

**PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN VARIABEL MAKROEKONOMI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007:Q1–2015:Q2**

**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN PERSYARATAN
DALAM MEMPEROLEH GELAR SARJANA EKONOMI
DEPARTEMEN ILMU EKONOMI
PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN**



**DIAJUKAN OLEH
MIFTAHUSSAIYIDA SYAFINA MINANNISA
NIM : 041211133099**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
2016**

Surabaya, 26-1-2016

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji

Dosen Pembimbing

Dr. RUDI PURWONO



SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN VARIABEL MAKROEKONOMI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007:Q1-2015:Q2**

**DIAJUKAN OLEH :
MIFTAHUSSAIYIDA SYAFINA MINANNISA
NIM : 041211133099**

**TELAH DISETUJUI DAN DITERIMA DENGAN BAIK OLEH
DOSEN PEMBIMBING,**


Dr. Rudi Parwono, S.E., M.Si.

TANGGAL 15-2-2016

KETUA DEPARTEMEN ILMU EKONOMI,


Dr. Muryant, Dra.Ec., MSi., MEMD

TANGGAL 15-2-2016

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya, (Miftahussaiyida S, 041211133099), menyatakan bahwa :

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar – benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di universitas Airlangga, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar kepustakaan.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar – benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi – sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di Universitas Airlangga.

Surabaya, 16-02-2016



Miftahussaiyida Syafina Minannisa,
NIM 041211133099

DECLARATION

I, (Miftahussaiyida S, 041211133099) declare that :

1. My thesis is genuine and truly my own creation, and is not another's person work made under my name, nor a piracy or plagiarism. This thesis has never been submitted to obtain an academic degree in Airlangga University or in any other universities/colleges.
2. This thesis does not contain any work or opinion written or published by anyone, unless clearly acknowledged or referred to by quoting the author's name stated in the References.
3. This statement is true, if on the future this statement is proven to be fraud and dishonest, I agree to receive an academic sanction in the form of removal of the degree obtained through this thesis, and other sanction in accordance with the prevailing norms and regulations in Airlangga University.

Surabaya, 16-02-2016



declared by,

Miftahussaiyida Syafina Minannisa,

NIM 041211133099

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur saya panjatkan kepada Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena dengan rahmat yang diberikannya saya dapat menyelesaikan naskah skripsi dengan judul "Pengaruh Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2007:Q1–2015:Q2". Penulisan skripsi ini digunakan sebagai salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Airlangga. Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Dr. Rudi Purwono selaku dosen pembimbing dalam penelitian ini, yang telah bersedia membantu dan meluangkan waktu dalam menyelesaikan skripsi ini dengan baik;
2. Wisnu Wibowo, S.E., M.Si. selaku dosen wali yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan selama ini baik dari sisi akademis maupun non akademis.
3. Ni Made Sukartini, S.E., M.Si., MID.Ec. selaku Ketua Program Studi Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga;
4. Dra.Ec. Muryani, M.Si.,MEMD., selaku Ketua Departemen Program Studi Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga;
5. Rossanto Dwi Handoyo, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Sekertaris Departemen Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan Fakultas Ekonomi Universitas

Airlangga dan selaku dosen yang telah membantu penulis dalam memberikan arahan penyusunan skripsi;

6. Seluruh staff Departemen Ilmu Ekonomi dan dosen yang telah membantu penulis dalam memberikan arahan dalam skripsi;
7. Tim dosen penguji yang telah memberikan kritik dan saran dalam penyempurnaan skripsi ini;
8. Ayah, ibu, dan keluarga besar yang tidak pernah lelah memberikan dukungan moril dan materiil selama ini terhadap penyusun;
9. Sweet Lullaby, Dilah, Riris, Deby, Achin, Edria, yang telah menjadi teman dekat yang sangat baik, yang terus saling menyemangati dan memotivasi selama ini, semoga hingga setelah lulus pun bisa terus saling menyemangati dan memotivasi;
10. Teman-teman KKN, mbak Celona, Nova, Mira, Icha, Mahmudah, Mirza, Emy, mas Eng, mas Ipang, Zain, Zafril yang telah memberikan dukungan selama ini;
11. Teman – teman Ekonomi Pembangunan 2012, yang telah memberikan dukungan dan selalu memotivasi selama ini;
12. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Penulis mengapresiasi kritik dan saran yang diberikan guna menyempurnakan penelitian. Penyampaian pendapat dapat dilakukan secara langsung kepada penulis atau melalui pengembangan pada penelitian selanjutnya.

