



**ANALISIS PREDIKSI FLUKTUASI KURS DAN
IHSG PENDEKATAN SIMULTAN DAN
PANEL REGRESSION
DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Social Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

DEDEK INDAH LESTARI

1515310557

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

ABSTRAK

Penelitian ini menguji manakah yang lebih efektif antara analisis prediksi fluktuasi kurs dan ihsg pendekatan simultan dan panel regression di Indonesia. Kemudian data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan analisis SIMULTAN dan PANEL dengan uji normalitas, uji autokorelasi, uji fixed effect, uji random effect, dan uji chow test.

Hasil penelitian dengan menggunakan simultan dan panel efektif dalam menganalisis fluktuasi kurs dan ihsg. Has Berdasarkan hasil ini maka penulis menyimpulkan bahwa tehnik estimasi yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *pooled least square* dengan *Fixed Effect Model*.

Kata Kunci: Produk Domestik Bruto, Inflasi, Suku Bunga, Minyak Mentah (crude oil), Emas, Kurs, dan IHSG.

ABSTRACT

This study examines which is more effective between the analysis of prediction of exchange rate fluctuations and the simultaneous and panel regression approaches in Indonesia. Then the data obtained were analyzed using SIMULTAN and PANEL analysis with normality test, autocorrelation test, fixed effect test, random effect test, and chow test.

The results of the research using simultaneous and panel are effective in analyzing exchange rate fluctuations and IHSG. Has Based on these results, the authors conclude that a better estimation technique to be used in this study is to use pooled least square with the Fixed Effect Model.

Keywords: Gross Domestic Product, Inflation, Interest Rate, Crude Oil , Gold, Exchange Rate, and JCI.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
LEMBARAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah	6
C. Rumusan Masalah	7
D. Tujuan dan Manfaat penelitian	7
E. Keaslian Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	10
1. Teori Signal	10
2. Pasar Modal.....	11
3. Kurs	13
4. Indeks Harga Saham	14
5. Makro Ekonomi	22
6.Harga Komoditas	33
B. Penelitian Sebelumnya	36
C. Kerangka Konseptual	41

D. Hipotesis	44
--------------------	----

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian	45
B. Waktu dan Tempat Penelitian	45
C. Definisi operasional	46
D. Jenis dan Sumber Data	48
E. Teknik Pengumpulan Data	48
F. Teknik Analisis Data	48

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian.....	57
B. Pembahasan	79

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan.....	83
B. Saran	85

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BIODATA

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Perkembangan Indeks Saham Tahun 2015 S/D 2018.....	2
Tabel 1.2	Nilai Tukar (Kurs) Tahun 2015 S/D 2018.....	4
Tabel 1.3	Makro Ekonomi Tahun 2015 Sd 2018.....	5
Tabel 1.4	Harga Emas dan Minyak Mentah(CO) Tahun 2015 S/D 2018.....	5
Tabel 4.1	IHSG Tahun 2015 S/D 2018.....	57
Tabel 4.2	STI Tahun 2015 S/D 2018.....	58
Tabel 4.3	SET Tahun 2015 S/D 2018.....	59
Tabel 4.4	DJIATahun 2015 S/D 2018.....	60
Tabel 4.5	Harga Emas (per ounce dalam rupiah) Tahun 2015 S/D 2018.....	61
Tabel 4.6	Harga Minyak Mentah (Crude Oil) Tahun 2015 S/D 2018.....	62
Tabel 4.7	Kurs Dollar (USD terhadap Rupiah) Tahun 2015 S/D 2018.....	63
Tabel 4.8	Inflasi Tahun 2015 S/D 2018.....	64

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 1.1	Grafik Pergerakan Indeks Saham	3
Gambar 4.1	Grafik Rata-rata IHSG.....	58
Gambar 4.2	Grafik Rata-rata STI.....	59
Gambar 4.3	Grafik Rata-rata SET.....	60
Gambar 4.4	Grafik Rata-rata DJIA.....	61
Gambar 4.5	Grafik Pergerakan Rata-rata Harga Emas	62
Gambar 4.6	Grafik Rata-rata Harga Minyak Mentah (CO).....	63
Gambar 4.7	Grafik Rata-rata Kurs USD/Rupiah.....	64
Gambar 4.8	Grafik Rata-rata IHSG.....	65

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alamin, puji syukur kepada Allah SWT, karena atas Rahmat Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **Analisis Prediksi Fluktuasi Kurs dan Ihsq pendekatan simultan dan panel regression berganda di Indonesia.** antuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Ir. Bhakti Alamsyah, MT.,Ph.D, selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi
2. Ibu Surya Nita, SH.,M.Hum, selaku Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Pembangunan Panca Budi.
3. Ibu Nurafrina Siregar, SE.,M.Si, selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi.
4. Bapak Dr. Rusiadi, S.E.,M.Si., selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktu untuk memberi arahan dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. Bapak Cahyo Pramono S.E.,M.M, 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 tercinta kedua orang tua penulis yakni Ayahanda dan Ibunda serta seluruh keluarga yang telah memberikan bantuan baik moril maupun materil kepada penulis.
7. Kepada seluruh keluargaku yaitu kakakku Sri Putri Ambar Astuti S.Kom, kakakku Dwi Mandarini Amd, Adikku Suci Sugiartmini, Adikku Dwiky Darmawan, dan orang yang selalu mensupportku Yogo sholihin. Serta Bude dan Pakdeku dan masih banyak lagi yang belum saya sebutkan. Terima kasih atas dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan.
8. Kepada seluruh sahabat-sahabatku Sahiba Ulfha Nadhira, Dessy Annisa, Juli Malinda, Ratu Adinda, Shinta Rodearni dan sahabatku sedari SMA dan masih banyak lagi yang tidak tersebutkan. 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, Juli 2019

Penulis

Dedek Indah Lestari

1515310557

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam dunia bisnis, negara selaku tempat melakukan bisnis selalu mengatur kegiatan bisnis didalamnya. Begitu pula suatu negara akan sangat mempengaruhi kegiatan bisnis dengan aturan aturan yang dibuat. Sebuah negara dikatakan maju jika bisnis dan perekonomian didalamnya berkembang pesat. Begitu juga pada beberapa negara di Asia yang memiliki kekuatan ekonomi yang kuat. Salah satunya adalah Indonesia melalui indeks harga saham gabungannya. Selain bursa efek dan nilai tukar, harga komoditas utama yang diperdagangkan di dunia juga menjadi salah satu faktor yang dapat digunakan sebagai indikator makro ekonomi. Selain telah menjadi kebutuhan pokok, juga digolongkan sebagai investasi dalam pasar berjangka yaitu harga komoditas, oleh karena itu, komoditas menjadi pilihan dalam portofolio para investor. Pasar modal merupakan salah satu tempat (media) yang memberikan kesempatan berinvestasi bagi investor perorangan maupun institusional. Oleh karena itu, arah dan besarnya pergerakan pasar modal menjadi topik yang menarik bagi para akademisi dan praktisi pasar untuk mempelajarinya (Pananda Pasaribu, 2008:1). Dalam pasar saham, komoditas sebagai sarana investasi yang mempengaruhi harga pasar modal. Pemikiran tersebut sesuai dengan penelitian Dionysia kowanda, dkk (2014), yang menunjukkan bahwa harga komoditas utama seperti emas dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap bursa saham. Sedangkan dalam penelitian Rifan Dwi Martono (2010) menunjukkan bahwa emas dan minyak mentah berpengaruh

signifikan terhadap pergerakan IHSG. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan kedua komoditas tersebut sebagai indikator yang diduga mempengaruhi nilai tukar mata uang dan pasar saham.

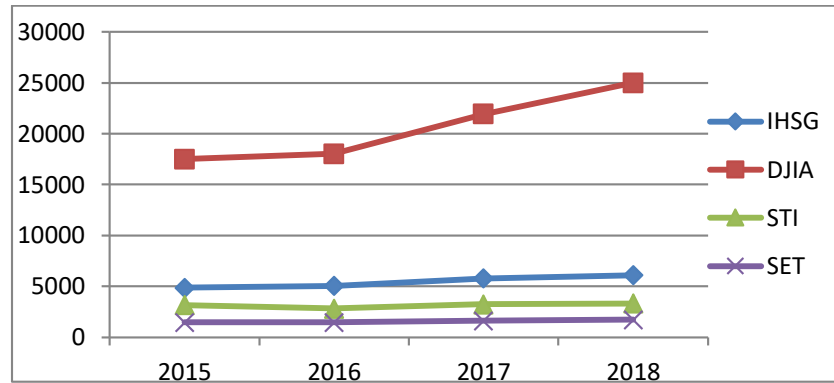
Penelitian terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan hal yang penting. IHSG merupakan indeks yang dapat dipergunakan untuk mengetahui kondisi pasar modal dalam suatu negara. Berdasarkan latar diatas pasar modal merupakan salah satu elemen yang dapat menunjang perekonomian suatu negara. Sehingga dapat mengetahui kondisi pasar saham Indonesia dapat menjadi indikator untuk mengetahui perkembangan perekonomian Indonesia. Dalam penelitian Stefani Putri Ardini (2015) menunjukkan bahwa STI dan PSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan KLCI dan SET berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG. Keadaan perekonomian suatu negara dapat tercermin dari indeks harga saham di negara tersebut. Indeks berfungsi sebagai indikator *tren* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu (Fakhrudin 2008:109).

Tabel 1.1
Indeks Saham Tahun 2015-2018

Tahun	IHSG	SET	DJIA	STI
2015	4875.21	1451.31	17487.96	3174.14
2016	5059.88	1451.62	18027.38	2813.79
2017	5785.12	1621.04	21937.62	3247.54
2018	6098.58	1715.87	24996.00	3315.52

Sumber : Data diolah dari yahoo finance, IDX, dan investing.com

Berikut perkembangan GDP negara-negara dunia berdasarkan grafik.



Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Indeks Saham

Berdasarkan data indeks saham di atas dapat diketahui bahwa pergerakan indeks saham masing-masing negara tidak terlalu menunjukkan perubahan yang luar biasa, untuk IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) sendiri mengalami pencapaian tertinggi pada tahun 2018 yaitu pada level 6098.58 dan mengalami titik terendah pada tahun 2015 yaitu pada level 4875,21. Sedangkan untuk SET (*Stock Exchange of Thailand*) juga tidak terlalu menunjukkan perubahan yang luar biasa, SET mengalami pencapaian tertinggi pada tahun 2018 yaitu pada level 1715.87 dan mengalami titik terendah pada tahun 2015 yaitu pada level 1451.31. Pergerakan indeks saham untuk DJIA (*Dow Jones Industrial Average*) tidak terlalu menunjukkan perubahan yang luar biasa, hal ini dilihat dari pencapaian tertinggi pada tahun 2018 yaitu berada pada level 24996.00 dan titik terendah berada pada tahun 2015 yaitu pada level 17487.96. Untuk STI (*Strait Times Indeks*) sendiri pencapaian tertinggi berada pada tahun 2018 yaitu pada level 3315.52 dan titik terendahnya yaitu pada tahun 2016 yaitu pada level 2813.79 ini menunjukkan STI tidak mengalami perubahan yang luar biasa.

Tabel 1.2
Nilai Tukar Uang (Kurs) Tahun 2015-2018 (Rupiah Terhadap Dollar)

BULAN	TAHUN			
	2015	2016	2017	2018
Januari	9763,20	12210,00	12667,50	13775,00
Februari	9683,50	11609,00	12925,00	13372,00
Maret	9717,50	11360,00	13075,00	13260,00
April	9722,50	11561,50	12962,00	13185,00
Mei	9795,00	11675,00	13224,00	13660,00
Juni	9925,00	11855,00	13332,50	13212,50
Juli	10277,50	11577,50	13527,50	13098,50
Agustus	10920,00	11690,00	13098,50	13098,50
September	11580,00	12185,00	14650,00	13051,00
Oktober	11272,50	12085,00	13687,50	13048,00
November	11962,50	12204,00	13835,00	13552,50
Desember	12170,00	12385,00	13787,50	13472,50

Sumber : www.id.investing.com

Berdasarkan data nilai tukar uang (Kurs) pada tahun 2015-2018 diatas, dapat diketahui bahwa pergerakan nilai tukar uang (Kurs) per bulan tidak terlalu menunjukkan perubahan yang luar biasa, untuk bulan Januari sampai pada bulan Mei mengalami kenaikan yang signifikan di tahun 2015-2018. Pada bulan Juni nilai tukar uang (Kurs) mengalami penurunan pada tahun 2017 ke 2018 yaitu 13332,50 ke 13212,50, pada bulan Juli mengalami penurunan pada tahun 2017-2018 yaitu 13527,50 ke 13098,50, pada bulan September yaitu dari 14650,00 ke 13051,00, dan terjadi juga penurunan pada bulan Oktober tahun 2017-2018 yaitu 13687,50 ke 13048,00. Pada bulan November mengalami penurunan dari 13835,00 ke 13552,50 dan turun kembali pada bulan Desember tahun 2017-2018 dari 13787,50 ke 13472,50.

Tabel 1.3
Makro ekonomi(inflasi, suku bunga dan PDB)Periode tahun 2015-2018

TAHUN	INFLASI	SUKU BUNGA	PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB)
2015	6.38%	6.47%	4.88%
2016	3.53%	7.52%	5.03%
2017	3.80%	7.52%	5.07%
2018	3.20%	6.78%	5.17%

Sumber : data diolah dari www.bi.com dan OECD

Sehubungan dengan fluktuasi inflasi, nilai tukar (Kurs), PDB dan Indeks saham ASEAN tahun 2015-2018, dapat dilihat dalam Tabel 1.1, Tabel 1.2, dan Tabel 1.3. Berdasarkan Tabel 1.3 menunjukkan bahwa pada periode 2015-2017 suku bunga lebih fluktuasi dibandingkan dengan perubahan inflasi dan produk domestik bruto yang cenderung stabil. Ketika nilai suku bunga mengalami kenaikan, yaitu dari 6,47% pada tahun 2015 menjadi 7,52% pada tahun 2016 dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2018 yaitu 6,78%.

Tabel 1.4
Harga Komoditas
Harga Emas dan Minyak Mentah(crude oil) tahun 2015-2018

TAHUN	EMAS (Per Ounce dalam USD)	MINYAK (Per Barrel dalam USD)
2015	14.804.548,40	1.032.435,44
2016	15.012.143,62	1.078.850,24
2017	15.615.138,28	662.806,24
2018	16.627.102,71	592.522,74

Sumber : Data diolah investing (2018)

Sehubungan dengan fluktuasi harga minyak mentah, nilai tukar (Kurs), dan Indeks saham ASEAN tahun 2015-2018, dapat dilihat dalam Tabel 1.1, Tabel 1.2, dan Tabel 1.3. Berdasarkan Tabel 1.4 menunjukkan bahwa pada periode 2015-2018 harga minyak mentah lebih fluktuasi dibandingkan dengan

perubahan harga emas dunia. Ketika harga minyak mentah mengalami penurunan, yaitu dari 1.078.850,24 pada tahun 2016 menjadi 662.806,24 pada tahun 2018. IHSG juga mengalami penurunan, yaitu dari 5226,94 pada tahun 2013 turun menjadi 4593,00 pada tahun 2015 (Tabel 1.1). Hal ini menunjukkan suatu fenomena bagi pasar modal Indonesia. Selanjutnya pergerakan harga emas dunia dan IHSG yaitu harga emas dunia pada periode 2015-2018 mengalami kenaikan dan hal ini tidak sejalan dengan IHSG yang justru mengalami fluktuasi pada periode 2015-2018. Sedangkan pergerakan Kurs pada periode 2015-2018 cenderung lebih fluktuatif jika dibandingkan dengan pergerakan IHSG. Berkaitan dengan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat harga energi dunia sangat mempengaruhi pasar modal Indonesia. Perubahan yang terjadi pada harga komoditas akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan yang pada akhirnya akan mempengaruhi indeks harga saham.

B. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Terjadinya fluktuasi dengan titik terendah IHSG pada tahun 2015 sebesar 4875,21
- b. Terjadinya kenaikan dan penurunan Makro Ekonomi berdampak pada pergerakan IHSG
- c. Terjadinya pergerakan Kurs Dollar terhadap Rupiah yang cenderung fluktuatif pada periode 2015-2018

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Bursa Saham *SET (Stock Exchange of Thailand)*, *DJIA (Dow Jones Industrial Average)*, dan *STI (Straits Times Indeks)*, Makro Ekonomi (Inflasi dan suku bunga), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), kurs Dollar dan penelitian ini hanya mengambil data melalui situs www.yahoo.finance.com, www.investing.com dan Bank Indonesia (BI).

C. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana Inflasi, suku bunga, dan produk domestik bruto berpengaruh secara simultan terhadap Kurs Negara Thailand (SET), Amerika (DJIA), Singapore (STI)?
- b. Bagaimana Inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto berpengaruh secara simultan terhadap KURS?
- c. Apakah harga komoditas minyak mentah dan emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks saham gabungan (KURS)?

D. Tujuan Penelitian dan Manfaat penelitian

- a. Menganalisis bagaimana Inflasi, suku bunga dan produk domestik bruto berpengaruh secara simultan terhadap Kurs Negara Thailand (SET), Amerika (DJIA), Singapore (STI).

