inflasi

Inflasi signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di China.

2) PDB

PDB tidak signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,13 > 0,05$, ini menunjukkan bahwa PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di China.

3) Pengangguran

Pengangguran tidak signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,98 > 0,05$, ini menunjukkan bahwa pengangguran tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan China.

d. Analisis Panel ARDL Negara Australia

Tabel 4.33 Output Panel ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob. *
COINTEQ01	-0.649386	0.028232	-23.00177	0.0002
D(INF)	-0.114718	0.001533	-74.81022	0.0000
D(PDB)	-0.098694	0.001618	-60.99155	0.0000
D(PENG)	-0.094629	0.009012	-10.50080	0.0018
C	0.426015	0.035423	12.02665	0.0012

Hasil uji panel ARDL menunjukkan :

1) Inflasi

Inflasi signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Australia.

2) PDB

PDB signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$, ini menunjukkan bahwa PDB berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Australia.

3) Pengangguran

Pengangguran signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dilihat pada nilai probabilitas sig $0,00 < 0,05$. Dimana naiknya Pengangguran berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Australia.

B. PEMBAHASAN

1. Pembahasan *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) di Negara Indonesia, China dan Australia

Berdasarkan hasil keseluruhan, diketahui bahwa dari 7 faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Negara Indonesia, China dan Australia, telah terpilih beberapa faktor yang mempengaruhi atau lebih signifikan mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.

a. Pembahasan hasil uji CFA di Negara Indonesia

Dari beberapa tahapan uji *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) telah terpilih 3 variabel yang mempengaruhi harga saham di negara Indonesia :

- Komponen 1 terbesar : Jumlah Uang Beredar

Dari hasil uji *Confirmatory Factor Analysis* Jumlah Uang Beredar menjadi faktor utama yang mempengaruhi harga saham di Indonesia dengan nilai *component matrix* terbesar dari variabel lainnya sebesar 0.894 yang artinya jumlah uang beredar dapat mempengaruhi harga saham di Indonesia, hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Laopodis (2006) mengatakan bahwa Perubahan jumlah uang beredar akan membuat investor menilai kembali pasar modal. Menurut Samsul (2006:210), jika jumlah uang beredar meningkat, maka tingkat bunga akan meningkat dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, sedangkan jika jumlah uang beredar menurun, maka tingkat bunga akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat.

- Komponen 2 terbesar : Inflasi

Dari hasil uji *Confirmatory Factor Analysis* inflasi menjadi faktor utama yang mempengaruhi harga saham di Indonesia dengan nilai *component matrix* terbesar ke 2 dari variabel lainnya sebesar 0.836 yang artinya inflasi dapat mempengaruhi harga saham di Indonesia, hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Hooker dalam Kewal (2012:57) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi adalah kabar buruk bagi pemodal di pasar modal. Jika inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan dan jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

- Komponen 3 terbesar : Nilai Mata Uang (KURS)

Dari hasil uji *Confirmatory Factor Analysis* yang menjadi faktor kedua yang mempengaruhi harga saham di Indonesia adalah KURS dengan nilai *component matrix* terbesar kedua dari variabel lainnya sebesar 0.983 yang artinya kenaikan kurs akan mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi. Saat rupiah terdepresiasi maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu harga saham akan mengalami peningkatan dan IHSG juga meningkat. Hasil ini sesuai dengan penelitian Gan, *et al.* (2006) dan Jeong and Kim (2011).

b. Pembahasan hasil uji CFA di Negara China dan Negara Australia

Dari beberapa tahapan uji *Confirmatory Factor Analysis* (CFA) telah terpilih 3 variabel yang mempengaruhi harga saham di Negara China dan Australia :

- Komponen 1 terbesar : Inflasi

Dari hasil uji *Confirmatory Factor Analysis* inflasi menjadi komponen pertama yang mempengaruhi harga saham Negara China dan Australia nilai *component matrix* sebesar 0.952 pada China dan 0.856 pada Negara Australia, yang artinya dapat dikatakan jika naik turunnya inflasi akan mempengaruhi besar kecilnya harga saham dan profitabilitas perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hooker dalam Kewal (2012:57) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi adalah kabar buruk bagi pemodal di pasar modal. Jika inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan dan jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga, maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

