



**ANALISIS INDIKATOR MONETER TERHADAP
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
DI INDONESIA**

SKRIPSI

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

Oleh:

SINDIRAMA DEWI
1915210030

**PROGAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
MEDAN
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : ANALISIS INDIKATOR MONETER TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN DI INDONESIA

NAMA : SINDI RAMA DEWI
N.P.M : 1915210030
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Ekonomi Pembangunan
TANGGAL KELULUSAN : 11 Mei 2024

DIKETAHUI

DEKAN



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KETUA PROGRAM STUDI



Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si.

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



Dewi Mahrani Rangkuty, SE., M.Si

PEMBIMBING II



Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sindi Rama Dewi
Npm : 1915210030
Fakultas/Prodi : Sosial Sains/Ekonomi Pembangunan
Judul Skripsi : Analisis Indikator Moneter Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat).
2. Memberikan izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apa pun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, 11 Mei 2024

Yang membuat pernyataan



Sindi Rama Dewi
1915210030

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Sindi Rama Dewi
Tempat/Tanggal lahir : Muliorejo / 05 Desember 2000
NPM : 1915210030
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Ekonomi Pembangunan
Alamat : Dusun XII Km 13,5 Jl.setia gg.anggrek

Dengan ini mengajukan permohonan untk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi. Sehubungan dengan hal ini tersebut, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 11 Mei 2024
Yang membuat pernyataan


Sindi Rama Dewi
1915210030

ABSTRAK

Penelitian ini berjudul “ analisis indikator moneter terhadap indeks harga saham gabungan di Indonesia ”. Dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif berupa data sekunder yang berasal dari data-data Website Bank Dunia, data yang diambil ada 6 variabel yaitu inflasi, suku bunga, jumlah uang beredar, kurs, indeks harga konsumen, indeks harga saham gabungan dalam priode 2012 hingga 2022 menggunakan aplikasi eviews 10. Penelitian ini menggunakan metode *Vector Autoregressive* (VAR). Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka panjang, jangka menengah, dan jangka pendek, variabel Inflasi, Kurs, JUB, dan IHK memiliki pengaruh yang negatif terhadap IHSG, sementara IHSG itu sendiri berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Di dalam penelitian ini, semua variabel memiliki peningkatan varian dalam mempengaruhi indeks harga saham, meski setiap variabel menunjukkan persentase (%) pengaruh yang tidak terlalu besar. Penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan, bahwa yang mempengaruhi indeks harga saham dalam proteksi jangka panjang, dan jangka menengah yang paling dominan adalah jumlah uang beredar (JUB). Berdasarkan hasil penelitian tersebut khususnya pemerintah lebih memperhatikan kebijakan-kebijakan yang berpengaruh terhadap pasar modal di Indonesia agar pergerakan harga saham di Indonesia tetap stabil dan lebih baik lagi.

Kata Kunci : Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs, Indeks Harga Konsumen, Dan Indeks Harga Saham Gabungan

ABSTRACT

This research is entitled "analysis of monetary indicators on the composite stock price index in Indonesia". In this research, quantitative data is used in the form of secondary data originating from World Bank Website data, the data taken is 6 variables, namely inflation, interest rates, money supply, exchange rate, consumer price index, composite stock price index in the period 2012 to 2022 using the eviews 10 application. This research uses the Vector Autoregressive (VAR) method. The research results show that in the long term, medium term and short term, the variables Inflation, Exchange Rate, JUB and CPI have a negative influence on the IHSB, while the IHSB itself has a significant positive influence on the IHSB. In this study, all variables have an increased variance in influencing the stock price index, although each variable shows a percentage (%) of influence that is not too large. Research conducted by the author shows that the most dominant influence on the stock price index in long-term and medium-term protection is the money supply (JUB). Based on the results of this research, the government in particular pays more attention to policies that influence the capital market in Indonesia so that share price movements in Indonesia remain stable and better.