- b. Menganalisis bagaimana Inflasi, suku bunga dan produk domestic bruto berpengaruh secara simultan terhadap IHSG.
- c. Untuk mengetahui apakah harga komoditas minyak mentah dan emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap KURS.

d. Manfaat Penelitian

a. Bagi Investor

Memberikan penjelasan dan pemahaman agar dapat menggunakan informasi yang tersedia dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

b. Bagi Penulis

Berguna sebagai bahan informasi untuk memperdalam pengetahuan dan memperluas wawasan mengenai seberapa besar perubahan Bursa Saham ASEAN dan Harga komoditas dapat mempengaruhi indeks harga saham.

c. Bagi pembaca dan akademisi

Menambah referensi bukti empiris bagi peneliti selanjutnya yang diharapkan dapat lebih mengembangkan penelitian ini dimasa mendatang.

E. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian **Dionysia Kowanda, dkk (2014)**, yang berjudul : Pengaruh Bursa Saham Global, ASEAN dan Makro Ekonomi terhadap IHSG dan Nilai Tukar EUR/USD. Sedangkan penelitian ini berjudul : Analisis Prediksi dan Fluktuasi Kurs dan

IHSG Pendekatan Simultan dan Panel Regression di Indonesia. Perbedaan penelitian terletak pada :

- 1. Model Penelitian** :Penelitian terdahulu menggunakan kerangka konseptual regresi linier berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan model simultan dan panel regression.
- 2. Variabel Penelitian:**Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas dan variabel terikat berupa: Bursa Saham Global (DJIA, FTSE, NIKKEI 225, dan SSEC), ASEAN (STI, SET, KLSE) dan Makro Ekonomi (*Inflasi dan Suku bunga*) sebagai faktor yang mempengaruhi IHSG dan Nilai Tukar EUR/USD. Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel bebas dan variabel terikat yang akan digunakan adalah Bursa Saham (IHSG, SET, DJAI, STI), Makro Ekonomi(Inflasi, Suku Bunga dan Produk Domestik bruto) dan Harga Komoditas(minyak mentah dan emas) terhadap Kurs dan IHSG .
- 3. Waktu Penelitian** :Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2014, sedangkan penelitian ini tahun 2018. Perbedaan model penelitian, variabel Penelitian, dapat menjadikan perbedaan yang membuat keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Landasan teori merupakan dasar teori yang melandasi penelitian, serta berisi mengenai penjelasan mengenai variable yang terkait dan hubungan antara variable dependen dan variable independennya.

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signaling Theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Informasi laporan keuangan tersebut guna memberikan petunjuk bagi investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan karena memiliki pengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Menurut Irham (2013:100), *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor sehingga informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan selalu memberikan efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Manajer diharapkan dapat melaporkan pertumbuhan yang tinggi di masa depan oleh perusahaan, mereka akan mencoba untuk memberi sinyal

bahwa investor melalui rekening. Manajer perusahaan lain yang berkinerja baik akan memiliki insentif yang sama, dan manajer perusahaan dengan berita netral akan memiliki insentif untuk melaporkan berita positif sehingga mereka tidak memungkinkan memiliki hasil yang buruk. Manajer perusahaan dengan berita buruk akan memiliki insentif untuk tidak melaporkan. Namun, mereka juga akan memiliki insentif untuk melaporkan berita buruk mereka, untuk menjaga kredibilitas di pasar yang efektif dimana saham mereka diperdagangkan, asumsi insentif tersebut untuk sinyal informasi ke pasar modal, teori sinyal memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi lebih dari yang dituntut (Godfrey 2014:277).

Informasi berupa laporan keuangan dan analisis kondisi keuangan dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga investor dan calon investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. Dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin dalam harga saham.

2. Pasar Modal

Pasar Modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi (Tandelilin, 2010:26). Pasar Modal Indonesia memiliki peran besar bagi perekonomian negara. Adanya pasar modal, membuat investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat

menginvestasikan dananya pada berbagai sekuritas dengan harapan memperoleh imbalan.

Paulus Situmorang (2008:3) menyatakan bahwa secara teoritis pasar modal didefinisikan sebagai perdagangan instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang, baik dalam bentuk modal sendiri (*stock*) maupun hutang (*bonds*), baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun oleh perusahaan swasta (*private sector*).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan suatu institusi dengan sistem yang terorganisir dengan rapi, dimana diperjualbelikannya berbagai instrument keuangan yang diterbitkan oleh pemerintah, perusahaan swasta, dan public authorities yang dilakukan secara langsung maupun tidak langsung (Irsan Nasarudin, 2008 :13).

a. Definisi luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan, serta surat-surat berharga jangka pendek, primer dan tidak langsung.

b. Definisi menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga keuangan yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek, dan tabungan, serta deposito berjangka.

c. Definisi sempit

Pasar modal adalah pasar terorganisir yang memperdagangkan saham-saham, obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner, dan underwriter.

3. Kurs

Kurs atau nilai tukar adalah harga-harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch,et, 2008:46). Kenaikan nilai tukar (Kurs) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (mata uang asing lebih murah, hal ini nilai mata uang asing dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (Kurs) disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, yang berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot). Menurut Triyono (2008), kurs (*exchange rate*) adalah pertukaran dua mata uang yang berbeda, yaitu merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut.

Nilai tukar atau disebut juga kurs valuta dalam berbagai transaksi ataupun jual beli valuta asing. Pentingnya peranan nilai tukar mata uang bagi suatu negara dapat mendorong dilakukannya berbagai upaya untuk menjaga posisi kurs mata uang suatu negara berada dalam keadaan yang relatif stabil. Stabilitas kurs mata uang juga dipengaruhi oleh sistem kurs yang dianut oleh suatu negara. Kurs Rupiah merupakan harga dari setiap satu US\$ yang akan dibeli menggunakan mata uang rupiah (Kuncoro, 2010), Muharam dan Nurafni (2008) menjelaskan jika nilai tukar rupiah terhadap US\$ menguat, ini berarti nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan satu US\$ rendah maka harga saham semakin tinggi. Sebaliknya jumlah nilai tukar rupiah yang akan dipergunakan untuk membeli satu US\$ akan lebih banyak jika nilai tukar rupiah terhadap US\$ melemah, maka harga saham semakin rendah.

4. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham. Pergerakan indeks menjadi indikator penting bagi investor dalam mengambil keputusan investasi (Ana Oktavia, 2007: 18). Informasi mengenai kinerja pasar saham seringkali diringkas dalam suatu indeks yang disebut indeks pasar saham (*stock market indexes*). Indeks pasar saham merupakan indikator yang mencerminkan kinerja saham-saham di pasar (Enduardes, 2010:86).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia. IHSG pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983, yang merupakan indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks. Indeks sebagai indikator *trend* pasar, artinya pergerakan indeks penting bagi investor untuk menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi, sehingga dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan dijadikan landasan analisis statistik pasar terakhir.

Saham adalah salah satu bentuk efek yang diperdagangkan dalam pasar modal. Saham merupakan surat berharga sebagai tanda pemilikan atas perusahaan penerbitnya. Saham juga berarti sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka (Sunariyah:2004). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004) saham

atau sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut. Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika terjadi penawaran yang berlebihan dan harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika permintaan terhadap saham itu meningkat. Keuntungan hasil penjualan akibat adanya fluktuasi harga saham ini dapat berupa Capital Gain atau Capital Loss.

Capital gain adalah keuntungan dari hasil jual beli harga saham, diperoleh pada saat nilai jual lebih tinggi daripada nilai beli. Dan capital loss adalah kerugian dari hasil jual beli saham dimana nilai jual saham lebih kecil daripada nilai beli saham. Biasanya pemegang saham akan tetap mempertahankan saham dengan tidak diniagakan untuk menghindari capital loss dan berharap harga saham akan meningkat kembali. Bagi beberapa investor, membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan kekayaan besar (capital gain) yang relatif cepat. Sementara bagi investor yang lain, saham memberikan penghasilan yang berupa deviden. Adapun jenis-jenis saham antara lain saham biasa (common stock) saham preferen (preferren stock) dan saham komulatif preferen (commulative preferren stock) (Riyanto:2005). Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam analisis fundamental

harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen. Analisis teknikal merupakan metodologi dari perkiraan pergerakan harga saham, baik sebagai saham individu atau pasar secara keseluruhan. Inti pemikiran dari teknik analisis ini adalah bahwa nilai dari sebuah saham merupakan hasil dari adanya penawaran dan permintaan yang terjadi. Metode ini mengamati dan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dengan menggunakan analisis grafis untuk menetapkan estimasi harga saham. Analisis grafis ini kemudian dipelajari untuk mengetahui kemungkinan terjadinya suatu pengulangan fluktuasi dan arah trend harga. Prediksi ini dimungkinkan karena konsep pendekatan teknikal beranggapan bahwa pola pergerakan saham yang terjadi saat ini dan di masa yang lalu cenderung akan terulang di masa yang akan datang. Kelemahan utama yang dimiliki oleh analisis ini adalah tidak dimasukkannya variabel ekonomi yang terkait dengan perusahaan atau pasar pada umumnya, sehingga faktor-faktor penyebab kondisi penawaran dan permintaan menjadi tidak begitu berpengaruh. Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional, oleh sebab itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan

menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Suatu informasi dikatakan relevan bagi investor jika informasi tersebut mampu mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal yang tercermin pada perubahan harga. Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (closing price) dari suatu saham.

1. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah rata-rata harga saham per tahun selama periode analisis
2. Laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan buy, hold, atau sell saham. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga dari suatu saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek, maka harga saham cenderung akan naik. Menurut **Nainggolan (2008)**, hal-hal penting yang merupakan faktor makro atau pasar yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham adalah tingkat inflasi dan suku bunga, kebijakan keuangan dan fiskal, situasi perekonomian dan situasi bisnis internasional. Sedangkan faktor mikro perusahaan yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham adalah pendapatan perusahaan, dividen yang dibagikan, arus kas perusahaan, perubahan mendasar dalam industri atau perusahaan dan perubahan dalam perilaku investasi misalnya merubah investasinya dari saham menjadi

obligasi. Kekuatan pasar dapat juga dilihat dari data mengenai sisa beli dan sisa jual. Bagi investor yang memerlukan investasi jangka panjang maupun jangka pendek perlu memperhatikan likuiditas suatu saham dan posisinya di pasar, apakah diminati masyarakat atau tidak. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor internalnya adalah kinerja perusahaan, arus kas perusahaan, dividen, laba perusahaan dan penjualan, sedangkan faktor eksternalnya adalah tingkat suku bunga, laju inflasi, kebijakan pemerintah dan kondisi perekonomian. Menurut Halim (2005) analisis teknikal terdiri dari beberapa pendekatan diantaranya adalah:

a) Dow Theory

Teori Dow berupaya untuk menyelidiki bagaimana tren yang sedang terjadi di pasar saham, baik saham individual maupun keseluruhan. Pergeseran tersebut meliputi gerakan utama (*primary movement*) yaitu trend jangka panjang atas pasar modal, Pergerakan kedua (*secondary movement*) yaitu *trend* yang hanya terjadi beberapa bulan dan pergerakan ini tidak mengubah arah pergerakan pertama tetapi hanya mengoreksi harga-harga saham, Pergerakan ketiga (*tertiary movement*) yaitu tren yang menunjukkan fluktuasi harian dari harga-harga saham.

b) Grafik Batang

Dalam pendekatan ini digunakan 3 (tiga) tipe dasar diagram, yaitu diagram baris, diagram batang dan diagram gambar titik. Ketiganya menggunakan grafik batang (bar chart) yang menunjukkan volume saham yang diperdagangkan pada masing-masing perubahan harga.

c) Analisis Kekuatan Pasar

Analisis kekuatan pasar dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang mengalami kenaikan harga dengan jumlah saham yang mengalami penurunan harga, selanjutnya diakumulasikan.

d) Analisis Kekuatan Relatif

Analisis ini berupaya mengidentifikasi saham yang memiliki kekuatan relatif terhadap saham lain. Harga saham yang memiliki kekuatan relatif akan meningkat lebih cepat dari harga saham lainnya.

e) Analisis Rata-rata Bergerak

Analisis ini memfokuskan pada harga rata-rata bergerak dengan cara mengamati perubahan harga yang terjadi pada beberapa hari terakhir pada saat penutupan harga.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan

semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Teori signal menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak signal informasi kepada pihak lain. Walaupun dikembangkan dalam pasar tenaga kerja, teori signal merupakan fenomena umum yang dapat diaplikasikan dalam setiap pasar dengan asimetris informasi termasuk dalam pasar modal. Asimetris informasi dalam pasar modal dapat terjadi karena pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Teori signal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan. Menurut teori ini, jika manajer mengharapkan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan, mereka akan berusaha memberikan signal itu terhadap investor melalui akun-akun. Manajer dari perusahaan lain yang memiliki kinerja yang baik akan memiliki insentif yang sama, dan manajer dari perusahaan dengan kinerja rata-rata akan memiliki insentif untuk melaporkan berita yang positif sehingga mereka tidak dianggap berkinerja buruk. Manajer dari perusahaan dengan kinerja buruk umumnya akan berinisiatif untuk tidak melaporkannya, tetapi mereka juga memiliki insentif untuk melaporkan kinerja buruknya untuk mempertahankan kredibilitas dalam pasar saham. Mengasumsikan insentif-insentif tersebut

untuk memberikan signal informasi pada pasar modal, teori signal memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak dari yang diharuskan. Konsekuensi logis dari teori signal adalah ada banyak insentif untuk seluruh manajer untuk memberikan signal harapan keuntungan masa depan karena jika investor mempercayai signal tersebut, harga saham akan naik dan pemegang saham akan diuntungkan. Adanya asimetris informasi dalam pasar modal dimana pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan, membuat Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai pengawas jalannya pasar modal, berusaha mengatasinya dengan mengharuskan setiap perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham mengeluarkan laporan keuangan secara periodik untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, terutama pihak investor (Hartono, 2008). Berdasarkan pembahasan teori signal diatas, pihak internal perusahaan atau manajemen membuat dan mempublikasikan laporan keuangan dengan tujuan memberikan signal kepada investor mengenai kinerja mereka. Pemberian signal mengenai kinerja mereka diharapkan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka dengan menggunakan laporan keuangan sebagai pertimbangan mereka. Dengan laporan keuangan menjadi bahan pertimbangan investor, maka investor akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Munawir (1979) mengatakan salah satu alat analisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas. Bila hasil analisis laporan keuangan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik,

maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal.

5. Makro Ekonomi

Ekonomi makro atau makroekonomi adalah studi tentang ekonomi secara keseluruhan. Makroekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi banyak masyarakat, perusahaan, dan pasar. Ekonomi makro dapat digunakan untuk menganalisis cara terbaik untuk memengaruhi target-target kebijakan seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, tenaga kerja dan pencapaian keseimbangan neraca yang berkesinambungan.

Meskipun ekonomi makro merupakan bidang pembelajaran yang luas, ada dua area penelitian yang menjadi ciri khas disiplin ini: kegiatan untuk mempelajari sebab dan akibat dari fluktuasi penerimaan negara jangka pendek(siklus bisnis),dan kegiatan untuk mempelajari faktor penentu dari pertumbuhan ekonomi jangka panjang (peningkatan pendapatan nasional). Model makroekonomi yang ada dan prediksi-prediksi yang ada jamak digunakan oleh pemerintah dan korporasi besar untuk membantu pengembangan dan evaluasi kebijakan ekonomi dan strategi bisnis.

Sedangkan menurut para ahli Pengertian ekonomi makro adalah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari dan mengamati kinerja perekonomian secara keseluruhan dan komprehensif(Samuleson dan Nordhaus).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.Hal-hal yang berkaitan dengan Makro Ekonomi diantaranya:

a. PDB(Produk Domestik Bruto)

Definisi PDB Menurut beberapa Ahli :

1. Prasetyo

Menurut Prasetyo (2011:28), pengertian PDB adalah seluruh barang dan jasa yang dihasilkan/diproduksi oleh seluruh warga masyarakat pada suatu wilayah negara yang bersangkutan (termasuk produksi warga negara asing di negara tersebut) dalam periode tertentu biasanya dalam satu tahun.

2. Sadono

Menurut Sadono (2010:34), pengertian PDB adalah nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). Produk Domestik Bruto menghitung hasil produksi suatu perekonomian tanpa memperhatikan siapa pemilik faktor produksi tersebut.

3.. Mankiw

Menurut Mankiw (2007:17), pengertian PDB adalah jumlah produk barang dan jasa yang dihasilkan suatu negara dalam satu tahun. Produk Domestik Bruto mengukur nilai total barang dan jasa suatu negara tanpa membedakan kewarganegaraan.

Sesuai dengan pengertian PDB di atas, Produk Domestik Bruto (PDB) dapat berfungsi sebagai indikator pertumbuhan ekonomi suatu negara. Adapun penjelasan fungsi PDB adalah sebagai berikut:

1. **Produk Domestik Bruto (PDB) dihitung berdasarkan total nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan seluruh kegiatan produksi.**
Dalam hal ini, pertumbuhan PDB menunjukkan adanya peningkatan balas jasa terhadap faktor produksi.
2. **Produk Domestik Bruto (PDB) dihitung dengan konsep siklus aliran (*circulair flow concept*).** Maksudnya adalah, perhitungan PDB mencakup jumlah nilai produk yang dihasilkan dalam periode tertentu (umumnya satu tahun) dan tidak mencakup perhitungan pada periode sebelumnya. Dengan menggunakan konsep aliran dalam perhitungan PDB maka kita dapat membandingkan jumlah output pada satu periode dengan periode sebelumnya.
3. **Batas wilayah perhitungan PDB adalah satu Negara (perekonomian domestik).** Hal ini memungkinkan untuk mengukur efektivitas suatu kebijakan ekonomi yang diterapkan oleh pemerintah dalam upaya mendorong aktivitas perekonomian domestik.