Surabaya, 15 Januari 2015

Penyusun,

Miftahussaiyida S.



DEPARTEMEN PENDIDIKAN NASIONAL
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS AIRLANGGA

PROGRAM STUDI : S1 EKONOMI PEMBANGUNAN
DAFTAR No :

ABSTRAK
SKRIPSI SARJANA EKONOMI

NAMA : MIFTAHUSSAIYIDA S
NIM : 041211133099
TAHUN PENYUSUNAN : 2015

JUDUL:
PENGARUH KEBIJAKAN MONETER DAN VARIABEL MAKROEKONOMI
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2007:Q1–2015:Q2

ISI:

Penelitian ini menganalisis pengaruh kebijakan moneter dan variabel makroekonomi terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Sejak pergerakan IHSG menjadi salah satu informasi kondisi makroekonomi, maka sensitivitas IHSG terhadap perubahan kebijakan moneter maupun variabel makroekonomi perlu dianalisis untuk mengetahui seberapa besar peran kebijakan moneter dalam mempengaruhi IHSG dan bagaimana variabel makroekonomi lainnya dapat mempengaruhi IHSG selama periode penelitian. Adapun variabel yang digunakan penelitian terdiri dari variabel eksternal dan domestik. Penelitian ini menggunakan metode analisis *Structural Vector Autoregression* berdasarkan model analisis yang diterapkan oleh Kim dan Roubini (2000) yang dimodifikasi dengan beberapa asumsi yang didukung oleh teori. Hasil dari penelitian ini ialah IHSG merespon negatif kebijakan moneter, harga minyak dunia, dan nilai tukar efektif riil, sedangkan di lain sisi, IHSG merespon namun tidak signifikan terhadap perubahan *federal fund rate*, indeks produksi industri, indeks harga konsumen. Hasil *variance decomposition* menyatakan bahwa kontribusi terbesar diberikan pada variabel eksternal, yakni harga minyak dunia sebesar 74,6% terhadap perubahan IHSG.

Kata kunci : Kebijakan Moneter, Variabel Makroekonomi, IHSG, SVAR.

Daerah Penelitian : Indonesia

MINISTRY OF NATIONAL EDUCATION
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS AIRLANGGA UNIVERSITY

PROGRAM : S1 ECONOMIC DEVELOPMENT
LIST No :

ABSTRACT
THESIS OF ECONOMY

NAME : MIFTAHUSSAIYIDA S
NIM : 041211133099
YEAR COMPILATION : 2015

TITLE :
THE EFFECTS OF MONETARY POLICY AND OTHER MACROECONOMIC
VARIABLES TO INDONESIA STOCK MARKET IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE PERIOD 2007:Q1–2015:Q2

CONTAIN :
This thesis analyzed the effect of monetary policy and macroeconomic variables on JCI (Indonesia Stock Market) in the Indonesia Stock Exchange. Since JCI become one of the macroeconomic information, then to analyze JCI sensitivity to changes in monetary policy and macroeconomic variables is needed to determine how the role of monetary policy can influence JCI and how other macroeconomic variables can affect the JCI during the study period. The variables used in this thesis consisted of domestic and external variables. This study used Structural Autoregression Vector analysis method which based on the econometric model adopted by Kim and Roubini (2000) which were modified by the researcher with some assumptions based on theories. The results show that the impulse response in the short term, JCI responds negatively to monetary policy, oil prices, and the real effective exchange rate changes, while JCI responds positively to changes in the federal funds rate, the industrial production index, and the consumer price index. The results of variance decomposition shows that the largest contribution given to external variables, which is the world oil prices by 74.6% to JCI changes.

Keyword : Monetary Policy, Macroeconomy Variable, JCI, SVAR.
Research Area : Indonesia