Keywords: Inflation, Interest Rates, Money Supply, Exchange Rate, Consumer Price Index, and Composite Stock Price Index

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **”Analisis Indikator Moneter Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana (S1) di Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Skripsi ini disusun dengan harapan dapat menjadi referensi dan informasi bagi semua pihak. Skripsi ini merupakan hasil maksimal yang dapat dikerjakan penulis dan menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun dengan segala keterbatasan yang ada diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Penulis menyadari bahwa dalam pembuatan skripsi ini tidak mungkin terselesaikan tanpa adanya dukungan, bantuan, bimbingan, dan nasehat dari berbagai pihak selama penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih dengan setulus-tulusnya kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Bapak Assoc.Prof.Dr.E. Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
3. Ibu Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Pembangunan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
4. Ibu Dewi Mahrani Rangkutiy, SE., M.Si selaku dosen pembimbing 1 skripsi atas segala bimbingan, arahan serta saran yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

5. Ibu Wahyu Indah Sari, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing 2 skripsi atas segala bimbingan, arahan serta saran yang diberikan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.
6. Kepada seluruh Dosen Ekonomi Pembangunan Fakultas Sosial Sains yang telah mengajarkan kami dan memberikan ilmu pengetahuan yang tak ternilai selama penulis menempuh pendidikan di Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
7. Kepada seluruh keluarga saya, terutama kedua orang tua saya, Ayah tersayang bernama Sudar Yatno dan Ibu tersayang bernama Sunartik, serta adik saya yang selalu memberikan kasih sayang, do'a, nasehat, serta kesabaran dan ketabahnya yang luar biasa dalam setiap langkah perjalanan hidup saya, yang merupakan suatu anugrah terbesar dalam hidup saya berharap dapat menjadi anak yang dapat dibanggakan serta anak yang sukses untuk keluarga.
8. Kepada teman saya yang bernama Eka Putri S.E, Tasya Nawang Sari Sembiring S.E, Cindy Fransiska S.E, Cindy Fifi Afriani S.E, dan Azekhi Zalukhu S.E beserta teman yang lainnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu saya ucapkan terima kasih karena sudah sabar mengajarkan saya dalam pembuatan skripsi ini serta sudah mengarahkan saya, memberikan saran kepada saya, memberikan dorongan semangat dan kebersamaan yang tidak terlupakan, sekali lagi saya ucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya, saya doakan kita semua sehat dan sukses.
9. Kepada kakak senior yang bernama Riska winarti S.Fi, Desita Ramadhani S.E, Widya Purnama Sari S.Ak, dan Riki Saputra S.Ak saya mengucapkan banyak terima kasih atas memberikan sarannya, dukungannya, dorongannya, kata semangatnya dalam mengarahkan dan pembuatan skripsi ini sekali lagi saya ucapkan terima kasih atas sebesar-besarnya.

10. Kepada diriku sendiri terima kasihyah, sudah sekuat ini, bahkan sudah sesabar ini, banyak cobaan yang dialami dalam penyusunan skripsi ini, tapi kamu hebat diriku bisa bertahan dan bisa melewati ini semua, jatuh bangun yang dialami segala hinaan, cacian, makian, bahkan disepelihkan oleh banyak orang tapi diriku hebat tidak menghiraukan mereka dan tetap membuktikan bahwa perkataan mereka salah
Excited for your next journey in life I love and care for myself.

Dalam penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan dan kesalahan, karena itu kritik dan saran yang membangun akan menyempurnakan penulisan skripsi ini serta bermanfaat bagi penulis dan para pembaca.

Medan, 11 Mei 2024
Penulis

Sindi Rama Dewi
1915210030

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	i
HALAMAN PERSETUJUAN UJIAN	ii
PERNYATAAN	iii
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Batasan Masalah	7
D. Rumusan Masalah	7
E. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	7
F. Keaslian Penelitian	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	10
A. Landasan Teori	10
1. Grand Theory	10
2. Indeks Harga Saham Gabungan	10
3. Harga Saham	13
4. Inflasi	15
5. Nilai Tukar (KURS)	17
6. Jumlah Uang Beredar	20
7. Suku Bunga	23
8. Indeks Harga Konsumen	27
B. Penelitian Terdahulu	29
C. Kerangka Konseptual	35
D. Hipotesis	37
BAB III METODE PENELITIAN	38
A. Pendekatan Penelitian	38
B. Tempat dan Waktu Penelitian	38
C. Definisi Operasional Variabel	39
D. Jenis Sumber Data	39
E. Teknik Pengumpulan Data	40
F. Metode analisis data	40