Jenis-jenis PDB

Menurut McEachern (2000:146), ada dua jenis Produk Domestik Bruto (PDB), diantaranya adalah:

1. **PDB Riil/ Harga Tetap**, yaitu total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode tertentu (umumnya satu tahun) dan dinilai berdasarkan harga yang berlaku dalam kurun waktu tertentu.

2. **PDB Nominal/ Harga Berlaku**, yaitu total nilai harga barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam kurun waktu tertentu dan dinilai menurut harga yang berlaku pada saat dilakukan penilaian.

Menurut Fair dan Case (2008: 35), pendekatan perhitungan Produk Domestik Bruto (PDB) dapat dilakukan dengan beberapa cara. Mengacu pada pengertian PDB, berikut ini adalah tiga cara pendekatan perhitungan Produk Domestik Bruto:

1. Pendekatan Pendapatan

Pendekatan pendapatan adalah metode atau cara menghitung PDB dengan menghitung pendapatan seperti upah, sewa, bunga, dan laba yang diterima oleh setiap faktor produksi dalam menghasilkan barang akhir.

Rumus:

$$PDB = \text{pendapatan nasional} + \text{depresiasi} + (\text{pajak tidak langsung} - \text{subsidi}) + \text{pembayaran faktor netto kepada luar negeri}$$

Komponen pendekatan pendapatan;

1. Pendapatan nasional adalah total pendapatan yang diterima oleh faktor produksi di dalam suatu negara. Pendapatan nasional meliputi keuntungan perusahaan, kompensasi pegawai, bunga bersih, dan pendapatan sewa.
2. Depresiasi atau penyusutan dari modal aktiva, disebut dengan penurunan nilai.

3. Pajak tidak langsung, misalnya pajak penjualan, bea cukai, biaya lisensi. Subsidi adalah pembayaran oleh pemerintah tanpa memperoleh imbalan barang atau jasa.
4. Pembayaran faktor netto untuk luar negeri adalah pembayaran pendapatan atas faktor produksi untuk luar negeri dikurangi penerimaan pendapatan faktor dari luar negeri.

2. Pendekatan Pengeluaran

Pendekatan Pengeluaran adalah cara menghitung PDB dengan mengukur jumlah pengeluaran atas semua barang akhir pada kurun waktu tertentu (umumnya satu tahun).

Rumus;

$$PDB = \text{Konsumsi} + \text{Investasi} + (\text{Konsumsi dan investasi pemerintah}) + (\text{Ekspor} - \text{Impor})$$

Komponen pendekatan pengeluaran;

1. Konsumsi pada PDB adalah konsumsi dari rumah tangga atau pribadi, yaitu jasa, barang tahan lama, barang tidak tahan lama.
2. Investasi dari rumah tangga atau perusahaan untuk modal baru, misalnya pabrik, persediaan, peralatan, dan lainnya.
3. Konsumsi dan investasi pemerintah meliputi pemerintah federal, negara bagian, pemerintah lokal, untuk membeli jasa dan barang-barang akhir.

4. Ekspor Netto merupakan selisih antara ekspor dan impor. Komponen ini ditambahkan karena PDB hanya menghitung barang dan jasa domestik.

3. Pendekatan Produksi

Pendekatan produksi adalah cara menghitung PDB suatu negara dengan mengukur nilai produksi yang dihasilkan oleh faktor-faktor produksi pada suatu negara, baik itu warga negara sendiri maupun milik warga asing.

Rumus;

$$PDB = Sewa + Upah + Bunga + Laba$$

b. Suku Bunga

Tingkat suku bunga menurut Boediono (2014:76) adalah “harga dari penggunaan dana investasi (*loanable funds*). Tingkat suku bunga merupakan salah satu indikator dalam menentukan apakah seseorang akan melakukan investasi atau menabung”. Pengertian suku bunga menurut Sunariyah (2013:80) adalah “harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Selain suku bunga internasional, tingkat diskonto suku bunga Indonesia (SBI) juga merupakan faktor penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Tingkat suku bunga atau interest rate merupakan rasio pengembalian sejumlah investasi sebagai bentuk imbalan yang

diberikan kepada investor. Besarnya tingkat suku bunga bervariasi sesuai dengan kemampuan debitur dalam memberikan tingkat pengembalian kepada kreditur. Tingkat suku bunga tersebut dapat menjadi salah satu pedoman investor dalam pengambilan keputusan investasi pada pasar modal. Sebagai wahana alternatif investasi, pasar modal menawarkan suatu tingkat pengembalian (*return*) pada tingkat resiko tertentu. Dengan membandingkan tingkat keuntungan dan resiko pada pasar modal dengan tingkat suku bunga yang ditawarkan sektor keuangan, investor dapat memutuskan bentuk investasi yang mampu menghasilkan keuntungan yang optimal. Tingkat suku bunga sektor keuangan yang lazim digunakan sebagai panduan investor disebut juga tingkat suku bunga bebas resiko (*risk free*), yaitu meliputi tingkat suku bunga bank sentral dan tingkat suku bunga deposito. Menurut Kieso, Weygandt, Warfield (2011:289) "*Interest rate is a percentage of outstanding principal*". Sedangkan Brigham dan Houston (2010:234-235) mengemukakan "Tingkat bunga yang dinyatakan (nominal) suatu efek utang, r , terdiri atas tingkat bunga nyata bebas resiko, r^* , ditambah beberapa premi yang mencerminkan inflasi, risiko efek, dan kemungkinannya untuk dipasarkan (atau likuiditas). Suku bunga dibedakan menjadi dua, yaitu:

(1) Suku Bunga Nominal. Suku bunga nominal adalah rate yang dapat diamati pasar.

(2) Suku Bunga Riil. Suku bunga riil adalah konsep yang mengukur tingkat bunga yang sesungguhnya setelah suku bunga nominal dikurangi dengan laju inflasi yang diharapkan. Suku bunga yang tinggi di satu sisi,

akan meningkatkan hasrat masyarakat untuk menabung sehingga jumlah dana perbankan akan meningkat (Aulia Pohan, 2008: 53).

Tingkat suku bunga juga digunakan pemerintah untuk mengendalikan tingkat harga. Ketika tingkat harga tinggi di mana jumlah uang yang beredar di masyarakat banyak sehingga konsumsi masyarakat tinggi akan diantisipasi oleh pemerintah dengan menetapkan tingkat suku bunga yang tinggi. Dengan tingkat suku bunga tinggi yang diharapkan kemudian adalah berkurangnya jumlah uang beredar sehingga permintaan agregat pun akan berkurang dan kenaikan harga bisa diatasi.

c. Inflasi

Inflasi secara umum didefinisikan sebagai kenaikan harga secara umum dan terus menerus. Kebijakan moneter Bank Indonesia ditujukan untuk mengelola tekanan harga yang berasal dari sisi permintaan agregat (demand agregat) relatif terhadap kondisi sisi penawaran. Kebijakan moneter tidak ditujukan untuk merespon kenaikan inflasi yang disebabkan oleh faktor yang bersifat kejutan yang bersifat sementara (temporer) yang akan hilang dengan sendirinya seiring dengan berjalannya waktu. Kenaikan harga dari satu atau dua jenis barang saja yang tidak berdampak bagi kenaikan harga barang lain tidak bisa disebut dengan inflasi. Kenaikan musimanpun, seperti kenaikan harga pada saat menjelang hari Raya Idul Fitri, Natal atau tahun baru tidak bisa disebut dengan inflasi, karena kenaikan tersebut bersifat sementara dan tidak memiliki pengaruh lanjutan. Kenaikan harga semacam ini tidak dianggap sebagai penyakit ekonomi yang memerlukan penanganan khusus untuk menanggulangnya. Karena kenaikan

ini berlangsung secara terus menerus maka perlu adanya tindakan dari pemerintah untuk dapat mengendalikannya, yaitu dengan kebijakan moneter untuk kembali menstabilkan perekonomian. Sesuai dengan pernyataan dari Julius R. Latumaerissa (2011:22) definsi singkat dari inflasi ialah kecenderungan dari hargaharga untuk naik secara terus menerus. Selain terjadi secara terus menerus, kenaikan harga bisa disebut dengan inflasi apabila kenaikan harga tersebut mencakup keseluruhan jenis barang. Sesuai dengan pernyataan dari Mankiw N. Gregory, Euston Quah dan Peter Wilson (2012:155) inflasi ialah kenaikan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi tidak terjadi begitu saja, terdapat beberapa sebab yang mengakibatkan terjadinya inflasi di suatu negara. Beberapa sebab yang dapat menimbulkan inflasi antara lain pemerintah terlalu berambisi untuk menyerap sumber-sumber ekonomi lebih besar daripada sumber-sumber ekonomi yang dapat dilepaskan oleh pihak bukan pemerintah pada tingkat harga yang berlaku berbagai golongan dalam masyarakat berusaha memperoleh tambahan pendapatan relatif lebih besar daripada kenaikan produktifitas mereka, adanya harapan yang berlebihan dari masyarakat sehingga 14 permintaan barang-barang dan jasa naik lebih cepat daripada tambahan keluarnya yang mungkin dicapai oleh perekonomian yang bersangkutan, adanya kebijakan pemerintah baik yang bersifat ekonomi atau non ekonomi yang mendorong kenaikan harga, pengaruh alam yang dapat mempengaruhi produksi dan kenaikan harga, pengaruh inflasi luar negeri, khususnya bila negara yang bersangkutan mempunyai sistem perekonomian terbuka. Pengaruh inflasi luar negeri ini akan terlihat melalui pengaruh terhadap harga-harga barang

impor (Dwi Eko Waluyo, 2009). 2.1.1 Macam-macam Inflasi Terdapat beberapa macam inflasi yang dapat terjadi dalam perekonomian, baik berdasarkan parah atau tidaknya suatu inflasi dan didasarkan pada sebab-sebab awal terjadinya inflasi. Menurut Latumaerissa (2011: 23)

Inflasi dapat dikelompokkan dalam beberapa golongan jika didasarkan atas parah tidaknya suatu inflasi, sebagai berikut :

- a. Inflasi ringan (di bawah 10% setahun)
- b. Inflasi sedang (antara 10%-30% setahun)
- c. Inflasi berat (antara 30%-100% setahun)
- d. Hiperinflasi (di atas 100%)

Parah tidaknya suatu inflasi dapat diukur dengan suatu indikator yang dapat dihitung sehingga dapat ditentukan, inflasi yang terjadi termasuk pada inflasi yang ringan, sedang, berat atau bahkan hiperinflasi. Ukuran inflasi yang paling banyak digunakan ialah indek harga konsumen (IHK) yang juga dikenal dengan consumer price index (CPI). CPI mengukur pembelian standar untuk barang pada waktu yang beralainan, meliputi harga makanan, pakaian, perumahan, bahan bakar, transportasi, perawatan medis, biaya perkuliahan, dan barang juga jasa lain yang dibeli untuk kehidupan sehari-hari.

Penyebab Terjadinya Inflasi Inflasi dapat disebabkan oleh beberapa hal jika didasarkan pada sebab-sebab awalnya. Pertama, inflasi yang timbul dikarenakan permintaan masyarakat yang kuat, kenaikan harga produk akhir mendahului kenaikan harga input yang disebut dengan demand pull inflation. Kedua, inflasi yang timbul karena kenaikan ongkos produksi,

sebaliknya dari demand pull inflation, harga input mendahului kenaikan harga produk akhir. Pada umumnya, inflasi yang terjadi diberbagai negara di dunia ialah kombinasi dari kedua macam inflasi tersebut dan sering kali keduanya memperkuat satu sama lain. Jika didasarkan pada asas inflasi yang dibedakan menjadi domestic inflation dan imported inflation, domestic inflation ialah inflasi yang berasal dari dalam negeri, sedangkan imported inflation ialah inflasi yang berasal dari luar negeri. Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran belanja yang dibiayai dengan pencetakan uang baru, panen yang gagal, dsb. Inflasi yang berasal dari luar negeri ialah *inflasi* yang timbul karena kenaikan harga-harga di luar negeri atau di negara-negara langganan berdagang negara kita (Latumaerissa, 2011). Kenaikan harga barang-barang yang kita impor mengakibatkan secara langsung kenaikan indeks biaya hidup karena sebagian dari barang-barang yang tercakup di dalamnya berasal dari impor, secara tidak langsung menaikkan indeks harga melalui kenaikan ongkos produksi (yang akan diikuti kenaikan harga jual) dari berbagai barang yang menggunakan bahan mentah atau mesin-mesin yang harus diimpor (*cost inflation*); dan secara tidak langsung menimbulkan kenaikan harga di dalam negeri karena ada kemungkinan (tetapi tidak harus demikian) kenaikan harga barang-barang impor mengakibatkan kenaikan pengeluaran pemerintah/ swasta yang berusaha mengimbangi kenaikan impor tersebut (*demand inflation*). Kenaikan harga barang-barang ekspor berarti kenaikan penghasilan eksportir (dan juga para produsen barang-barang ekspor tersebut) naik. Kenaikan penghasilan ini kemudian akan dibelanjakan untuk

membeli barang-barang (baik dari dalam maupun luar negeri). Bila jumlah barang yang tersedia di pasar tidak bertambah, akibatnya harga barang lain akan naik pula (Latumaerissa, 2011), maka dari itu kegiatan impor dan ekspor juga bisa menjadi sebab dan akibat dari inflasi itu sendiri.

6. Harga Komoditas

Menurut Alfred Pakasi (2009:11), harga komoditas adalah barang dagangan atau bahan yang memiliki nilai ekonomis yang ditawarkan atau disediakan oleh produsen untuk memenuhi permintaan konsumen. Ciri khas dari perdagangan di pasar komoditi primer adalah pergerakan harga fluktuatif dan perkembangan tren harga mengikuti pola tertentu, sehingga menarik untuk dimasuki dan dilakukan oleh para investor.

Salah satu sektor yang ada di BEI adalah sektor pertambangan dimana perusahaan yang masuk dalam sektor tersebut merupakan perusahaan yang berhubungan dengan barang tambang atau komoditas. Kinerja perusahaan tersebut tentu sangat dipengaruhi oleh jumlah produksi serta harga komoditas yang dijual di pasar. Semakin tinggi harga komoditas yang dijual maka semakin tinggi *earning* yang di dapatkan. Hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut dan jika pergerakan yang ada terjadi serentak maka akan memberikan pengaruh positif pada pergerakan IHSG (Manurung, 2008:1).

Ada 2 komoditas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

a. Harga Minyak

Perubahan pada harga minyak menjadi salah satu faktor yang memberikan kontribusi penting dalam aktifitas perekonomian global.

Peningkatan harga ini menjadi penyebab meningkatnya harga komoditas lainnya yang demikian dapat menyebabkan terjadinya inflasi dan perlambatan pertumbuhan ekonomi global. Meningkatnya harga minyak akan berpotensi mempengaruhi kinerja pasar modal dengan mempengaruhi kinerja keuangan atau aliran kas dari perusahaan. Peningkatan harga minyak akan mengakibatkan terjadinya penurunan keuntungan yang diharapkan dan ini merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi biaya perusahaan. Peningkatan biaya perusahaan ini akan berimplikasi terhadap penurunan harga saham (Agusman, 2008:3). Umumnya pergerakan harga minyak mentah mempunyai hubungan yang searah dengan komoditas lainnya, seperti: CPO, batubara, timah dan lainnya (Pananda, 2008 :6).

Turunnya harga minyak merupakan berita positif bagi kebanyakan bursa di dunia. Hal itu menurunkan rasa khawatir akan kondisi perekonomian global. Dengan harga minyak yang rendah, pembangunan di sebuah negara dapat dipacu ketingkat yang lebih tinggi karena biaya produksi akan menjadi relatif lebih rendah. Pergerakan harga minyak mentah telah terbukti mampu menjelaskan pergerakan nilai tukar valuta asing/kurs, terutama yang diukur terhadap dolar Amerika Serikat (Chen dan Chen:2007, Benassy-Quere et al:2007, Lizardo dan Mollick:2010). Hal ini disebabkan sebagian besar perdagangan minyak mentah menggunakan dolar Amerika Serikat, dan minyak merupakan sumber energi utama dunia, sehingga variasi dalam perdagangan Internasional, minyak mentah memiliki dampak yang signifikan pada penilaian relatif dari dolar AS. Minyak mentah (Crude OIL) merupakan komoditas dan sumber energi yang

dibutuhkan bagi pertumbuhan suatu negara. Minyak mentah dapat diolah menjadi sumber energi, seperti Liquefied Petroleum Gas (LPG), bensin, solar, minyak pelumas, minyak bakar dan lain-lain. Harga minyak dunia diukur menggunakan harga spot pasar minyak dunia. Standar harga minyak dunia umumnya mengacu pada *West Texas Intermediate* (WTI). WTI merupakan minyak bumi berkualitas tinggi yang diproduksi di Texas.

b. Harga Emas

Emas merupakan jenis investasi yang diminati oleh investor karena memiliki tingkat resiko yang relatif rendah, berfungsi sebagai pelindung kekayaan. Kenaikan harga emas akan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada emas daripada saham. Keadaan ini akan membuat IHSG turun karena investor akan beramai-ramai menjual sahamnya dan beralih ke emas. Demikian juga sebaliknya, jika harga emas turun, maka banyak investor akan menjual emasnya dan beralih ke saham, sehingga IHSG akan mengalami peningkatan.