DAFTAR ISI

| | |
|---|-----|
| Halaman Judul..... | i |
| Halaman Persetujuan..... | ii |
| Halaman Pernyataan Orisinalitas Skripsi..... | iv |
| Kata Pengantar | vi |
| Abstraksi | ix |
| Daftar Isi..... | xi |
| Daftar Gambar..... | xiv |
| Daftar Tabel | xv |
| Daftar Lampiran..... | xvi |
| BAB 1 PENDAHULUAN | |
| 1.1. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| 1.2. Rumusan Masalah | 16 |
| 1.3. Tujuan Penelitian | 16 |
| 1.4. Manfaat Penelitian | 17 |
| 1.5. Sistematika Penulisan Skripsi..... | 18 |
| BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA | |
| 2.1. Kebijakan Moneter..... | 20 |
| 2.2. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)..... | 20 |
| 2.3. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter..... | 21 |
| 2.3.1. Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Harga Aset | 22 |
| 2.4. Teori Suku Bunga dan Harga Aset | 24 |
| 2.5. Teori Tobin's Q (1969) | 24 |
| 2.6. Variabel Makroekonomi dengan Harga Saham | 25 |
| 2.6.1 Harga Minyak Dunia dengan Harga Saham | 25 |

| | |
|---|----|
| 2.6.2. <i>Federal Fund Rate</i> dengan Harga Saham | 27 |
| 2.6.3. Indeks Produksi Industri dengan Harga Saham | 28 |
| 2.6.4. Indeks Harga Konsumen dengan Harga Saham | 29 |
| 2.6.5. Nilai Tukar dengan Harga Saham | 31 |
| 2.7. Penelitian Terdahulu | 36 |
| 2.8. Hipotesis..... | 40 |
| 2.9. Model Analisis | 40 |
| 2.9.1. Model Kim dan Roubini | 41 |
| 2.10. Kerangka Pemikiran | 44 |
| BAB 3 METODE PENELITIAN | |
| 3.1. Pendekatan Penelitian | 45 |
| 3.2. Identifikasi Variabel..... | 45 |
| 3.3. Definisi Operasional Variabel..... | 46 |
| 3.4. Jenis dan Sumber Data..... | 49 |
| 3.5. Prosedur Pengumpulan Data..... | 50 |
| 3.6. Teknik Analisis | 50 |
| 3.6.1. Pengujian Pra-Estimasi..... | 50 |
| 3.6.2. Metode <i>Structural Vector Auto Regression</i> (SVAR)..... | 53 |
| 3.6.2. <i>Innovation Accounting</i> | 57 |
| BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN | |
| 4.1. Perkembangan IHSG dengan Indikator Kebijakan Moneter dan Makroekonomi | 60 |
| 4.1.1. Perkembangan IHSG dengan Harga Minyak Dunia..... | 60 |
| 4.1.2. Perkembangan IHSG dengan Federal Fund Rate | 62 |