1. Model <i>Impulse Response Function (IRF)</i>	43
2. Model Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)	43
3. Uji Stasioneritas	44
4. Uji Kausalitas Granger	46
5. Uji Kointegrasi Johansen	46
6. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	47
7. Penetapan Tingkat Lag Optimal	47
8. Pengujian VAR	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
A. Perkembangan Antar Variabel	50
1. Perkembangan Variabel Penelitian	50
B. Hasil Penelitian VAR	57
1. Uji Stationer Data	57
2. Uji Kausalitas Granger	59
3. Uji Kointegrasi Johanse	62
4. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	62
5. Analisis Vector Autoregression	65
6. Impulse Response Function (IRF)	69
7. Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)	80
C. Pembahasan	89
1. Pembahasan Hasil VAR	89
2. Pembahasan Impulse Response Function (IRF)	91
3. Pembahasan Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)	92
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	97
A. Kesimpulan	97
B. Saran	98
DAFTAR PUSTAKA	100
LAMPIRAN	104

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Data Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia	3
Tabel 1.2 Data Perbandingan Antara Variabel INFLASI,PDB,SB,JUB,KURS,IHK,IHSG	5
Tabel 1.3 Perbedaan Penelitian Terdahulu Yang Akan Dilaksanakan	9
Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu	29
Tabel 3.1 Skedul proses penelitian	38
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel	39
Tabel 3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian	39
Tabel 4.1 Inflasi Tahun 2012-2022.....	50
Tabel 4.2 Kurs Tahun 2012-2022	51
Tabel 4.3 Jumlah Uang Beredar Tahun 2012-2022	53
Tabel 4.4 Suku Bunga Tahun 2012-2022.....	54
Tabel 4.5 Indeks Harga Konsumen Tahun 2012-2022.....	55
Tabel 4.6 Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2012-2022.....	56
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Stationer Dengan Akar-Akar Unit Pada Level	58
Tabel 4.8 Hasil Pengujian Stationer Dengan Akar-Akar Unit Pada 1st difference	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Kausalitas Granger	59
Tabel 4.10 Hasil Uji Kointegrasi Johanse	62
Tabel 4.11 Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	63
Tabel 4.12 Hasil Uji VAR Lag 1.....	64
Tabel 4.13 Hasil Uji VAR Pada Lag 2	64
Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR	65
Tabel 4.15 Hasil Analisis VAR	67
Tabel 4.16 Impluse Reponse Function Inflasi	69
Tabel 4.17 Ringkasan Hasil Impluse Reponse Function Inflasi	70
Tabel 4.18 Impluse Response Function Suku Bunga	71
Tabel 4.19 Ringkasan Hasil Impluse Respon Function Suku Bunga	72
Tabel 4.20 Impluse Respon Function Jumlah Uang Beredar	73
Tabel 4.21 Ringkasan Hasil Impluse Response Function Jumlah Uang Beredar	74
Tabel 4.22 Impluse Response Function Kurs.....	75
Tabel 4.23 Ringkasan Hasil Impluse Response Function Kurs	76
Tabel 4.24 Impluse Response Function Indeks Harga Konsumen	77
Tabel 4.25 Ringkasan Hasil Impluse Response Function Indeks Harga Konsumen	78
Tabel 4.26 Impluse Response Function Indeks Harga Saham Gabungan	79
Tabel 4.27 Ringkasan Hasil Impluse Response Function Indeks Harga Saham Gabungan.....	80
Tabel 4.28 Varian Decomposition Inflasi.....	81
Tabel 4.29 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi	81
Tabel 4.30 Varian Decomposition Suku Bunga.....	82
Tabel 4.31 Rekomendasi Kebijakan Untuk Suku Bunga	83
Tabel 4.32 Varian Decomposition Jumlah Uang Beredar	84
Tabel 4.33 Rekomendasi Kebijakan Untuk Jumlah Uang Beredar.....	84
Tabel 4.34 Varian Decomposition Kurs	85
Tabel 4.35 Rekomendasi Kebijakan Untuk Kurs	86