Emas digunakan sebagai standar keuangan di banyak negara dan juga sebagai alat tukar yang relatif abadi, dan diterima setiap negara di dunia. Penggunaan emas dalam bidang moneter dan keuangan berdasarkan nilai moneter absolute dari emas itu sendiri terhadap berbagai mata uang di dunia, meskipun secara resmi di bursa komoditas dunia, harga emas dicantumkan dalam mata uang dolar Amerika Serikat. Bentuk penggunaan emas dalam berbagai satuan berat gram sampai kilogram (Henny Mariani, 2010).

Peningkatan permintaan emas akan mendorong kenaikan harga emas. Selanjutnya, ketika terjadi peningkatan permintaan emas akan secara langsung meningkatkan permintaan dolar. Hal ini disebabkan dolar AS merupakan salah satu mata uang yang digunakan dalam transaksi emas. Sehingga meningkatnya permintaan emas akan mempengaruhi nilai tukar rupiah (Depresiasi) terhadap dolar AS. Dalam penelitian Dionysia Kowanda, dkk (2014) menyatakan emas dan Minyak Mentah berpengaruh signifikan terhadap EUR/USD.

B. Penelitian Terdahulu

Tinjauan penelitian sebelumnya dalam tabel:

Tabel
Penelitian Terdahulu

No	Nama / Tahun	Judul	Variabel x	Variabel y	Model analisis	Hasil Penelitian
1.	Dionysia Kowanda, dkk (2014)	Pengaruh Bursa Saham Global, ASEAN, dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, dan Nilai Tukar EUR/USD	DJIA (X1) FTSE (X2) NIKEEI 225 (X3) SSEC (X4) Minyak Mentah (X5) Emas (X6)	IHSG (Y1) Nilai Tukar EUR/USD (Y2)	Regresi linier berganda	DJIA, NIKKEI 225, SSE, STi, dan Minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel FTSE 100, SSEC, NIKKEI, emas, dan Minyak Mentah berpengaruh signifikan terhadap EUR/USD
2.	Rifan Dwi Martono (2010)	Analisis Pengaruh Harga Komoditas Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham gabungan (IHSG), indeks LQ 45,	Minyak mentah (X1) Emas (X2) Nikel (X3) Timah (X4) Batubara (X5) CPO	IHSG (X1) Indeks LQ 45 (Y2) Jakarta Islamic Indeks (Y3)	VAR	Minyak, Nikel, Emas, dan CPO berpengaruh positif terhadap IHSG, Emas, Nikel, CPO berpengaruh positif terhadap LQ 45 dan JII

		dan Jakarta Islamic Indeks Di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(X6)			
3.	Dionysia Kowandar , Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Ahmad Fajri Shauti (2014)	Pengaruh Indeks Bursa Saham Asing dan Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2014	DJIA (X1) SSEC (X2) STI (X3) Inflasi (X4) BI Rate (X5) Minyak (X6) Kurs (X7)	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	DJIA,STI, SSEC, Inflasi, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Nilai Tukar berpengaruh secara signifikan
4.	Nurul Hidayah (2011)	Pengaruh Indeks Bursa Asia Tenggara Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia	KLSE (X1) SET (X2) STI (X3)	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	KLSE berpengaruh secara positif terhadap IHSG, dan SET, STI berpengaruh negatif terhadap IHSG.
5.	Kartika Fitriyani (2016)	Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Asia Terhadap IHSG di Indonesia	Nikkei (X1) Hang Seng (X2) Kospi (X3) KLSE (X4) STI (X5)	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	NIKKEI, Hang Seng, Kospi, KLSE, STI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG
6.	Filus Raraga, M. Chabachib , Harjum Muharram (2013)	Analisis Pengaruh Harga Minyak dan Harga Emas Terhadap Hubungan Timbal-Balik Kurs dan IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2000-	Harga Emas Dunia (X1) Harga Minyak Dunia (X2)	Kurs (Y1) IHSG (Y2)	VAR/VECM	Harga Minyak Dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG, tetapi berpengaruh signifikan terhadap kurs. Sedangkan harga Emas Dunia berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG dan Kurs.

		2013				
7.	Razaq Dastanta Tarigan, Suhadak, Topowijono (2015)	Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi pada BEI Periode 2011-2014	DJIA (X1) DAX (X2) SSE (X3) STI (X4)	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	DJIA, SSE, dan STI berpengaruh signifikan terhadap IHSG sedangkan DAX berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG.
8.	Deddy Azhar Mauliano (2009)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia	Dow Jones (X1) NYSE (X2) FTSE (X3) STI (X4) Nikkei (X5) Hang Seng (X6) Kospi (X7) KLSE (X8) Harga Minyak Dunia (X9) Nilai Tukar IDR/USD (X10) Tingkat Suku Bunga (X11) Inflasi (X12)	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	Dow Jones, Hang Seng, KLSE, dan Harga Minyak Dunia, Tingkat Suku Bunga (SBI), dan Inflasi mempengaruhi pergerakan IHSG
9.	Sylvia Handiani (2013)	Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham	Harga Emas Dunia (X1) Harga Minyak Dunia (X2) Nilai Tukar Dolar Amerika/R	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah berpengaruh terhadap IHSG

		Gabungan pada Periode 2008-2013	upiah (X3)			
10.	Stefani Putri Ardini Hastari (2015)	Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Negara ASEAN +3 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Data Tahun 2009-2014)	SET (X1) STI (X2) PSEI (X3) KLCI (X4) SSE (X5) Nikkei 225 (X6) Kospi (X7)	IHSG (Y1)	Regresi linier berganda	PSEI dan STI berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG, sedangkan KLCI, SET, SSE, dan Kospi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG dan Nikkei berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap IHSG.
11.	Murtiani ngsih(2012)	Variabel Ekonomi Makro dan Indeks Harga Saham Gabungan	Laju Inflasi (x1) Tingkat Suku Bunga (x2) Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dolar (x3)	IHSG (Y)	Regresi Linier Berganda	Infasi,Suku Bunga BI,Nilai Tukar Mata Uang Terhadap Dolar Berpengaruh Signifikan Terhadap pergerakan IHSG.Sementara pengaruh secara parsial menghasilkan:inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG meskipun tidak signifikan,sedangkan suku bunga BI dan nilai tukar mata uang rupiah terhadap Dollar berpengaruh secara negative signifikan.

12.	Popy Citra Julita, Yunia Hardi, Hasdi Aimon	Analisis Pertumbuhan Ekonomi dan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia	Investasi (x1) Inflasi (x2) Kurs (x3) Jumlah Uang Beredar (x4) Suku Bunga SBI (x5)	Pertumbuhan Ekonomi	Simultan dengan menggunakan metode <i>Indirect Least Square (ILS)</i>	(1)Investasi dan kurs secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia sedangkan inflasi tidak (2)kurs,jumlah mata uang beredar,suku bunga SBI dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Indonesia.
-----	---	--	--	---------------------	---	--

C. Kerangka Konseptual

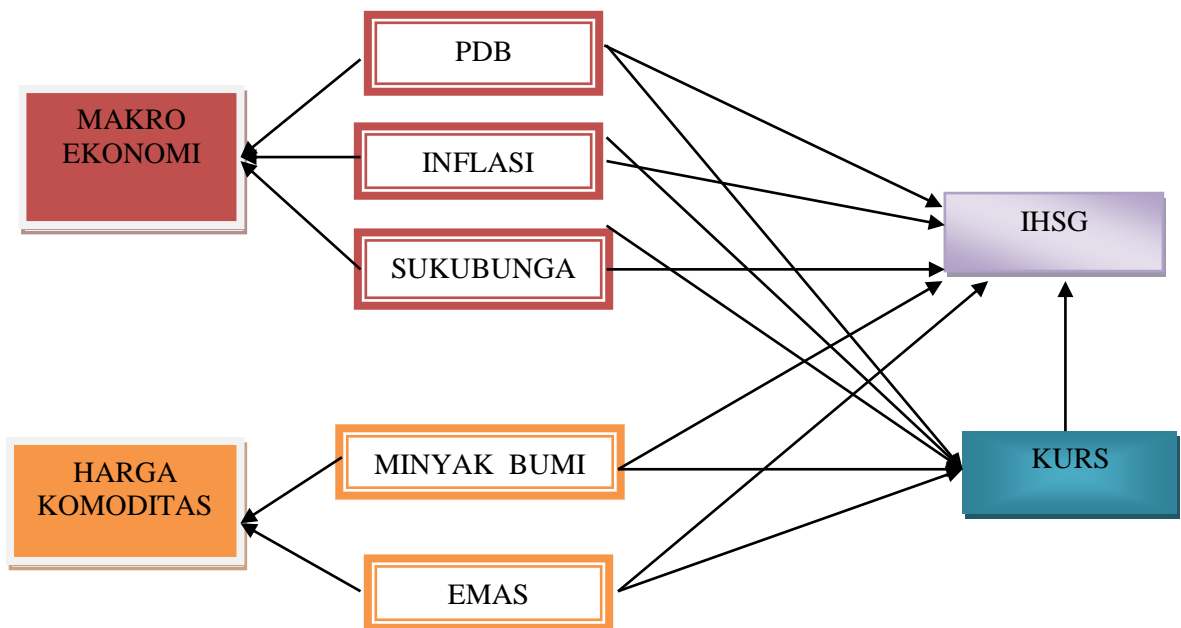
Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini untuk melihat keterkaitan antar variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu Bursa Saham GLOBAL (IHSG, STI, SET, DJIA) dan Harga Komoditas (Emas Dan Minyak Mentah). Variabel terikatnya adalah Kurs Dolar dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Salah satu indeks yang sering diperhatikan investor pada saat berinvestasi di pasar modal Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Keadaan perekonomian suatu negara dapat tercermin dari indeks harga saham di negara tersebut. Indeks berfungsi sebagai indikator *tren* pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat, apakah pasar sedang aktif atau lesu (Fakhrudin 2008 : 109). Biasanya untuk bursa-bursa yang berdekatan lokasinya, seringkali memiliki investor yang sama. Hal ini menyebabkan perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain. Bursa yang berdekatan yaitu bursa yang berada di kawasan GLOBAL seperti (IHSG, STI, SET, DJIA). Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Stefani Putri (2015) yaitu STI memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap IHSG, sedangkan SET berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG.

Untuk harga komoditas sendiri merupakan salah satu factor yang dapat digunakan sebagai indikator mikro ekonomi, selain telah menjadi kebutuhan pokok juga digolongkan sebagai investasi dalam pasar berjangka yaitu harga komoditas terutama untuk emas dan minyak mentah. Dalam dunia investasi pada awalnya emas digunakan sebagai investasi untuk berjaga-jaga ketika

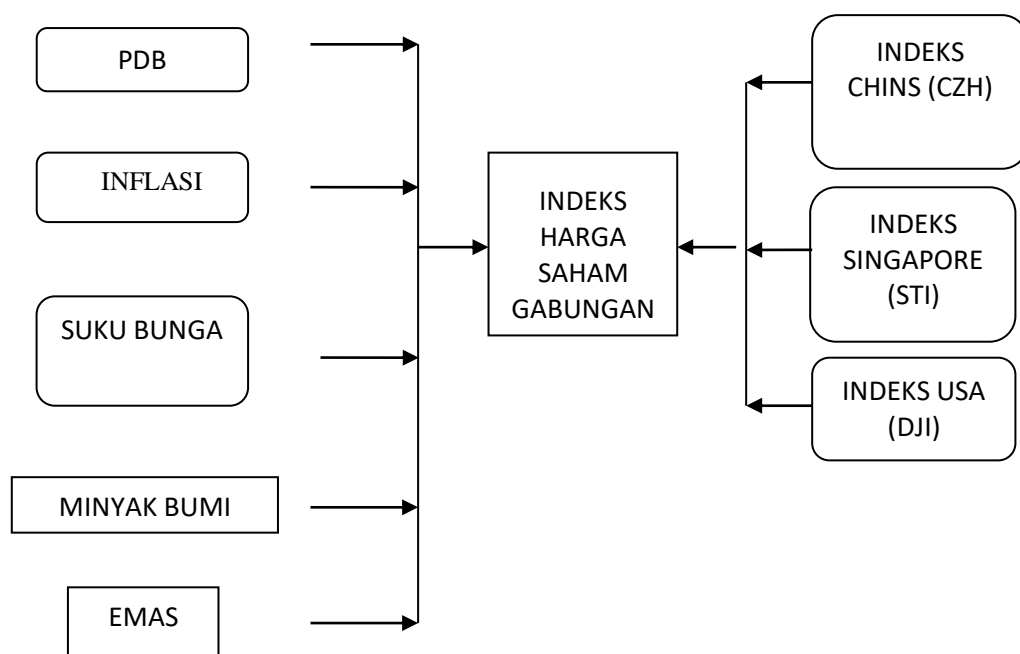
kondisi perekonomian sedang tidak menentu. Akan tetapi, seiring berkembangnya dunia investasi, emas saat ini dapat dijadikan sebagai salah satu investasi utama untuk mendukung portofolio sebuah investasi dan juga emas merupakan jenis investasi yang diminati investor karena memiliki tingkat resiko yang relatif lebih rendah. Kenaikan harga emas akan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada emas daripada saham, demikian sebaliknya jika harga emas turun, maka banyak investor akan menjual emasnya dan beralih pada saham sehingga IHSG mengalami peningkatan. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Dionysia Kowanda,dkk (2014) yaitu emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan EUR/USD. Untuk minyak mentah (Crude Oil) merupakan komoditas dan sumber energi yang dibutuhkan untuk pertumbuhan suatu Negara. Harga minyak dunia yang berfluktuatif dapat mempengaruhi pasar modal suatu Negara, bagi perusahaan pertambangan di BEI, kenaikan harga minyak dunia akan memberikan keuntungan karena laba bersih meningkat, hal ini akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tambang sehingga IHSG meningkat. Akan tetapi kenaikan harga minyak juga memberikan dampak buruk bagi perusahaan diluar sektor pertambangan yang dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga berdampak pada penurunan laba perusahaan dan dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan diluar sektor pertambangan sehingga IHSG menurun. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Rifan Dwi Martono (2010) yaitu minyak berpengaruh positif terhadap IHSG.

Nilai tukar adalah suatu perbandingan antara nilai mata uang suatu Negara dengan Negara lain . nilai tukar USD merupakan salah satu faktor yang cukup berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini dibuktikan dengan hasil penelitian Sylvia Handiani (2013) yaitu nilai tukar dolar Amerika terhadap Rupiah berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

KERANGKA KONSEPTUAL SIMULTAN



KERANGKA KONSEPTUAL PANEL



Dimana:

X1 : Produk Domestik Bruto

X2 : Inflasi

X3 : Suku Bunga

X4 : Minyak mentah

X5 : Emas

Y1 :Kurs dolar

Y2 : IHSG

D. Hipotesis

- a. Inflasi, suku bunga dan produk domestic bruto berpengaruh secara simultan terhadap Kurs Negara Thailand(SET),Amerika(DJIA),Singapore(STI).
- b. Inflasi,suku bunga dan produk domestic bruto berpengaruh secara simultan terhadap KURS.
- c. Harga komoditas minyak mentah dan emas berpengaruh positif dan signifikan terhadap KURS.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Menurut Rusiadi (2013 : 14), pendekatan penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar dua variabel atau lebih dengan penelitian ini maka akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala.

Pendekatan penelitian ini adalah kuantitatif dengan dukungan analisis simultanitas dan panel regresi digunakan sebagai alat analisis prediksi. Penelitian ini mengetahui pengaruh Bursa Saham GLOBAL(IHSG, STI, SET, DJIA) dan Harga Komoditas (Emas dan Minyak Mentah) terhadap Kurs Dolar dan IHSG Studi Empiris pada Pasar Modal Indonesia.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia dengan lokasi penelitian di www.bi.go.id, www.investing.com dan www.idx.com.