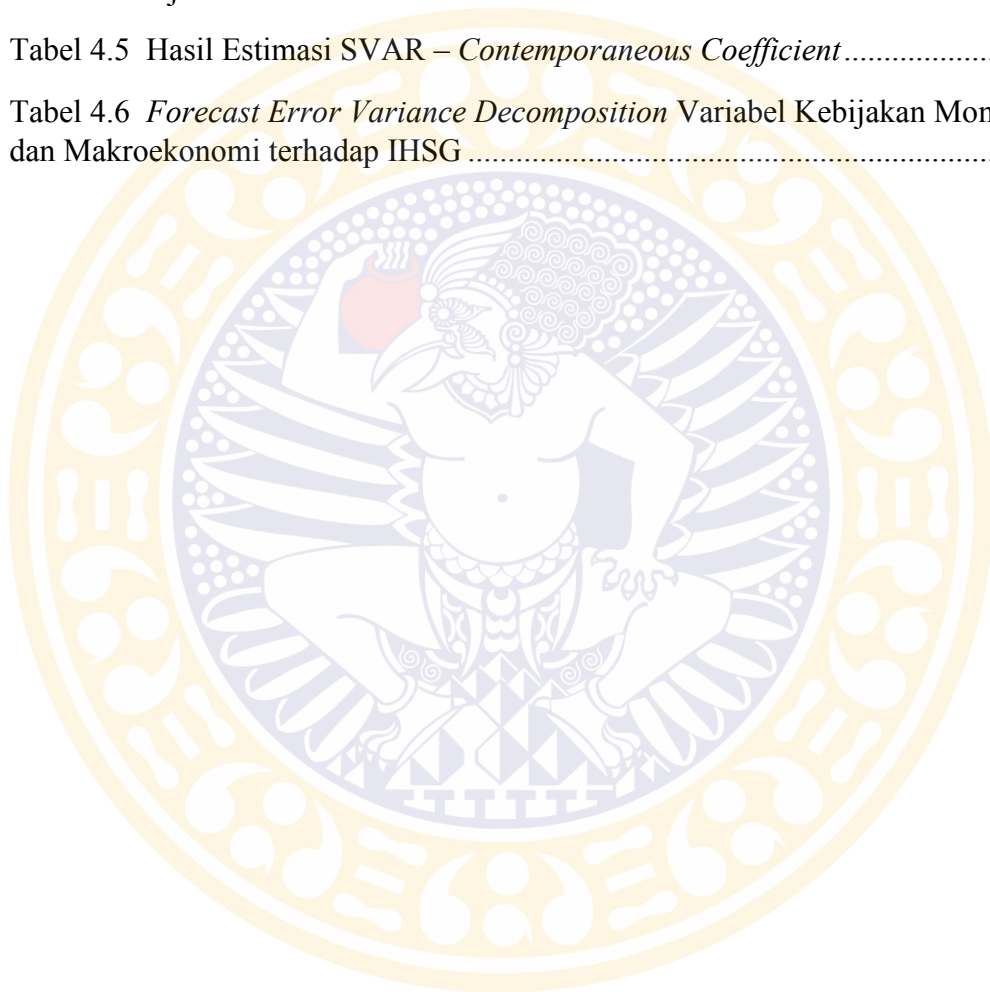
| | |
|---|----|
| 4.1.3. Perkembangan IHSG dengan Indeks Produksi Industri | 64 |
| 4.1.4. Perkembangan IHSG dengan BI Rate dan Indeks Harga Konsumen | 66 |
| 4.1.5. Perkembangan IHSG dengan <i>Real Effective Exchange Rate</i> | 68 |
| 4.2. Pengujian Asumsi | 69 |
| 4.2.1. Uji Stasioneritas | 69 |
| 4.2.2. Pengujian Lag Optimal | 71 |
| 4.2.3. Uji Stabilitas Model | 73 |
| 4.3. Deskripsi Hasil Penelitian | 74 |
| 4.3.1. Hasil Estimasi SVAR | 74 |
| 4.3.2. Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF) | 77 |
| 4.3.3. Analisis <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> (FEVD) | 79 |
| 4.4. Pembahasan | 80 |
| BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN | |
| 5.1. Simpulan | 85 |
| 5.2. Saran | 87 |
| DAFTAR PUSTAKA | 88 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan | 6 |
| Gambar 1.2 Perkembangan Harga Minyak Dunia | 7 |
| Gambar 1.3 Perkembangan <i>Federal Fund Rate</i> | 9 |
| Gambar 1.4 Perkembangan Indeks Produksi Industri..... | 10 |
| Gambar 1.5 Perkembangan BI Rate dan Indeks Harga Konsumen | 11 |
| Gambar 1.6 Perkembangan <i>Real Effective Exchange Rate</i> | 12 |
| Gambar 2.1 Kerangka Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter Jalur Harga Aset...22 | |
| Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi terhadap IHSG | 44 |
| Gambar 4.1 Perkembangan IHSG dengan Harga Minyak Dunia | 61 |
| Gambar 4.2 Perkembangan IHSG dengan <i>Federal Fund Rate</i> | 63 |
| Gambar 4.3 Perkembangan IHSG dengan Indeks Produksi Industri..... | 64 |
| Gambar 4.4 Perkembangan IHSG dengan BI Rate dan IHK..... | 66 |
| Gambar 4.5 Perkembangan IHSG dengan <i>Real Effective Exchange Rate</i> | 68 |
| Gambar 4.6 Respon Indeks Harga Saham Gabungan terhadap <i>Shock</i> Kebijakan Moneter dan Variabel Makroekonomi Lainnya..... | 77 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 3.1 Operasional Variabel..... | 49 |
| Tabel 4.1 Uji Stasioneritas Seluruh Variabel..... | 70 |
| Tabel 4.2 Hasil Penentuan Lag Optimal | 72 |
| Tabel 4.3 Uji Stabilitas Model SVAR | 74 |
| Tabel 4.5 Hasil Estimasi SVAR – <i>Contemporaneous Coefficient</i> | 75 |
| Tabel 4.6 <i>Forecast Error Variance Decomposition</i> Variabel Kebijakan Moneter dan Makroekonomi terhadap IHSG | 80 |



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Uji Stasioneritas (Unit root test)
- Lampiran 2 Lag Optimum
- Lampiran 3 Uji Stabilitas
- Lampiran 4 Hasil Estimasi Model SVAR
- Lampiran 5 Analisis Impulse Response Function (Lag 2)
- Lampiran 6 Data Variabel