Tabel 4.36 Varian Decomposition Indeks Harga Konsumen	87
Tabel 4.37 Rekomendasi Kebijakan Untuk Indeks Harga Konsumen	87
Tabel 4.38 Varian Decomposition Indeks Harga Saham Gabungan	88
Tabel 4.39 Rekomendasi Kebijakan Untuk Indeks Harga Saham Gabungan	89
Tabel 4.40 Ringkasan Hasil Uji Impluse Respon Function.....	91
Tabel 4.41 Rekomendasi Deteksi Jangka Pajang Fluktuasi Kebijakan Pengendalian Seluruh Variabel.....	93

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia	4
Gambar 1.2 Perbandingan antar Variabel di Indonesia	5
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	37
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual	37
Gambar 4.1 Perkembangan Inflasi Tahun 2021-2022	51
Gambar 4.2 Perkembangan Kurs Tahun 2021-2022.....	52
Gambar 4.3 Perkembangan Jumlah Uang Beredar Tahun 2021-2022	53
Gambar 4.4 Perkembangan Suku Bunga Tahun 2021-2022	54
Gambar 4.5 Perkembangan Indeks Harga Konsumen Tahun 2021-2022	55
Gambar 4.6 Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan Tahun 2021-2022.....	56
Gambar 4.7 Uji Stabilitas Lag Struktur	63
Gambar 4.8 Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain	70
Gambar 4.9 Respon Variabel Suku Bunga Terhadap Variabel Lain	72
Gambar 4.10 Respon Variabel Jumlah Uang Beredar Terhadap Variabel Lain	73
Gambar 4.11 Respon Variabel Kurs Terhadap Variabel Lain	75
Gambar 4.12 Respon Variabel Indeks Harga Konsumen Terhadap Variabel Lain	77
Gambar 4.13 Respon Variabel Indeks Harga Saham Gabungan Terhadap Variabel Lain	79

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Hasil <i>Uji Stationer</i>	104
2. Hasil <i>Uji Kointegrasi Johanse</i>	112
3. Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR	113
4. Hasil <i>Respon Function Of</i> INF,SB,JUB,KURS,IHK, dan IHSG.....	114
5. Hasil <i>Varian Decomposittion Of</i> INF,SB,JUB,KURS,IHK, dan IHSG	115
6. Hasil Estimasi VAR.....	119

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan moneter adalah salah satu pembentuk ekspektasi para pelaku pasar saham terhadap aktivitas ekonomi dimasa yang akan datang Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki pasar keuangan yang cukup berkembang terutama dipasar saham. Sehingga saham-saham perusahaan memiliki sensitivitas cukup tinggi terhadap perubahan faktor-faktor ekonomi di Indonesia. Oleh karena itu beberapa faktor moneter yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham adalah suku bunga, kurs, nilai tukar rupiah, dan jumlah uang beredar. Sedangkan faktor makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Dalam hal ini pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam perekonomian Indonesia, pasar modal merupakan salah satu pilar ekonomi Indonesia yang dapat menjadi pergerakan ekonomi nasional melalui perannya sebagai wahana sumber pembiayaan bagi perusahaan dan alternatif investasi bagi para pemodal (Widodo, 2011).

Selain mengharapkan keuntungan juga penting dalam mempertimbangkan faktor internal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan itu sendiri dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dan faktor eksternal yang berhubungan secara langsung. Berhubungan dengan naik turunnya kinerja perusahaan dengan adanya pasar modal ini diharapkan bisa mengangkat roda perekonomian di Indonesia supaya bisa mengalami peningkatan pendapatan perusahaan yang akan berdampak akhir terhadap pada kemakmuran bagi masyarakat di Indonesia. Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan atau mengalami penurunan terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat melalui suatu pergerakan indeks atau sering dikenal dengan nama Indeks Harga

Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan adalah rangkuman informasi historis tentang pergerakan seluruh harga saham, baik saham biasa maupun saham preferen, yang terdaftar di BEI sampai tanggal tertentu (Sunariyah, 2011).