2. Waktu Penelitian

Skedul Proses Penelitian

No.	Jenis Kegiatan	Maret				April				Mei				Juni				Juli			
		2019				2019				2019				2019				2019			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1	Riset awal/pengajuan judul	■	■																		
2	Penyusunan Proposal		■	■	■																
3	Seminar Proposal					■	■	■	■												
4	Perbaikan/ACC Proposal						■	■	■	■	■	■	■								
5	Pengolahan Data									■	■	■	■	■	■	■	■				
6	Penyusunan Skripsi													■	■	■	■	■	■	■	■
7	Bimbingan Skripsi																	■	■	■	■

C. Defenisi Operasional Variabel

Tabel 3.2
Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Deskripsi	Indikator	Skala
1	Kurs Dolar (Y1)	Kurs atau nilai tukar adalah harga-harga dari mata uang luar negeri (Dornbusch, et., 2008 : 46)	Dalam penelitian ini, proxy nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar mata uang Rupiah terhadap mata uang dolar Amerika Serikat. Data kurs yang digunakan adalah kurs penutupan (<i>close price</i>) akhir bulan.	Rasio
2	IHSG (Y2)	Harga saham yang ditentukan dan dibentuk oleh mekanisme pasar modal (Sunariyah 2011 : 180)	Data IHSG yang digunakan adalah indeks harga saham penutupan (<i>close price</i>) akhir bulan.	Rasio
3	Produk Domestik Bruto (X1)	PDB adalah seluruh barang dan jasa yang dihasilkan/diproduksi oleh seluruh warga masyarakat	Data PDB yang digunakan adalah indeks harga saham penutupan (<i>close</i>	Rasio

		pada suatu wilayah negara yang bersangkutan (termasuk produksi warga negara asing di negara tersebut) dalam periode tertentu biasanya dalam satu tahun. Menurut Prasetyo (2011:28)	<i>price</i>) akhir bulan.	
4	Inflasi (X2)	Inflasi ialah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara terus menerus. Selain terjadi secara terus menerus, kenaikan harga bisa disebut dengan inflasi apabila kenaikan harga tersebut mencakup keseluruhan jenis barang (Julius R. Latumaerissa 2011 : 22)	Persen per tahun	Rasio
5	Suku Bunga (X3)	Suku bunga adalah “harga dari pinjaman. Suku bunga dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur menurut (Sunariyah 2013 : 80)	Persen per tahun	Rasio
6	Minyak mentah(X4)	Perubahan pada harga minyak menjadi salah satu faktor yang memberikan kontribusi penting dalam aktifitas perekonomian global. Peningkatan harga ini menjadi penyebab meningkatnya harga komoditas lainnya yang demikian dapat menyebabkan terjadinya inflasi dan perlambatan pertumbuhan ekonomi global Sumber : Rifan Dwi Martono (2010)	Harga minyak mentah yang digunakan adalah harga komoditas minyak mentah jenis <i>West Texas Intermediate</i> (WTI). Data harga minyak mentah yang digunakan adalah harga penutupan (<i>close price</i>)	Rasio
7	Emas (X5)	Emas digunakan sebagai standar keuangan dibanyak negara dan juga sebagai alat tukar yang relatif abadi, dan diterima setiap negara di dunia. (Henny Mariani, 2010).	Harga emas yang digunakan adalah harga penutupan (<i>close price-Gold PM dan AM</i>)	Rasio

D. Jenis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder dengan runtun waktu (*time series*) Data skunder yang berasal dari data primer yang telah diolah dan disajikan sebagai informasi selanjutnya, baik dalam bentuk tabel maupun tidak (Rusiadi, 2014). Sedangkan data *time series* merupakan sekumpulan data dari fenomena tertentu yang didapat dalam interval waktu tertentu misalnya minggu, bulan dan tahun (Sunyoto, 2011). Sumber data diperoleh dari Data Keuangan Yahoo, Bank Dunia, dan instansi terkait.

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. Data diperoleh tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

F. Teknik Analisis Data

1. Regresi Simultan

Model analisis yang digunakan adalah sistem persamaan simultan sebagai berikut:

$$\text{LOG(IHSG)} = C(10) + C(11) * \text{LOG(PDB)} + C(12) * \text{LOG(INF)} + C(13) * (\text{SB}) \\ + C(14) * \text{LOG(OIL)} + C(15) * \text{LOG(EMAS)} + \varepsilon_1$$

Dimana :

SB	= Suku bunga bank sentral negara dunia (%)
INF	= Inflasi (%)
KURS	= Nilai Tukar Mata Uang (US\$)
PDB	= Produk Domesstic Bruto

OIL	= Minyak Mentah WTI
EMAS	= Emas
C(11), C(12), (13)	= konstanta
α_0 - α_3	= koefesien regresi
ε_1	= term error

Asumsi dasar dari analisis regresi adalah variabel di sebelah kanan dalam persamaan tidak berkorelasi dengan *disturbance terms*. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi, *Ordinary Least Square (OLS)* dan *Weighted Least Square* menjadi bias dan tidak konsisten. Ada beberapa kondisi dimana variabel independen berkorelasi dengan *disturbances*. Contoh klasik kondisi tersebut, antara lain :

- a. Ada variabel endogen dalam jajaran variabel independen (variabel di sebelah kanan dalam persamaan).
- b. *Right-hand-side variables* diukur dengan salah. Secara ringkas, variabel yang berkorelasi dengan residual disebut variabel endogen (*endogenous variables*) dan variabel yang tidak berkorelasi dengan nilai residual adalah variabel eksogen (*exogenous* atau *predetermined variables*).

Pendekatan yang mendasar pada kasus dimana *right hand side variables* berkorelasi dengan residual adalah dengan mengestimasi persamaan dengan menggunakan *instrumental variables regression*. Gagasan dibalik *instrumental variables* adalah untuk mengetahui rangkaian variabel, yang disebut instrumen, yang (1) berkorelasi dengan *explanatory variables* dalam persamaan dan (2) tidak berkorelasi dengan *disturbances*-nya. Instrumen ini yang menghilangkan korelasi antara *right-handside variables* dengan *disturbance*. **Gujarati, (1999)** mengatakan bahwa dalam persamaan simultan sangat besar kemungkinan variabel endogen berkorelasi dengan *error term*, dalam hal ini variabel *leverage*

berkorelasi dengan e_2 , dan variabel dividen berkorelasi dengan e_1 . Dengan kondisi tersebut maka analisis dengan menggunakan regresi biasa (OLS) sangat potensial untuk menghasilkan taksiran yang bias dan tidak konsisten. Selanjutnya dikatakan bahwa metode 2SLS lebih tepat digunakan untuk analisis simultan, mengingat dalam analisis ini semua variabel diperhitungkan sebagai suatu sistem secara menyeluruh.

Two-stage-least-square (2SLS) adalah alat khusus dalam *instrumental variables regression*. Seperti namanya, metode ini melibatkan 2 tahap OLS.

Stage 1. Untuk menghilangkan korelasi antara variabel endogen dengan *error term*, dilakukan regresi pada tiap persamaan pada variabel *predetermined variables* saja (*reduced form*). Sehingga di dapat *estimated value* tiap-tiap variabel endogen.

Stage 2. Melakukan regresi pada persamaan aslinya (*structural form*), dengan menggantikan variabel endogen dengan *estimated value*-nya (yang didapat dari *1st stage*).

a. Identifikasi Simultanitas

Untuk melihat hubungan antara variabel endogen maka langkah pertama dilakukan identifikasi persamaan. Identifikasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah persamaan tersebut berada dalam salah satu kondisi berikut ini: *under identified* (tidak bisa diidentifikasi), *exactly-identified* (tepat diidentifikasi) atau *over-identified*. Agar metode 2SLS dapat diaplikasikan pada sistem persamaan, maka persyaratan identifikasi harus memenuhi kriteria tepat (*exactly identified*) atau *over identified* (Koutsoyiannis, 1977). Disamping itu, metode 2SLS memiliki prosedur lain,

antara lain: tidak ada korelasi residual terms (*endogenous variables*), *Durbin-Watson test* menyatakan tidak ada variabel di sisi kanan yang berkorelasi dengan *error terms*. Akibat dari autokorelasi terhadap penaksiran regresi adalah :

- 1) Varian residual (*error term*) akan diperoleh lebih rendah daripada semestinya yang mengakibatkan R^2 lebih tinggi daripada yang seharusnya.
- 2) Pengujian hipotesis dengan menggunakan statistik t dan statistik F akan menyesatkan.

Disamping itu harus dipastikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, untuk itu dilakukan uji asumsi klasik untuk menemukan apakah ada autokorelasi dan heteroskedastisitas. Hasil uji asumsi klasik menyatakan bahwa korelasi nilai sisa (*residual value*) antar variabel endogen sangat kecil atau dapat dikatakan tidak ada autokorelasi serta dibuktikan bahwa tidak ada heteroskedastisitas, sehingga metode 2SLS diaplikasikan. Kondisi over identifikasi menyatakan bahwa (untuk persamaan yang akan diidentifikasi) selisih antara total variabel dengan jumlah variabel yang ada dalam satu persamaan (endogen dan eksogen), harus memiliki jumlah yang minimal sama dengan jumlah dari persamaan dikurangi satu.

Sebelum memasuki tahap analisis 2SLS, setiap persamaan harus memenuhi persyaratan identifikasi. Suatu persamaan dikatakan *identified* hanya jika persamaan tersebut dinyatakan dalam bentuk statistik unik, dan menghasilkan taksiran parameter yang unik (Sumodiningrat, 2001). Berdasarkan hal ini Gujarati, (1999) mengatakan bahwa untuk memenuhi

syarat tersebut maka suatu variabel pada persamaan satu harus tidak konsisten dengan persamaan lain. Dalam hal ini identifikasi persamaan dapat dilakukan dengan memasukkan atau menambah, atau mengeluarkan beberapa variabel (eksogen atau endogen) ke dalam persamaan (Sumodiningrat, 2001). Kondisi *identified* dibagi menjadi dua yaitu: *exactly identified* dan *over identified*. Penentuan kondisi *exactly identified* maupun *over identified* dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$K-k < m-1$: disebut *under identification*

$K-k = m-1$: disebut *exact identification*

$K-k > m-1$: disebut *over identification*

dimana ;

K = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam model

m = jumlah variabel eksogen *predetermined* dalam persamaan

k = jumlah variabel endogen dalam persamaan.

Berdasarkan kriteria diatas maka identifikasi persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{LOG(IHSG)} &= \text{C(10)} + \text{C(11)} * \text{LOG(PDB)} + \text{C(12)} * \text{LOG(INF)} + \text{C(13)} * (\text{SB}) \\ &+ \text{C(14)} * \text{LOG(MM)} + \text{C(15)} * \text{LOG(EMAS)} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

$$K = 7, k = 2, \text{ dan } m = 5$$

$$\begin{aligned} \text{LOG(KURS)} &= \text{C(20)} + \text{C(21)} * \text{LOG(PDB)} + \text{C(22)} * \text{LOG(INF)} + \text{C(23)} * (\text{SB}) \\ &+ \text{C(24)} * \text{LOG(MM)} + \text{C(25)} * \text{LOG(EMAS)} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

$$K = 7, k = 2, \text{ dan } m = 5$$

Berdasarkan formula di atas, keempat persamaan dapat diuji identifikasinya sebagai berikut :

Tabel 3.3
Uji identifikasi persamaan

Persamaan	K-k	m-1	Hasil	Identifikasi
Kurs	7-2	5-1	5=5	<i>Exact Identification</i>
IHSG	7-2	5-1	5>4	<i>Over Identification</i>

a. Two-Stage Least Squares

Metode analisis menggunakan Two-Stage Least Squares atau model regresi dua tahap, yaitu :

Tahap 1 :Persamaan *Reduce Form*

$$\text{LOG(IHSG)} = \text{C(10)} + \text{C(11)} * \text{LOG(PDB)} + \text{C(12)} * \text{LOG(INF)} + \text{C(13)} * (\text{SB}) \\ + \text{C(14)} * \text{LOG(MM)} + \text{C(15)} * \text{LOG(EMAS)} + \varepsilon_1$$

Tahap 2 : Memasukan nilai estimasi Inflasi dari persamaan reduce form ke persamaan awal, yaitu :

$$\text{LOG(KURS)} = \text{C(20)} + \text{C(21)} * \text{LOG(PDB)} + \text{C(22)} * \text{LOG(INF)} + \text{C(23)} * (\text{SB}) \\ + \text{C(24)} * \text{LOG(MM)} + \text{C(25)} * \text{LOG(EMAS)} + \varepsilon_1$$

a) Uji Kesesuaian (*Test Goodness of Fit*)

Estimasi terhadap model dilakukan dengan menggunakan metode yang tersedia pada program statistik Eviews versi 7.1. Koefisien yang dihasilkan dapat dilihat pada output regresi berdasarkan data yang di analisis untuk kemudian diinterpretasikan serta dilihat signifikansi tiap-tiap variabel yang diteliti yaitu : (<http://repository.usu.ac.id>).

- 1) R^2 (koefisien determinasi) bertujuan untuk mengetahui kekuatan variabel bebas (independent variable) menjelaskan variabel terikat (dependent variabel).
- 2) Uji parsial (t-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara parsial. Jika $t_{hit} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 3) Uji serempak (F-test), dimaksudkan untuk mengetahui signifikansi statistik koefisien regresi secara serempak. Jika $F_{hit} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

b) Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Setelah dilakukan pengujian regresi, maka dilakukan evaluasi. Evaluasi ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah penggunaan model regresi linier berganda dalam menganalisis telah memenuhi asumsi klasik yang dipersyaratkan. Asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut :

1) Uji Normalitas

Asumsi model regresi linier klasik adalah faktor pengganggu μ mempunyai nilai rata-rata yang sama dengan nol, tidak berkorelasi dan mempunyai varian yang konstan. Dengan asumsi ini, OLS estimator atau penaksir akan memenuhi sifat-sifat yang diinginkan, seperti ketidakbiasan dan mempunyai varian yang minimum. Untuk mengetahui normal tidaknya faktor pengganggu μ dilakukan dengan Jarque-Bera Test (J-B Test). Uji ini menggunakan hasil estimasi residual dan X^2

probability distribution, yaitu dengan membandingkan nilai JB_{hitung} atau X^2_{hitung} dengan X^2_{tabel} . Kriteria keputusan sebagai berikut :

- a) Jika nilai $JB_{hitung} > X^2_{tabel}$ (Prob < 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ_i berdistribusi normal ditolak.
- b) Jika nilai $JB_{hitung} < X^2_{tabel}$ (Prob > 0,05), maka hipotesis yang menyatakan bahwa residual μ_i berdistribusi normal diterima

2) Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas digunakan untuk menunjukkan adanya hubungan linear diantara variabel-variabel dalam model regresi. Interpretasi dari persamaan regresi linier secara implisit bergantung bahwa variabel-variabel beda dalam persamaan tidak saling berkorelasi. Bila variabel-variabel bebas berkorelasi dengan sempurna, maka disebut multikolinieritas sempurna. Multikolinieritas dapat dideteksi dengan besaran-besaran regresi yang didapat yaitu :

- a) Variasi besar (dari taksiran OLS)
- b) Interval kepercayaan lebar (karena variasi besar, maka standar error besar sehingga interval kepercayaan lebar)
- c) Uji-t tidak signifikan. Suatu variabel bebas secara substansi maupun secara statistik jika dibuat regresi sederhana bias tidak signifikan karena variasi besar akibat kolinieritas. Bila standar error terlalu besar pula kemungkinan taksiran koefisien regresi tidak signifikan.
- d) R^2 tinggi tetapi tidak banyak variabel yang signifikan dari t-test.

- e) Terkadang nilai taksiran koefisien yang didapat akan mempunyai nilai yang tidak sesuai dengan substansi sehingga dapat menyesatkan interpretasi.

3) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara residual (anggota) pada serangkaian observasi tertentu dalam suatu periode tertentu. Dalam model regresi linier berganda juga harus bebas dari *autokorelasi*. Ada berbagai metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala *autokorelasi*. Dalam penelitian ini digunakan metode *Uji Durbin Watson*. Menurut *Durbin Watson*, besarnya koefisien *Durbin Watson* adalah antara 0-4. Kalau koefisien *Durbin Watson* sekitar 2, maka dapat dikatakan tidak ada korelasi, kalau besarnya mendekati 0, maka terdapat *autokorelasi* positif dan jika besarnya mendekati 4 (empat) maka terdapat *autokorelasi* negatif(<http://repository.usu.ac.id>).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

- a. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel PDB dan INF sebagian besar variabel sangat signifikan mempengaruhi IHSG, sedangkan SB, OIL, EMAS, dan KURS berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG.
- b. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel PDB, INF, SB, OIL, dan EMAS berpengaruh signifikan terhadap KURS
- c. Variabel-variabel dalam penelitian ini lulus uji Normalitas dengan nilai probabilitas *Jarque-Bera* > alpha.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan menggunakan metode *Fixed Effect Model* dapat disimpulkan:

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa model penelitian dapat dikatakan baik, dimana hasil estimasi persamaan Indeks saham IHSG, DJIA, STI, dan SET dengan *Fixed Effect Model*, R^2 hasil Estimasi persamaan adalah 86,4%. Hasil estimasi ini dapat diartikan bahwa variasi persamaan variabel independent terhadap variabel dependent sebesar 86,4%. Sementara sisanya sebesar 13,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Nilai koefisien regresi INF adalah sebesar 1.152204 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada INF sebesar 1% maka akan terjadi

peningkatan KURS sebesar 1.152204% dengan arah yang sama. Namun nilai prob t statistic $0,5659 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh INF tidak signifikan terhadap KURS.

Nilai koefisien regresi SB adalah sebesar -277.2596 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada SB sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -277.2596 % dengan arah yang sama. Namun nilai prob t statistic $0,6370 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh SB tidak signifikan terhadap KURS.

Nilai koefisien regresi PDB adalah sebesar -720.4976 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada PDB sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -720.4976% dengan arah yang berlawanan. Namun nilai prob t statistic $0,4775 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh PDB tidak signifikan terhadap KURS.