- Komponen 2 terbesar : PDB

Dari hasil uji *Confirmatory Factor Analysis*, PDB menjadi komponen kedua yang mempengaruhi harga saham Negara China nilai *component matrix* sebesar 0.889 pada China dan 0.831 pada Negara Australia, yang

artinya meningkatnya PDB merupakan berita positif untuk investasi dan sebaliknya. Naiknya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga bisa meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya kenaikan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga menaikkan *return* saham yang diterima investor.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Tandelilin di dalam Prasetiono, 2010:12). Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat akan meningkat pula dan hal ini memberikan kesempatan pada perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya Jurnal Valuta penjualan maka kesempatan memperoleh laba juga akan mengalami peningkatan (Tandelilin di dalam Prasetiono, 2010:12).

- Komponen 3 terbesar : Pengangguran

Dari hasil uji *Confirmatory Factor Analysis*, Pengangguran menjadi komponen ketiga yang mempengaruhi harga saham Negara China nilai *component matrix* sebesar 0.966 pada Negara China dan 0.779 pada Negara Australia yang artinya pengangguran dapat mempengaruhi harga saham di China, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian *Farsio & Fazel* (2013) menemukan bahwa respon pasar saham terhadap makroekonomi bergantung pada keadaan perekonomian. Sebagian respon pasar saham terhadap berita pengangguran tergantung pada rata-rata tingkat pengangguran pada tahun sebelumnya. Hasil penelitian *Farsio &*

Fazel (2013) menemukan tidak ada kepastian hubungan antara angka pengangguran terhadap saham.

2. Pembahasan Panel ARDL Negara Indonesia, China dan Australia

Berdasarkan hasil keseluruhan, diketahui bahwa yang signifikan dalam jangka panjang mempengaruhi stabilitas Indeks Harga Saham Gabungan di Negara Indonesia, China dan Australia yaitu Kurs. Kemudian dalam jangka pendek hanya Inflasi saja yang mempengaruhi stabilitas Harga Saham. Berikut tabel rangkuman hasil panel ardl:

Variabel	Indonesia	China	Australia	<i>Short Run</i>	<i>Long Run</i>
Inflasi	1	1	1	1	0
Kurs	0	0	0	0	1
Jumlah Uang Beredar	1	0	0	0	0
PDB	0	0	1	0	0
Pengangguran	0	0	1	0	0

Sumber: Data diolah penulis, 2019

Berikut rangkuman stabilitas jangka panjang Negara Indonesia, China dan Australia.



Hasil analisis panel ardl membuktikan :

a. *Leading indicator* efektivitas negara

Dalam dalam pengendalian efektifitas Negara Indonesia, China dan Australia. Yaitu **Australia (Inflasi, PDB, Pengangguran)**. Negara lainnya misalnya Indonesia pengendalian harga saham dilakukan oleh inflasi dan jumlah uang beredar. Negara China masih kuat dalam mengendalikan harga saham melalui terjaganya stabilitas inflasi.

Dalam pengendalian harga saham kerangka kebijakan moneter dan makroekonomi dijalankan dengan pendekatan berdasarkan harga besaran moneter dan kebijakan makroekonomi yang di ambil. Menurut Antoni (2010:3) Pertumbuhan ekonomi global yang tidak stabil turut mendorong tekanan inflasi untuk jangka waktu pendek. Tingkat kenaikan harga yang tidak terkawal akan memburukkan lagi tingkat inflasi dan tidak mustahil mampu melumpuhkan ekonomi negara itu. Jika dilihat dari sudut makro ekonomi, tingkat inflasi yang tinggi akan mengurangkan daya saing sebuah negara. Farsio & Fazel (2013) menemukan bahwa respon pasar saham terhadap makroekonomi bergantung pada keadaan perekonomian. Sebagian respon pasar saham terhadap berita pengangguran tergantung pada rata-rata tingkat pengangguran pada tahun sebelumnya.