Oleh karena itu, IHSG merupakan kondisi agregat dari keseluruhan indeks yang dipakai untuk menilai kinerja saham yang tercatat di bursa hingga tanggal tertentu. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan suku bunga ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Pengaruh yang utama suku bunga terhadap IHSG adalah pada tingkat bunga yang dibandingkan dengan tingkat pengembalian (*return*) di pasar modal. Bentuk Investasi lainya adalah valuta asing.

Transaksi valuta asing (valas) dilakukan di pasar uang yang sangat dinamis dan bergerak setiap saat yang tidak saja melibatkan penjual dan pembeli dari seluruh dunia. Keuntungan (*gain*) dari pasar uang ini sangat tidak stabil (*velotile*) karena keuntungan ditentukan dari 3 perbedaan nilai tukar waktu membeli dan nilai jual mata uang asing tersebut. Setiap penjualan dan pembelian dalam transaksi ini biasanya harus ditutup setiap hari. Investasi dapat dilakukan bila seseorang mempunyai dana.

Ketersediaan dana seseorang tidak terlepas dari peredaran uang yang dikendalikan oleh negara, walaupun dana tersebut adalah milik pribadi. Pengaturan uang yang beredar oleh pemerintah, salah satunya dengan memperhatikan tingkat inflasi. Inflasi terjadi ketika hampir semua harga barang yang ada di pasar meningkat terus-menerus yang menyebabkan masyarakat tidak ingin untuk membeli barang. Jika inflasi terjadi keinginan investor untuk menanamkan modalnya akan berkurang karena mempengaruhi pertumbuhan atau penjualan emiten sehingga secara tidak langsung dapat berpengaruh terhadap pertumbuhan pasar modal.

Fluktuasi nilai tukar kurs terhadap mata uang asing yang stabil akan sangat mempengaruhi iklim investasi didalam negeri khususnya di pasar modal. Terjadinya apresiasi kurs rupiah terhadap dollar misalnya, akan memberikan dampak terhadap perkembangan pemasaran produk indonesia diluar negeri, terutama dalam hal persaingan harga. Apabila hal ini terjadi, secara tidak langsung akan meberikan pengaruh terhadap neraca perdagangan, karena menurunnya nilai ekspor dibandingkan nilai impor. Seterusnya, akan berpengaruh pula pada neraca pembayaran Indonesia.

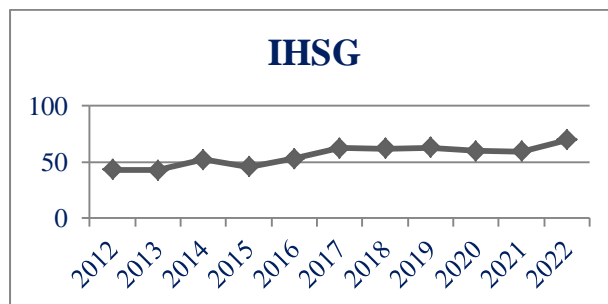
Akibat memburuknya neraca pembayaran tentu akan berpengaruh terhadap cadangan devisa. Berkurangnya cadangan devisa akan mengurangi kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia. Yang selanjutnya dapat menimbulkan dampak negatif terhadap perdagangan saham di pasar modal sehingga terjadi *capital outflow*. Bila terjadinya penurunan kurs berlebihan akan berdampak pada perusahaan-perusahaan *go public* yang menggantungkan faktor produksi terhadap barang-barang impor. Besarnya belanja impor pada perusahaan seperti ini bisa mempertinggi biaya produksi, serta menurunnya laba perusahaan. Dapat ditebak jika harga saham perusahaan itu akan anjlok .