Nilai koefisien regresi EMAS adalah sebesar -0.817067 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada EMAS sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -0.817067 % dengan arah yang berlawanan. Namun nilai prob t statistic $0,3414 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh PDB tidak signifikan terhadap KURS.

Nilai koefisien regresi OIL adalah sebesar -0.610530 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada OIL sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -0.610530 % dengan arah yang berlawanan. Namun nilai prob t statistic $0,3613 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh OIL tidak signifikan terhadap KURS.

B. Saran-Saran

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

1. Menghadapi fluktuasi ekonomi global diperlukan fundamental ekonomi yang kuat. Salah satunya dengan cara meminimalisir terjadinya inflasi. Pengendalian inflasi dilakukan harus diimbangi dengan kerangka kerja *Inflating Targeting Farmework* yang disusun oleh Bank Indonesia dan dikoordinasikan oleh departemen keuangan yang berhubungan dengan pengeluaran pemerintah dan penerimaan pajak, sehingga interaksi kebijakan fiskal dan moneter mampu mencapai target pengendalian inflasi. Dalam pengendalian inflasi, sebaiknya dilakukan dengan kebijakan penentuan suku bunga kredit yang sesuai dengan kondisi pasar yaitu yang tidak memberatkan investor dan masyarakat yang akan mempergunakan kredit dari bank untuk investasi dan untuk kegiatan produktif lainnya.
2. Untuk mengendalikan stabilitas ekonomi, sebaiknya memanfaatkan harga komoditas yang mampu mendorong meningkatnya pertumbuhan ekonomi.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel dari Indeks Bursa dari negara lain serta harga komoditas lainnya.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

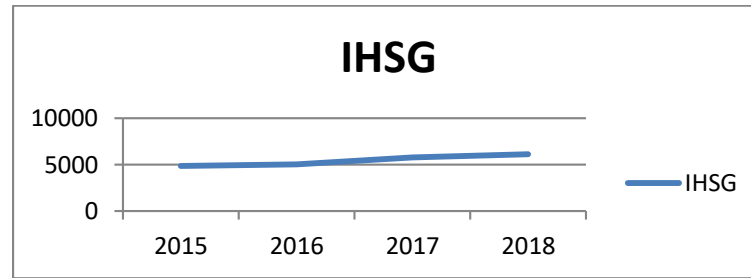
1. Deskripsi Variabel Penelitian

Tabel 4.1
Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG)periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	5289.40	4.615,16	5294.10	6605.63
2	Februari	5450.29	4.770,96	5386.69	6597.22
3	Maret	5518.68	4.845,37	5568.11	6188.99
4	April	5086.43	4.838,58	5685.30	5994.60
5	Mei	5216.38	4.796,87	5738.15	5983.59
6	Juni	4910.66	5.016,65	5829.71	5799.24
7	Juli	4802.53	5.215,99	5840.94	5936.44
8	Agustus	4509.61	5.386,08	5864.06	6018.46
9	September	4223.91	5.364,80	5900.85	5976.55
10	Oktober	4455.18	5.422,54	6005.78	5831.65
11	November	4446.46	5.148,91	5952.14	6056.12
12	Desember	4593.01	5.296,71	6355.65	6194.50
Rata-Rata		4875.21	5059.88	5785.12	6098.58

Sumber: www.id.investing.com 2018

Berdasarkan table 4.1 diatas menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan mengalami pencapaian tertinggi pada tahun 2018 yaitu berada pada level 6098.58. Sedangkan pada tahun 2015 justru merupakan sebaliknya, dimana untuk IHSG sendiri mengalami titik terendah yaitu berada pada level 4875.21.



Gambar 4.1 Grafik Rata-Rata Indeks Harga Saham Gabungan

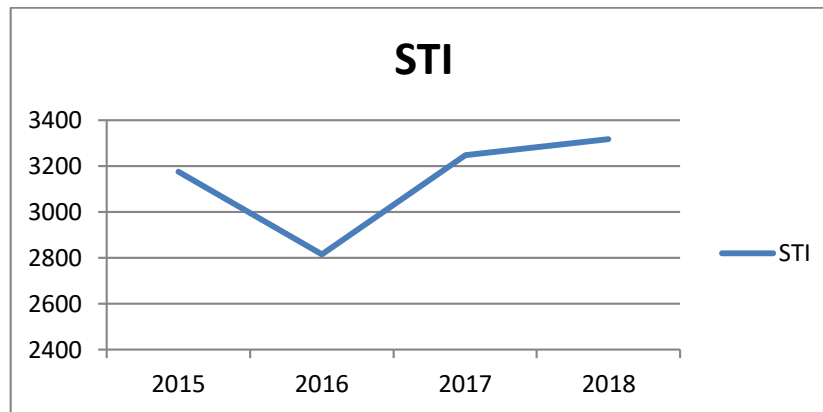
Tabel 4.2

Straits Times Indeks(STI) periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	3391.20	2629.11	3048.80	3533.99
2	Februari	3402.86	2666.51	3096.61	3517.94
3	Maret	3447.01	2840.90	3175.11	3427.97
4	April	3487.39	2838.52	3175.44	3613.93
5	Mei	3392.11	2791.06	3210.82	3428.18
6	Juni	3317.33	2840.93	3226.48	3268.70
7	Juli	3202.50	2868.69	3329.54	3319.85
8	Agustus	2921.44	2820.59	3277.26	3213.48
9	September	2790.89	2869.47	3219.91	3257.05
10	Oktober	2998.35	2813.87	3374.08	3018.80
11	November	2885.94	2905.17	3433.54	3117.61
12	Desember	2882.73	2880.76	3402.92	3068.76
Rata-Rata		3174.14	2813.79	3247.54	3315.52

Sumber : www.id.investing.com 2018

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa pencapaian tertinggi *Straits Times Indeks* yaitu pada tahun 2018 yaitu berada pada level 3315.52. Sedangkan untuk tahun 2016 merupakan titik terendah yang dialami oleh STI yaitu berada pada level 2813.79.



Gambar 4.2 Grafik Rata-rata Straits Times Indeks

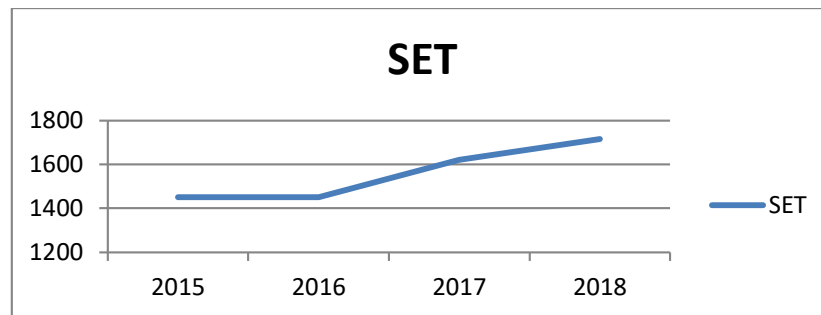
Tabel 4.3

Stock Exchange of Thailand(SET) periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	1581.25	1300.98	1577.31	1826.86
2	Februari	1587.01	1332.37	1559.56	1830.13
3	Maret	1505.94	1407.70	1575.11	1776.26
4	April	1526.74	1404.61	1566.32	1780.11
5	Mei	1496.05	1424.28	1561.66	1726.97
6	Juni	1504.55	1444.99	1574.74	1595.58
7	Juli	1440.12	1524.07	1576.08	1701.79
8	Agustus	1382.41	1548.44	1616.16	1721.58
9	September	1349.00	1483.21	1673.16	1756.41
10	Oktober	1394.94	1495.72	1721.37	1669.09
11	November	1359.70	1510.24	1697.39	1641.80
12	Desember	1288.02	1542.94	1753.71	1563.88
Rata-Rata		1451.31	1451.62	1621.04	1715.87

Sumber : www.id.investing.com 2018

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan bahwa *Stock Exchange of Thailand* mengalami pencapaian tertingginya yaitu pada tahun 2018 berada pada level 1715.87. Sedangkan titik terendahnya yaitu pada tahun 2015 yang berda pada level 1451.31.



Gambar 4.3. Grafik rata-rata *Stock Exchange of Thailand*

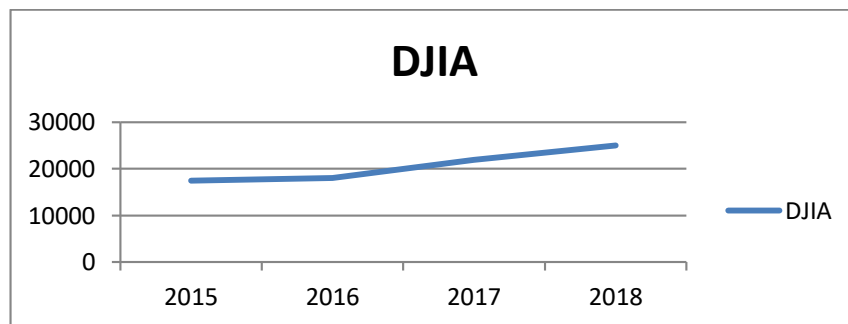
Tabel 4.4

Dow Jones Industrial Average (DJIA) Periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	17164.95	16466.30	19864.09	26149.39
2	Februari	18132.70	16516.50	20812.24	25029.20
3	Maret	17776.12	17685.09	20663.22	24103.11
4	April	17840.52	17773.64	20940.51	24163.15
5	Mei	18010.68	17787.20	21008.65	24415.84
6	Juni	17619.51	17929.99	21349.63	24271.41
7	Juli	17689.86	18432.24	21891.12	25415.19
8	Agustus	16528.03	18400.88	21948.10	25964.82
9	September	16284.70	18308.15	22405.09	26458.31
10	Oktober	17663.54	18142.42	23377.24	25115.76
11	November	17719.92	19123.58	24272.35	25538.46
12	Desember	17425.03	19762.60	24719.22	23327.46
Rata-Rata		17487.96	18027.38	21937.62	24996.00

Sumber : www.id.investing.com 2018

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa *Dow Jones Industrial Average* mengalami pencapaian tertinggi yaitu pada tahun 2018 yaitu berada pada level 24996.00. Sedang titik terendahnya berada pada tahun 2015 yaitu sebesar 17487.96.



Gambar 4.4. grafik rata-rata *Dow Jones Industrial Average*

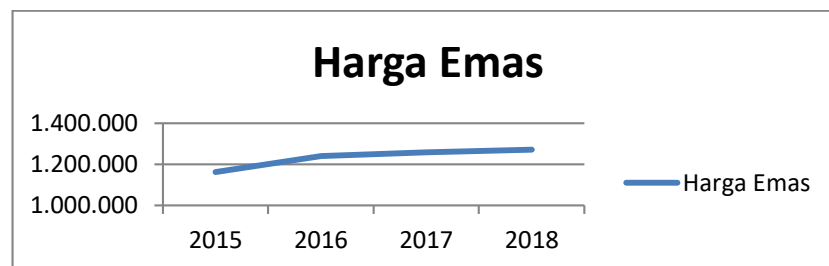
Tabel 4.5

Harga Emas (per Ounce Dalam Rp) periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	1249.33	1095.66	1192.65	1332.81
2	Februari	1231.10	1194.89	1233.39	1333.78
3	Maret	1180.64	1246.31	1231.06	1325.56
4	April	1198.25	1241.45	1267.15	1334.38
5	Mei	1197.68	1259.76	1245.25	1303.61
6	Juni	1182.25	1273.58	1261.28	1282.13
7	Juli	1131.58	1337.43	1235.10	1238.06
8	Agustus	1117.53	1340.86	1281.72	1201.86
9	September	1124.90	1226.62	1317.05	1199.20
10	Oktober	1157.12	1268.93	1280.68	1214.73
11	November	1088.39	1240.29	1283.19	1221.28
12	Desember	1086.32	1152.17	1265.67	1249.89
Rata-Rata		1162.090	1239.829	1257.849	1269.774

Sumber : LBMA

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa pergerakan harga emas dari tahun ke tahun mengalami kenaikan. Berdasarkan harga emas tersebut harga rata-rata emas tertinggi yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp. 1269.774/Ounce dan titik terendahnya pada tahun 2015 yaitu sebesar Rp. 1162.090/Ounce.



Gambar 4.5. grafik pergerakan rata-rata harga emas periode 2015-2018

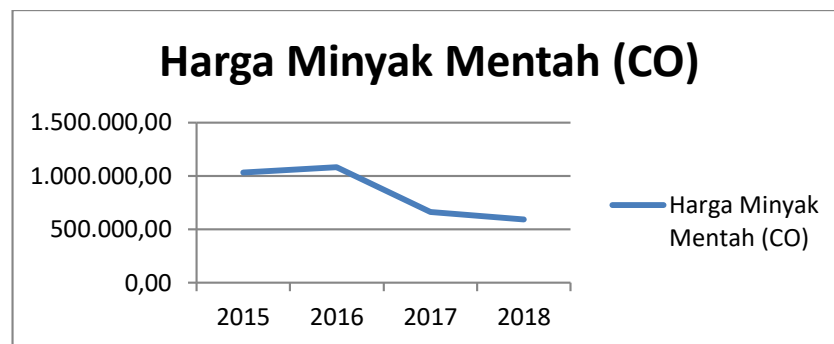
Tabel 4.6

Harga Minyak Mentah (Crude Oil) (Per Barel dalam satuan Rp) periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	951.814,37	1.190.352,90	611.080,20	463.115,50
2	Februari	891.366,17	1.190.967,00	643.148,00	451.305,00
3	Maret	944.832,52	1.153.948,80	622.370,00	508.388,40
4	April	908.664,85	1.153.144,01	772.924,06	605.455,20
5	Mei	900.846,15	1.199.139,25	797.407,20	670.706,00
6	Juni	958.358,00	1.249.161,35	792.883,77	638.560,12
7	Juli	1.079.445,82	1.136.563,17	637.415,80	544.897,60
8	Agustus	1.175.538,00	1.121.772,40	691.260,00	593.057,25
9	September	1.184.981,40	1.110.784,60	660.568,50	629.580,24
10	Oktober	1.086.443,55	973.325,90	637.700,62	611.429,28
11	November	1.109.163,00	807.294,60	576.227,75	670.035,60
12	Desember	1.197.771,40	659.748,95	510.689,00	723.742,70
	Rata-Rata	1.032.435,44	1.078.850,24	662.806,24	592.522,74

Sumber: www.id.investing.com 2018

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa harga Minyak mentah cenderung mengalami fluktuatif, harga rata-rata tertinggi yaitu pada tahun 2016 sebesar Rp. 1.078.850,24 / Barel dan harga terendahnya yaitu pada tahun 2018 sebesar Rp.592.522,74 / Barel.



Gambar 4.6. grafik rata-rata harga minyak mentah (CO) periode 2015-2018

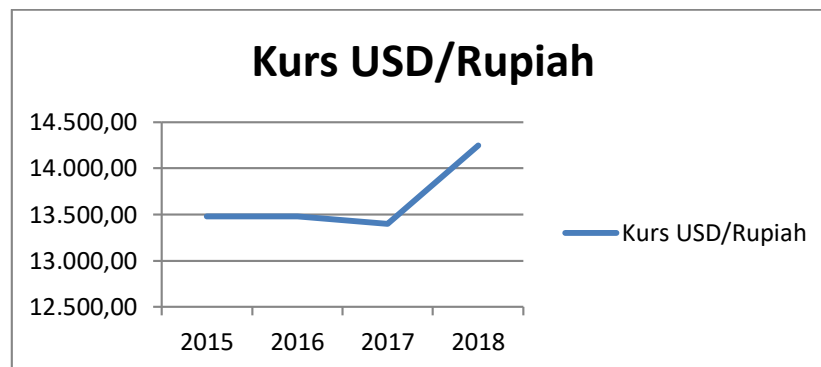
Tabel 4.7

Kurs Dollar (USD Terhadap Rupiah) periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	12.667,50	13.775,00	13.352,00	13.388,50
2	Februari	12.925,00	13.372,00	13.336,00	13.745,00
3	Maret	13.075,00	13.260,00	13.325,50	13.765,00
4	April	12.962,00	13.185,00	13.329,00	13.912,50
5	Mei	13.224,00	13.660,00	13.322,50	13.895,00
6	Juni	13.332,50	13.212,50	13.327,50	14.330,00
7	Juli	13.527,50	13.098,50	13.325,00	14.420,00
8	Agustus	14.050,00	13.267,50	13.343,00	14.730,00
9	September	14.650,00	13.051,00	13.471,50	14.901,50
10	Oktober	13.687,50	13.048,00	13.562,50	15.202,50
11	November	13.835,00	13.552,50	13.526,00	14.302,50
12	Desember	13.787,50	13.472,50	13.567,50	14.380,00
Rata-Rata		13.476,95	13.477,00	13.399,00	14.247,70

Sumber : www.id.investing.com 2018

Berdasarkan tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai tukar USD terhadap Rupiah cenderung mengalami fluktuatif, dimana titik terendah nilai tukar USD terhadap Dolar yaitu pada tahun 2017 sebesar Rp. 13.399,00 / USD. Sedangkan titik tertingginya berada pada tahun 2018 sebesar Rp. 14.247,70 / USD .