Hooker dalam Kewal (2012:57) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat akan meningkat pula dan hal

ini memberikan kesempatan pada perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya Jurnal Valuta penjualan maka kesempatan memperoleh laba juga akan mengalami peningkatan (Tandelilin di dalam Prasetiono, 2010:12).

b. *Leading indicator* efektifitas variabel

Dalam pengendalian stabilitas negara Indonesia, China dan Australia yaitu Inflasi (**Indonesia, China, dan Australia**) dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, di mana variabel inflasi signifikan mengendalikan harga saham dalam jangka pendek saja, namun tidak stabil mengendalikan harga saham dalam jangka panjang. Penetapan inflasi sebagai *leading indikator* negara juga di dukung oleh pendapat Almilia (2003), menyatakan bahwa semakin tinggi inflasi akan mengakibatkan turunnya tingkat profitabilitas perusahaan. Artinya informasi yang buruk bagi *trader* di bursa saham dan mengakibatkan turunnya harga saham di perusahaan.

Gan, an, *et al.* (2006), Hsing (2011), Dasgupta (2012), dan Sirucek (2012) jika terjadi kenaikan harga maka daya beli masyarakat akan menurun, dan minat untuk melakukan investasi juga akan menurun. Akibatnya, harga saham akan mengalami penurunan, dan Indeks Harga Saham juga akan menurun. Hasil penelitian dari Pasaribu dan Kowanda (2013) juga mengungkapkan bahwa perkembangan indikator moneter dan makro ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan baik secara jangka pendek dan jangka panjang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

1. Kesimpulan CFA (*Confirmatory Factor Analysis*)

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square*, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil nilai komponen matrix diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Negara Indonesia adalah 3 faktor yang berasal dari. Komponen 1 terbesar Jumlah Uang Beredar, komponen 2 terbesar Inflasi dan komponen 3 terbesar Nilai Mata Uang (KURS).
- b. Berdasarkan hasil nilai komponen *matrix* diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Negara China adalah 3 faktor yang berasal dari. Komponen 1 terbesar Inflasi, komponen 2 terbesar PDB, dan komponen 3 terbesar Pengangguran.
- c. Berdasarkan hasil nilai komponen matrix diketahui bahwa dari 7 faktor, maka yang layak untuk mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan di Australia adalah 3 faktor yang berasal dari. Komponen 1 terbesar Inflasi, komponen 2 terbesar PDB, dan komponen 3 terbesar Pengangguran.

2. Kesimpulan Regresi Panel ARDL

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *Auto Distributed Lag* dapat disimpulkan :

- a. *Leading indicator* efektivitas negara dalam pengendalian efektifitas Negara Indonesia, China dan Australia. Yaitu Australia (Inflasi, PDB, Pengangguran). Dalam pengendalian harga saham, kerangka kebijakan moneter dan makroekonomi penetapan KURS sebagai leading indikator Negara Indonesia.
- b. *Leading indicator* efektifitas variabel dalam pengendalian stabilitas negara Indonesia, China dan Australia yaitu Inflasi (Indonesia, China, dan Australia) dilihat dari stabilitas *short run* dan *long run*, di mana variabel inflasi signifikan mengendalikan harga saham dalam jangka pendek saja, namun tidak stabil mengendalikan harga saham dalam jangka panjang.

B. SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan, maka saran yang perlu penulis uraikan adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengendalikan harga saham, sebaiknya pemerintah lebih menjaga pergerakan variabel moneter dan makroekonomi karena setiap pergerakan yang dialami oleh variabel tersebut akan berdampak nyata terhadap pergerakan saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap perekonomian di setiap negara.
2. Untuk para investor harus lebih teliti menanamkan dana (modal) investasi kepada suatu negara, investasikan modal ke negara dengan perekonomiannya baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alif Richky Akbar, Raden Rustam Hidayat, Sri Sulasmiyati. 2017. *Analisis Kinerja Investasi Saham Dengan Metode Sharpe Model Di Beberapa Bursa Efek ASEAN*. Universitas Brawijaya Malang.
- Aspan, h. (2017). "good corporate governance principles in the management of limited liability company. *International journal of law reconstruction*, volume 1 no. 1, pp. 87-100.
- Aspan, h. (2017). "peranan polri dalam penegakan hukum ditinjau dari sudut pandang sosiologi hukum". *Prosiding seminar nasional menata legislasi demi pembangunan hukum nasional*, isbn 9786027480360, pp. 71-82.
- Aspan, h. (2014). "konstruksi hukum prinsip good governance dalam mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik". *Jurnal dialogia iuridica universitas maranatha bandung*, volume 2 no. 2, pp. 57-64.
- Aspan, h., i. M. Sipayung, a. P. Muharrami, and h. M. Ritonga. (2017). "the effect of halal label, halal awareness, product price, and brand image to the purchasing decision on cosmetic products (case study on consumers of sari ayu martha tilaar in binjai city)". *International journal of global sustainability*, issn 1937-7924, vol. 1, no. 1, pp. 55-66.
- Aspan, h., f. Milanie, and m. Khaddafi. (2015). "swot analysis of the regional development strategy city field services for clean water needs". *International journal of academic research in business and social sciences*, vol. 5, no. 12, pp. 385-397.
- Erlangga Yudha Utama. 2016. *Pengaruh Suku Bunga (SBI) Inflasi Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Harisatul Agustin, Suhadak, Ari Darmawan. 2018. *Pengaruh Macroeconomic Dan Economica Activity Asean Terhadap Kinerja IHSG Indonesia (Studi Pada Negara Malaysia, Thailand, Filipina, dan Brunai Darussalam Tahun 2014-2016)*. Universitas Brawijaya Malang.
- Hussaini, Musa. 2016. Size and Value in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Financial Risk Management*, 5 (1): 14-21.
- <http://www.worldbank.com>. diakses pada desember 2017.
- <https://www.investing.com>. diakses tahun 2018
- <https://finance.yahoo.com>.

- Indrawan, m. I., nasution, m. D. T. P., adil, e., & rossanty, y. (2016). A business model canvas: traditional restaurant “melayu” in north sumatra, indonesia. *Bus. Manag. Strateg*, 7(2), 102-120.
- Ike Nofiatin. 2013. *Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005–2011*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Krisna, Anak Agung GdeAditya. 2013. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di BEI*. *E-Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana.
- Muis Murtadho. 2016. *Pengaruh Suku Bunga Terhadap Nilai Tukar Serta Pengaruhnya Terhadap Indeks Harga saham (Studi Khusus Indonesia, China, dan Australia)*. Universitas Widya Kartika Surabaya.
- Pane, d. N. (2018). Analisis pengaruh bauran pemasaran jasa terhadap keputusan pembelian teh botol sosro (studi kasus konsumen alfamart cabang ayahanda). *Jumant*, 9(1), 13-25.
- Rini Astuti¹, Joyce Lapihan², Paulina Van Rate³. 2016. *Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Burda Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015*. Universitas Sam Ratulangi, Manado 95115, Indonesia.
- Rizki Adi Saputra, D. Agus Harjito. 2015. *Hubungan Kausalitas Antara Nilai Tukar Dengan Harga Saham Dan Inflasi Di Indonesia*. Universitas Islam Indonesia.
- Rusiadi, et al. (2013). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Setiawan, a., hasibuan, h. A., siahaan, a. P. U., indrawan, m. I., rusiadi, i. F., wakhyuni, e., ... & rahayu, s. (2018). Dimensions of cultural intelligence and technology skills on employee performance. *Int. J. Civ. Eng. Technology*, 9(10), 50-60.
- Setiawan, a. (2018). Pengaruh promosi jabatan dan lingkungan kerja terhadap semangat kerja pegawai di lingkungan universitas pembangunan panca budi medan. *Jurnal akuntansi bisnis dan publik*, 8(2), 191-203
- Wakhyuni, e. (2018). Kemampuan masyarakat dan budaya asing dalam mempertahankan budaya lokal di kecamatan datuk bandar. *Jurnal abdi ilmu*, 11(1), 25-31.