Gambar 4.7. grafik rata-rata kurs USD/Rupiah periode 2015-2018

Tabel 4.8

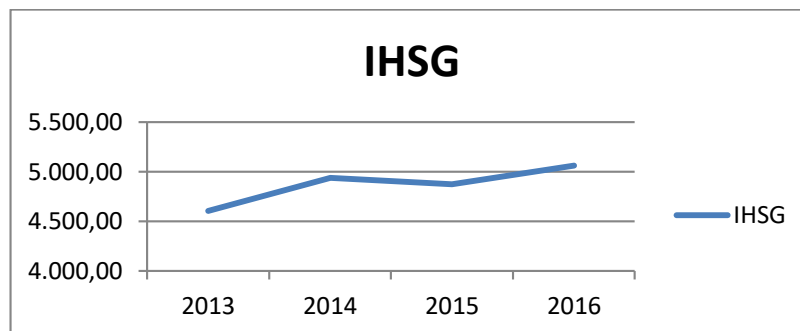
Inflasi periode 2015-2018

No.	Bulan	Tahun			
		2015	2016	2017	2018
1	Januari	4.453,70	4.418,76	5.289,40	4.615,16
2	Februari	4.795,79	4.620,22	5.450,29	4.770,96
3	Maret	4.940,99	4.768,28	5.518,67	4.845,37
4	April	5.034,07	4.840,15	5.086,42	4.838,58
5	Mei	5.068,63	4.893,91	5.216,38	4.796,87
6	Juni	4.818,90	4.878,58	4.910,66	5.016,65
7	Juli	4.610,38	5.088,80	4.802,53	5.215,99
8	Agustus	4.195,09	5.136,86	4.509,61	5.386,08
9	September	4.316,18	5.137,58	4.223,91	5.364,80
10	Oktober	4.510,63	5.089,55	4.455,18	5.422,54
11	November	4.256,44	5.149,89	4.446,46	5.148,91
12	Desember	4.274,18	5.226,95	4.593,01	5.296,71

Rata-Rata	4.606,25	4.937,46	4.875,21	5.059,89
-----------	----------	----------	----------	----------

Sumber : www.id.investing.com 2018

Berdasarkan tabel 4.8 menunjukkan bahwa titik tertinggi IHSG berada pada tahun 2016 pada level 5.059,89 dan titik terendahnya berada pada tahun 2013 berada pada level 4.606,25.



Gambar 4.8. grafik rata-rata IHSG periode 2015-2018

1. Hasil Regresi Simultan

Estimasi untuk mengetahui pengaruh variabel secara 2 persamaan simultan dilakukan dengan menggunakan model *Two-Stage Least Squares*. Hasil estimasi sistem persamaan dengan *Two-Stage Least Squares* ditunjukkan pada tabel dibawah ini. Dari tabel diketahui 2 (dua) persamaan model simultannya :

$$\begin{aligned} \text{LOG(IHSG)} = & C(10) + C(11) * \text{LOG(PDB)} + C(12) * \text{LOG(INF)} + C(13) * (\text{SB}) \\ & + C(14) * \text{LOG(OIL)} + C(15) * \text{LOG(EMAS)} + C(16) * \text{LOG(KURS)} \\ &) + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{LOG(KURS)} = & C(20) + C(21) * \text{LOG(PDB)} + C(22) * \text{LOG(INF)} + C(23) * (\text{SB}) \\ & + C(24) * \text{LOG(OIL)} + C(25) * \text{LOG(EMAS)} + C(26) * \text{LOG(IHSG)} \\ & + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

System: UNTITLED
 Estimation Method: Two-Stage Least Squares
 Date: 05/20/19 Time: 16:16
 Sample: 1 48
 Included observations: 48
 Total system (balanced) observations 96

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(10)	12.74912	3.391455	3.759188	0.0003
C(11)	0.992569	0.656697	1.511457	0.1345
C(12)	-0.099734	0.113499	-0.878722	0.3821
C(13)	0.057340	0.018797	3.050491	0.0031
C(14)	-0.304983	0.035850	-8.507287	0.0000
C(15)	0.564009	0.194812	2.895147	0.0049
C(16)	-0.532075	0.249720	-2.130684	0.0361
C(20)	13.43726	1.083372	12.40319	0.0000
C(21)	1.605908	0.315598	5.088460	0.0000
C(22)	-0.151608	0.064381	-2.354850	0.0209
C(23)	0.043478	0.010554	4.119423	0.0001
C(24)	-0.108466	0.032753	-3.311657	0.0014
C(25)	-0.309358	0.119683	-2.584809	0.0115
C(26)	-0.206290	0.093180	-2.213888	0.0296

Determinant residual covariance 5.15E-07

Equation: $\text{LOG(IHSG)} = \text{C}(10) + \text{C}(11) * \text{LOG(PDB)} + \text{C}(12) * \text{LOG(INF)} + \text{C}(13) * \text{LOG(SB)} + \text{C}(14) * \text{LOG(OIL)} + \text{C}(15) * \text{LOG(EMAS)} + \text{C}(16) * \text{LOG(KURS)}$

Instruments: C PDB INF SB OIL EMAS KURS IHSG

Observations: 48

R-squared	0.894618	Mean dependent var	8.598218
Adjusted R-squared	0.879196	S.D. dependent var	0.111576
S.E. of regression	0.038780	Sum squared resid	0.061660
Durbin-Watson stat	1.733777		

Equation: $\text{LOG(KURS)} = \text{C}(20) + \text{C}(21) * \text{LOG(PDB)} + \text{C}(22) * \text{LOG(INF)} + \text{C}(23) * \text{LOG(SB)} + \text{C}(24) * \text{LOG(OIL)} + \text{C}(25) * \text{LOG(EMAS)} + \text{C}(26) * \text{LOG(IHSG)}$

Instruments: C PDB INF SB OIL EMAS KURS IHSG

Observations: 48

R-squared	0.692343	Mean dependent var	9.518044
Adjusted R-squared	0.647320	S.D. dependent var	0.039132
S.E. of regression	0.023239	Sum squared resid	0.022143
Durbin-Watson stat	1.399132		

Berdasarkan hasil output persamaan struktural dapat diketahui adanya 2 persamaan, berikut masing-masing penjelasan dalam 2 persamaan :

Hasil uji persamaan 1 :

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap indeks harga saham gabungan dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{LOG(IHSG)} = & \text{C(10)} + \text{C(11)} * \text{LOG(PDB)} + \text{C(12)} * \text{LOG(INF)} + \text{C(13)} * (\text{SB}) \\ & + \text{C(14)} * \text{LOG(OIL)} + \text{C(15)} * \text{LOG(EMAS)} + \text{C(16)} * \text{LOG(KURS)} \\ &) + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Two-Stage Least Square*, sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{LOG(KURS)} = & 12,749 + 0,992 * \text{LOG(PDB)} - 0,099 * \text{LOG(INF)} + 0,057 * (\text{SB}) - \\ & 0,304 * (\text{OIL}) + 0,564 * \text{LOG(EMAS)} - 0,532 * \text{LOG(KURS)} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0,894618$ yang bermakna bahwa variabel PDB, INF, SB, OIL, EMAS, dan KURS mampu menjelaskan IHSG sebesar 89,46% dan sisanya sebesar 10,54% IHSG dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 6 (enam) variabel secara signifikan yang sangat mempengaruhi variabel IHSG yaitu PDB, INF, SB, OIL, dan EMAS pada $\alpha = 10$ persen, PDB dengan nilai prob $0,1345 > 0,10$, nilai prob INF $0,3821 > 0,10$, nilai prob SB $0,031 < 0,10$, nilai prob OIL $0,0000 < 0,10$, nilai prob EMAS $0,0049 < 0,10$, dan nilai prob KURS $0,0361 < 0,10$ sehingga PDB dan INF sebagian besar variabel sangat signifikan mempengaruhi IHSG, sedangkan SB, OIL, EMAS, dan KURS berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG.

a. Koefisien PDB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk PDB positif 0,992 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PDB sebesar 1 persen maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,992 persen.

b. Koefisien INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk INF negatif 0,0997 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INF sebesar 1 persen maka cadangan IHSG akan mengalami penurunan sebesar 0,0997persen.

c. Koefisien SB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk SB positif 0,0573 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB sebesar 1 persen maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,0573persen.

d. Koefisien OIL

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk OIL negatif 0,3049 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap EKS sebesar 1 persen maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 0,3049persen.

e. Koefisien EMAS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk EMAS positif 0,5640 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap EMAS sebesar 1 persen maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0,5640 persen.

f. Koefisien KURS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk KURS negatif 0,5320 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap EMAS sebesar 1 persen maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 0,5320 persen.

Hasil uji persamaan 2 :

Persamaan pertama adalah persamaan yang digunakan untuk mengetahui secara simultan terhadap kurs dengan persamaan sebagai berikut sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{LOG(KURS)} = & C(20) + C(21) * \text{LOG(PDB)} + C(22) * \text{LOG(INF)} + C(23) * (\text{SB}) \\ & + C(24) * \text{LOG(OIL)} + C(25) * \text{LOG(EMAS)} + C(26) * \text{LOG(IHSG)} \\ & + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan tersebut hasil output eviews dengan model *Two-Stage Least Square*, sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{LOG(KURS)} = & C(13,437) + C(1,6059) * \text{LOG(PDB)} - \\ & C(0,1516) * \text{LOG(INF)} + C(0,0434) * (\text{SB}) - \\ & C(0,1084) * \text{LOG(OIL)} - C(0,3093) * \text{LOG(EMAS)} - \\ & C(0,2062) * \text{LOG(IHSG)} + \varepsilon_1 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas dapat menunjukkan bahwa $R^2 = 0,692343$ yang bermakna bahwa variabel PDB, INF, SB, OIL, EMAS, dan IHSG mampu menjelaskan KURS sebesar 69,23% dan sisanya sebesar 30,77% KURS dipengaruhi oleh variabel lain diluar estimasi dalam model.

Berdasarkan hasil estimasi diperoleh nilai t-hitung, terdapat 6 (enam) variabel dinyatakan tidak signifikan mempengaruhi KURS yaitu PDB, INF, SB, OIL, EMAS, dan IHSG. Dengan nilai prob > dari nilai alpha 10 persen. Dimana nilai prob PDB $0,0000 < 0,10$, nilai prob INF $0,0209 < 0,10$, nilai prob SB $0,0001 < 0,10$, nilai prob OIL $0,0014 < 0,10$, nilai prob EMAS $0,0115 < 0,10$, dan nilai prob IHSG $0,0296 < 0,10$ dari nilai alpha. Sehingga variabel PDB, INF, SB, OIL, dan EMAS berpengaruh signifikan terhadap KURS

a. Koefisien dan elastisitas PDB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk PDB positif 1,6059 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap PDB sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami kenaikan sebesar 1,6059 persen.

b. Koefisien dan elastisitas INF

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk INF negatif 0,1516 mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap INF sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami penurunan sebesar 0,1516 persen.

c. Koefisien dan elastisitas SB

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk SB positif 0,0434 yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap SB sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami kenaikan sebesar 0,0434 persen.

d. Koefisien dan elastisitas OIL

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk OIL negatif 0,1084 yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap OIL sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami penurunan sebesar 0,1084 persen.

e. Koefisien dan elastisitas EMAS

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk EMAS negatif 0,3093 yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap EMAS sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami penurunan sebesar 0,3093 persen.

f. Koefisien dan elastisitas IHSG

Berdasarkan hasil regresi diketahui bahwa koefisien regresi untuk IHSG negatif 0,2062 yang mengandung arti bahwa setiap peningkatan terhadap KURS sebesar 1 persen maka KURS akan mengalami penurunan sebesar 0,2062 persen.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

System Residual Normality Tests
 Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)
 Null Hypothesis: residuals are multivariate normal
 Date: 05/27/19 Time: 13:14
 Sample: 1 48
 Included observations: 48

Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.064259	0.033033	1	0.8558
2	0.966275	7.469505	1	0.0063
Joint		7.502538	2	0.0235

Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.662050	0.228420	1	0.6327
2	5.195049	9.636478	1	0.0019
Joint		9.864898	2	0.0072

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	0.261454	2	0.8775
2	17.10598	2	0.0002
Joint	17.36744	4	0.0016

Pada penelitian ini, untuk menguji normalitas data digunakan *uji Jarque-Bera*. Kriteria yang digunakan adalah jika nilai probabilitas *Jarque-Bera* (JB) test $>$ alpha 0,05, maka data dikatakan normal. Pada tabel diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0,8775 > 0,05$ sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya korelasi seial dalam model penelitian ini dilakukan uji *Resisual Tests for Autocorrelations*. Asumsi tidak terjadi efek autokorelasi apabila nilai prob $>0,05$.

Table Uji Autokorelasi

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations
 Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h
 Date: 05/27/19 Time: 13:18
 Sample: 1 48
 Included observations: 48

Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	4.925045	0.2951	5.029833	0.2843	4
2	5.069221	0.7502	5.180278	0.7381	8
3	8.767234	0.7227	9.124825	0.6922	12
4	12.60698	0.7012	13.31364	0.6497	16
5	15.97902	0.7179	17.07778	0.6479	20
6	18.56168	0.7749	20.02939	0.6951	24
7	22.09054	0.7771	24.16074	0.6730	28
8	26.30645	0.7499	29.21983	0.6080	32
9	29.50111	0.7696	33.15171	0.6048	36
10	32.66870	0.7882	37.15288	0.5991	40
11	35.81894	0.8053	41.23968	0.5906	44
12	47.29184	0.5018	56.53689	0.1863	48

*The test is valid only for lags larger than the System lag order.
 df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution

Berdasarkan hasil *df is degrees of freedom for (approximate) chi-square distribution* diatas dapat diketahui bahwa seluruh indikator pergerakan lags dari waktu ke waktu tidak menunjukkan adanya efek autokorelasi dalam pergerakan data, dimana nilai prob Q-stat dan prob Adj Q-stat seluruhnya melebihi 0,05 maupun 0,10 sehingga terbukti bahwa tidak ada didalam data memiliki efek autokorelasi.

2) Hasil Regresi Panel

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan metode estimasi *pooled least square* dengan *common intercept*, dengan menggunakan software eviews, didapatkan hasil sebagai berikut :

Dependent Variable: IHSG
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 05/25/19 Time: 13:54
 Sample: 1 48
 Included observations: 48
 Cross-sections included: 4
 Total pool (balanced) observations: 192

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PDB	1300.313	101.2534	12.84216	0.0000
INF	0.379256	0.091467	4.146364	0.0001
SB	-578.2892	59.22957	-9.763522	0.0000
R-squared	0.526641	Mean dependent var		5454.701
Adjusted R-squared	0.521632	S.D. dependent var		592.7472
S.E. of regression	409.9686	Akaike info criterion		14.88554
Sum squared resid	31766030	Schwarz criterion		14.93644
Log likelihood	-1426.012	Hannan-Quinn criter.		14.90615
Durbin-Watson stat	1.207832			

Berdasarkan hasil estimasi dengan *pooled least square* dengan *common intercept*, memberikan hasil estimasi, R^2 yang dihasilkan dari estimasi persamaan dalam penelitian ini yakni sebesar 52,66% selama masa periode pengamatan. Hal ini dapat disimpulkan bahwa dengan metode analisis *pooled least square* dengan *common intercept*, variasi variabel independent dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan sebesar 52,66% variasi variabel dependent yaitu IHSG, sementara sisanya sebesar 47,34% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian.

Selanjutnya penulis mengestimasi data penelitian dengan menggunakan estimasi *pooled least square* dengan *Fixed Effect Methode*.

Dependent Variable: KURS?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 07/02/19 Time: 10:47
 Sample: 2015 2018
 Included observations: 4
 Cross-sections included: 4
 Total pool (balanced) observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18050.19	6114.400	2.952079	0.0213
INF?	1.152204	1.912514	0.602455	0.5659
SB?	-277.2596	562.1849	-0.493182	0.6370
PDB?	-720.4976	960.1933	-0.750367	0.4775
EMAS?	-0.817067	0.800609	-1.020556	0.3414
OIL?	-0.610530	0.625146	-0.976621	0.3613
Fixed Effects (Cross)				
_INDONESIA--C	-2920.601			
_AMERIKA--C	-1811.642			
_THAILAND--C	3288.530			
_SINGAPURA--C	1443.713			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.864844	Mean dependent var	13467.75	
Adjusted R-squared	0.710381	S.D. dependent var	1129.309	
S.E. of regression	607.7517	Akaike info criterion	15.95573	
Sum squared resid	2585535.	Schwarz criterion	16.39031	
Log likelihood	-118.6459	Hannan-Quinn criter.	15.97799	
F-statistic	5.599020	Durbin-Watson stat	2.798646	
Prob(F-statistic)	0.017478			

Menurut hasil estimasi persamaan dengan menggunakan *Fixed Effect Methode* untuk KURS diperoleh R^2 sebesar 86,4%. Dari hasil ini dapat berarti keseluruhan variabel bebas yang tercakup dalam persamaan cukup mampu untuk menjelaskan variasi KURS saham di dunia.

Hasil dengan menggunakan *Fixed Effect Methode* memberikan gambaran hasil yang lebih baik secara statistik dibandingkan dengan menggunakan *Pooled least square* dengan *common intercept*. Namun untuk menentukan pilihan estimasi yang digunakan, penulis melakukan uji Chow. Hasil uji ini diharapkan dapat diketahui pilihan yang lebih tepat antara *Pooled Least square* dengan *Common Intercept* atau *pooled Least square* dengan *Fixed Effect Methode*.

Hasil uji Chow yang dilakukan dengan formulasi sebagai berikut :

Tabel 4.8. Hasil Uji Chow

Model	RSS _{PLS}	RSS _{FEM}	F _{stat}	F _{tabel}	Ho diterima/ditolak
KURS	1129.309	2585535	N=4 T =4 k =5 F = -1.6659	F(0,05) = - 0.083	Ho ditolak Efek Individu

Sumber : Pengolahan data,2019

Rumus uji Chow sebagai berikut :

$$CHOW = \frac{(RSS_{PLS} - URSS) / (N-1)}{URSS / (NT - N - K)}$$

Dimana :

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *pooled least square/common intercept*).

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*).

N = Jumlah data *cross section* (4 kabupaten/kota)

T = Jumlah data *time series* (4 tahun)

K = Jumlah variabel penjelas (lima)

$$CHOW = \frac{(1129.309 - 2585535) / (4-1)}{2585535 / (4 \times 4 - 4 - 5) - 2584405,691 / 3}$$

$$CHOW = \frac{517107}{-861468.56}$$

$$CHOW = \frac{517107}{-861468.56}$$

$$= -1.6659$$

Hasil pengujian untuk INDEKS memberikan hasil F hitung $-1.6659 < F$ -tabel (-0.083) H_0 ditolak atau H_a diterima, sehingga hasil tersebut tidak dapat menggunakan *pooled least square* karena pada model tersebut tidak terdapat efek individu yang artinya masing-masing individu (Eropa, Indonesia, USA, Australia, dan Hongkong) mempunyai intercep sendiri.

Berdasarkan hasil uji Chow diketahui bahwa model PLS tidak dapat digunakan sehingga menggunakan asumsi data FEM atau REM. Menurut Judge dalam (Manurung, 2005), ada empat pertimbangan pokok untuk memilih FEM dan REM, yaitu :

1. Jika jumlah *time series* (T) besar dan jumlah *cross section* (N) kecil maka nilai taksiran parameter berbeda kecil, sehingga pilihan didasarkan pada kemudahan perhitungan, yaitu FEM.
2. Bila N besar dan T kecil penaksiran dengan FEM dan REM menghasilkan perbedaan yang signifikan. Pada REM diketahui bahwa $b_{0i} = b_0 + \varepsilon_i$, dimana ε_i adalah komponen acak cross section, pada FEM diperlakukan b_0 adalah tetap

atau tidak acak. Bila diyakini bahwa individu atau *cross section* tidak acak maka FEM lebih tepat, sebaliknya jika *cross section* acak maka REM lebih tepat

3. Jika komponen error ε_i individu berkorelasi maka penaksir REM adalah bias dan penaksir FEM tidak bias.
4. Jika N besar dan T kecil serta asumsi REM dipenuhi maka penaksir REM lebih efisien dari penaksir FEM .

Berdasarkan pendapat Judge asumsi penelitian $N=5 < T=6$ maka model yang dipakai adalah model *Fixed Effect Model*. Berdasarkan hasil ini maka penulis menyimpulkan bahwa tehnik estimasi yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *pooled least square* dengan *Fixed Effect Model*. Dalam penelitian ini digunakan teknik pengolahan data dengan menggunakan *Panel Data Regression Model* dengan metode *Generalized Least Squares (GLS)* dan *unweighted statistics* serta menggunakan *white heteroscedasticity-consistent standard errors and covariance* untuk mengatasi masalah-masalah yang mungkin muncul dalam pengolahan data antara lain adanya masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Analisis panel data ini digunakan karena data-data yang akan diolah merupakan *cross section observation* dan *pooling of time series* yang diperoleh dan diteliti sejalan dengan perjalanan waktu. Model panel data ini memiliki ruang dan dimensi waktu sehingga estimasi variabel dan hasil perhitungan akan memberikan analisis empirik yang lebih luas. Dari data yang diperoleh dan dikumpulkan, panel yang terjadi pada penelitian ini adalah *balanced panel* (panel seimbang) dimana setiap unit *cross section* memiliki jumlah observasi *time series* yang sama. Untuk

mengestimasi model dan proses penghitungan, pada penelitian ini akan digunakan dua pendekatan dari model regresi panel data yaitu pendekatan *Fixed Effect*.

B. PEMBAHASAN

1. Pembahasan Regresi Simultan

Analisis pengaruh simultan adalah mempertimbangkan pengaruh SB, INF, PDB, OIL, EMAS dan KURS untuk persamaan 1 yaitu IHSG. Dan mempertimbangkan pengaruh SB, INF, PDB, OIL, EMAS dan IHSG untuk persamaan 2 yaitu KURS dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh Simultan Persamaan 1 : IHSG

Berdasarkan hasil analisa data diketahui bahwa ternyata ihsg sebagian besar variable sangat signifikan dipengaruhi oleh PDB, INF dan dipengaruhi nsignifikan oleh SB, OIL, Emas, dan KURS. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu (Deddy Azhar mauliano,2009) yang menyatakan bahwa inflasi dan suku bunga, efektivitas dalam mendeteksi krisis keuangan dalam hal ini IHSG.(Rusiadi, 2009) yang menyatakan bahwa fluktuasi kurs, inflasi dan tingkat bunga pada tahun 2007 mengakibatkan jatuhnya Indeks DJI, HSI dan IHSG sebagai dampak krisis ekonomi global yang terjadi pada pertengahan tahun 2007.

Hal tersebut menjelaskan bahwa SB, GDP, INF, EMAS, OIL, dan KURS merupakan indikator dari kondisi perekonomian suatu negara. Dimana, jika kondisi perekonomian negara baik dan stabil, maka akan menggairahkan pasar modal dunia.

Apabila nilai tukar rupiah (kurs) mengalami depresiasi maka harga-harga akan naik. Naiknya harga-harga akan menyebabkan meningkatnya uang beredar di masyarakat, sehingga akan memicu terjadinya inflasi. Jika terjadi inflasi, maka pertumbuhan ekspor akan mengalami penurunan mengingat nilai mata uang yang terdepresiasi. Turunnya pertumbuhan ekspor akan berdampak pada transaksi berjalan yang akan mengalami defisit atau akan terjadi nilai minus.

Apabila kurs mengalami apresiasi maka perekonomian sedang dalam kondisi yang baik, agar uang yang beredar dimasyarakat tidak terlalu banyak maka tingkat suku bunga dinaikkan agar perekonomian berada pada tingkat yang stabil. Dengan stabilnya perekonomian ekspor terkena dampak positif. Apabila inflasi tinggi menyebabkan menurunnya keuntungan perusahaan, sehingga efek ekuitas menjadi kurang kompetitif.

b. Pengaruh Simultan Persamaan 2 : KURS

Berdasarkan hasil data penelitian, variabel-variabel SB, GDP, INF, EMAS, OIL, dan IHSG berpengaruh terhadap KURSHal ini sejalan dengan penelitian terdahulu (Oktavilia,2008) yang menyatakan bahwa suku bunga, GDP, dan inflasi efektifitas dalam mendeteksi krisis keuangan dalam hal ini kurs.

Apabila nilai tukar rupiah (kurs) mengalami depresiasi maka harga-harga akan naik. Naiknya harga-harga akan menyebabkan meningkatnya uang beredar di masyarakat, sehingga akan memicu

terjadinya inflasi. Jika terjadi inflasi, maka pertumbuhan ekspor akan mengalami penurunan mengingat nilai mata uang yang terdepresiasi. Turunnya pertumbuhan ekspor akan berdampak pada transaksi berjalan yang akan mengalami defisit atau akan terjadi nilai minus.

Apabila kurs mengalami apresiasi maka perekonomian sedang dalam kondisi yang baik, agar uang yang beredar dimasyarakat tidak terlalu banyak maka tingkat suku bunga dinaikkan agar perekonomian berada pada tingkat yang stabil. Dengan stabilnya perekonomian ekspor terkena dampak positif.

2. Pembahasan Regresi Panel

- a. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa model penelitian dapat dikatakan baik, dimana hasil estimasi persamaan Indeks saham IHSG, DJIA, STI, dan SET dengan *Fixed Effect Model*, R^2 hasil Estimasi persamaan adalah 86,4%. Hasil estimasi ini dapat diartikan bahwa variasi persamaan variabel independent terhadap variabel dependent sebesar 86,4%. Sementara sisanya sebesar 13,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.
- b. Nilai koefisien regresi INF adalah sebesar 1.152204 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada INF sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan KURS sebesar 1.152204 % dengan arah yang sama. Namun nilai prob t statistic $0,5659 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh INF tidak signifikan terhadap KURS.

- c. Nilai koefisien regresi SB adalah sebesar -277.2596 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada SB sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -277.2596 % dengan arah yang sama. Namun nilai prob t statistic $0,6370 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh SB tidak signifikan terhadap KURS.
- d. Nilai koefisien regresi PDB adalah sebesar -720.4976 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada PDB sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -720.4976% dengan arah yang berlawanan. Namun nilai prob t statistic $0,4775 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh PDB tidak signifikan terhadap KURS.
- e. Nilai koefisien regresi EMAS adalah sebesar -0.817067 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada EMAS sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -0.817067 % dengan arah yang berlawanan. Namun nilai prob t statistic $0,3414 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh PDB tidak signifikan terhadap KURS.
- f. Nilai koefisien regresi OIL adalah sebesar -0.610530 hal ini dapat diartikan apabila terjadi perubahan pada OIL sebesar 1% maka akan terjadi penurunan KURS sebesar -0.610530 % dengan arah yang berlawanan. Namun nilai prob t statistic $0,3613 > 0,05$ pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=5\%$) sehingga dinyatakan pengaruh OIL tidak signifikan terhadap KURS.

DAFTAR PUSTAKA

- Arsana, I Gede Putra. 2004. *Vector Auto Regressive*. Laboratorium Komputasi Ilmu Ekonomi FEUI, Jakarta.
- Astuti, Ria., Ariatni., Hari. 2013. "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG". *Diponegoro Journal of Social and Politic of Science*: 1-8.
- Barro, R.J. and D.B. Gordon. 1983, Rules, Discretion, and Reputation in a Model of Monetary Policy. *Journal of Monetary Economics*.
- Candelon, Bertrand. 2010. *Currency Crises Early Warning Systems*. journal. University of Orleans. Orleans.
- Cheun, Liliang. 2009. *Contagion of Financial Crises*. Research Department. Hongkong Monetary Authority. Hongkong.
- Citra, G., & Pramono, C. Analysis of Factors Affecting Earning Management in Banking Companies Listed on BEI.
- Danih, Ulan. (2006). *Sistem Deteksi Dini Krisis Nilai Tukar dan Krisis Perbankan di Indonesia Periode 1995-2005*. Skripsi Departemen Ilmu Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor.
- Febrian, Erie. 2010. *The Performance of Asset Pricing Models Before, During, and After an Emerging Market Financial Crisis: Evidence from Indonesia*. *The International Journal of Business and Finance Research*. Vol 4 nomor 1. Universitas Padjadjaran. Padjadjaran.
- Gyntelberg, Jacob., Tientip, Subhanijx, Chan. 2009. "Private Information, Stock Markets, And Ex-change Rates". Bank International Settlement Representative Office for Asia and the Pacific.
- Hasibuan, H. A., Purba, R. B., & Siahaan, A. P. U. (2016). Productivity assessment (performance, motivation, and job training) using profile matching. *SSRG Int. J. Econ. and Management Stud*, 3(6).
- Harahap, R. (2018). Pengaruh Kualitas produk Terhadap Kepuasan Pelanggan di Restoran Cepat saji Kfc Cabang Asia Mega Mas Medan. *JUMANT*, 7(1), 77-84.
- Handiani, Sylvia. 2014. "Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013". *E-Journal Graduate Unpar*. 1(1).
- Hartanto, Andrew. 2013. "Analisa Hubungan Indeks Saham Antar Negara G20 dan pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Finesta*, 1(2): 136-140.

- Haryogo, Ardy. 2013. "Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks Dow Jones terhadap Composite Index di Bursa Efek Indonesia". *Finesta*, 1(1): 1-6.
- Hasibuan, Ali Fikri., Hidayat. 2011. "Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 3(3).
- I Swatini, Fidyah. 2003. *Analisis Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*. Skripsi. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Indrawan, M. I., & SE, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan dan Mutasi terhadap Prestasi Kerja Pegawai PT. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal ilmiah INTEGRITAS*, 1(3).
- Lestario, F. (2018). Dampak pertumbuhan bisnis franchise waralaba minimarket terhadap perkembangan kedai tradisional di Kota Binjai. *JUMANT*, 7(1), 29-36.
- Lawrence, Steven Sugiarto. 2013. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia". *Finesta*, 1(2): 18-23.
- Kewal, Suramaya. 2012. *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan PDB terhadap IHS*. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Kusumawardhana, Indra. 2013. *European Union in Crisis*. *Jurnal Hubungan Internasional*. Vol 6 nomor 1. Universitas Airlangga. Surabaya.
- Kim, Hyunjoo. 2010. "Dynamic causal linkages between the US stock market and the stock markets of the East Asian economies". *CESIS Electronic Working Paper*. Series No. 236.
- Kowanda, Dionysia dan Rowland Bismark Fernando Pasaribu. 2013. "Bursa Saham Internasional dan Nilai Tukar Valuta Asing: Peluang Strategi Investasi Pasif". *Pesat*, 5.
- Muzir, Erol. 2010. *The Prediction Performance of Asset Pricing Models and Their Capability of Capturing the Effects of Economic Crises: The Case of Istanbul Stock Exchange*. *Journal Istanbul*.
- Medan, A., & Lubis, H. P. Analisis pengaruh tarif dan jenis produk asuransi terhadap pencapaian target premi di pt asuransi bringin sejahtera.
- Mesra, B. (2018). Factors That Influencing Households Income And Its Contribution On Family Income In Hampanan Perak Sub-District, Deli Serdang Regency, North. *Int. J. Civ. Eng. Technol*, 9(10), 461-469.
- Nasution, M. D. T. P., & Rossanty, Y. (2018). Country of origin as a moderator of halal label and purchase behaviour. *Journal of Business and Retail Management Research*, 12(2).
- Odle Maurice, (2009) , *The Global Financial Crisis: How did we get here and how do we move forward*, Kingston, Jamaica. Rigobon, R. (1999), *Does Contagion exist*.

- Purnomo, Didit dan Wahyudi. 2003. Hubungan Kausalitas Defisit Neraca Transaksi Berjalan dengan Kurs di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 4. No. 1, Juni. hal 18-29 Surakarta:BPPE FE UMS
- Rukmani, Gounder & Sen, Kunal (2000), Black Market Exchange rates and Contagion Effect: South East Asian Economies, Department of Applied and International Economics, Massey University New Zealand, & School of Development Studies, University of East Anglia, United Kingdom.
- Ritonga, H. M., Hasibuan, H. A., & Siahaan, A. P. U. (2017). Credit Assessment in Determining The Feasibility of Debtors Using Profile Matching. *International Journal of Business and Management Invention*, 6(1), 73079.
- Rusiadi. 2009. *Analisis Pasar Keuangan Global dan Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia*. Tesis. Publikasi Researchgate.
- Rusiadi. 2016. *Pola Prediksi Integrasi Pasar Keuangan ASEAN (Pendekatan Arbitrage Pricing Theory (APT) Multifaktor*. Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Medan.
- Sari, I. (2018). Motivasi belajar mahasiswa program studi manajemen dalam penguasaan keterampilan berbicara (speaking) bahasa Inggris. *JUMANT*, 9(1), 41-52.
- Setiawan, N., Nasution, M. D. T. P., Rossanty, Y., Tambunan, A. R. S., Girsang, M., Agus, R. T. A., ... & Nisa, K. (2018). Simple additive weighting as decision support system for determining employees salary. *Int. J. Eng. Technol*, 7(2.14), 309-313.
- Siregar, N. (2018). Pengaruh Pencitraan, Kualitas Produk dan Harga terhadap Loyalitas Pelanggan pada Rumah Makan Kampoeng Deli Medan. *JUMANT*, 8(2), 87-96.
- Trihadmini, Nuning. 2011. *Contagion dan Spillover Effect Pasar Keuangan Global Sebagai Early Warning System*. Repository Universitas Katolik Atmajaya Jakarta Vol.13.
- Triyono. 2008. *Analisis Perubahan Kurs Rupiah Terhadap Dollar Amerika*. *jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol 9 nomor 2. Universitas Muhammadiyah Surakarta. Surakarta.
- Wakhyuni, E. (2018). Kemampuan masyarakat dan budaya asing dalam mempertahankan budaya lokal di kecamatan datuk bandar. *Jurnal Abdi Ilmu*, 11(1), 25-31.
- Yang, Tracy (2002), *Crisis, Contagion, and East Asian Stock Markets*, Institute of Southeast Asian studies.

<http://web.mit.edu/rigobon/www/pdfs>

<http://www.bi.go.id>. *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia*. diakses pada september 2016.

<http://www.ccsenet.org/journal/Asian> *Financial Crisis: An*
Analysis of the Contagion and Volatility Effects in the Case of Malaysia. School of Business
and Economics, University Malaysia, Malaysia.

<http://www.finance.yahoo.com/investing>. diakses pada september 2016

<http://www.worldbank.com>. diakses pada september 2016.