Berikut ini adalah tabel dan grafik data IHSG yakni dari tahun 2012 sampai 2022 yang terdapat di Indonesia sebagai berikut:

Tabel 1. 1 Data Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia

Tahun	IHSG
2012	43.1
2013	42.7
2014	52.2
2015	45.9
2016	52.9
2017	62.5
2018	61.9
2019	62.9
2020	59.7
2021	59.4
2022	69.8

Sumber : <https://pusatdata.kontan.co.id>



Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia

Berdasarkan Tabel dan Grafik Data di atas diketahui bahwa Indeks Harga Saham Gabungan mengalami peningkatan yang cukup drastis dari awal tahun 2012 sampai dengan tahun 2022. Namun di awal tahun 2012 terjadinya krisis ekonomi global seperti Indonesia terkena dampaknya sehingga telah mendorong jatuhnya nilai indeks harga saham gabungan yang mengalami penurunan sebesar 62.5% sampai pada tahun 2016 sebesar 52.9% dari tahun sebelumnya. Di tahun 2017 sebesar 62.5% sampai pada tahun 2021 sebesar 59.4% dapat dilihat fluktuasi naik turun yang tidak stabil. karena disebabkan harga saham turun yang mengakibatkan harga saham turun, yaitu karena terjadinya kinerja perusahaan yang buruk, seperti laba yang menurun atau rugi, maka dari itu harga saham cenderung turun. Namun dapat dilihat pada tahun 2022 mengalami kenaikan yang menunjukkan perbandingan yang sangat signifikan perbedaannya dengan menduduki angka tertinggi 69.8%.

Pasar modal di Indonesia saat ini sedang mengalami peningkatan dan juga sedang mengalami penurunan yang berpengaruh pada indeks harga saham gabungan, karena pergerakan harga saham dari semua sekuritas sehingga pergerakan indeks harga saham menjadi pusat perhatian bagi para investor (Agustian, 2015). Indeks harga saham meningkat pesat sejak krisis ekonomi melanda di Indonesia pada tahun 1998, pergerakan harga saham di suatu negara tidak lepas dari kondisi perekonomian negara itu sendiri secara makro, jika kinerja ekonomi memburuk maka harga-harga saham juga

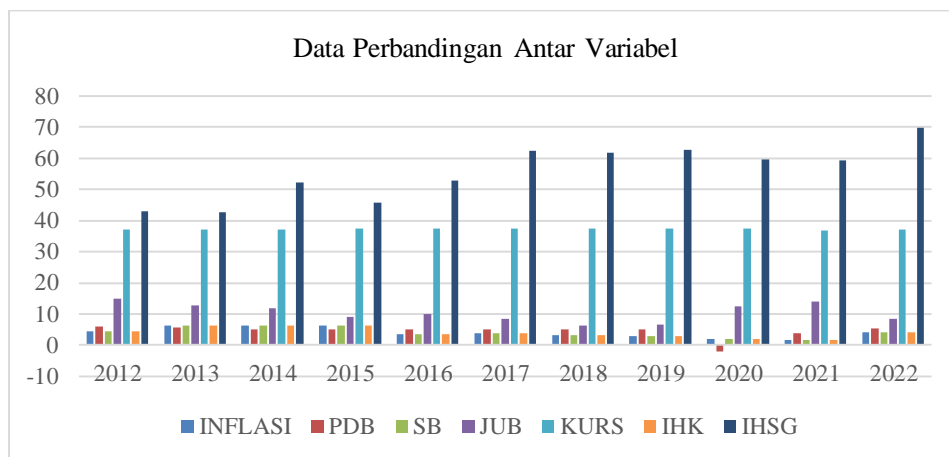
akan memburuk sehingga indeks harga saham akan menurun demikian sebaliknya.

Berikut dibawah ini terdapat data perbandingan antara variabel yang berupa INFLASI, PDB, SB, JUB, KURS, IHK, IHSG menurut tahunnya yaitu tahun 2012-2022:

Tabel 1. 2 Data Perbandingan Antara Variabel INFLASI, PDB, SB, JUB, KURS, IHK, IHSG

TAHUN	INFLASI	PDB	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
2012	4.3	6.0	4.3	15.0	37.2	4.3	43.1
2013	6.4	5.6	6.4	12.8	37.2	6.4	42.7
2014	6.4	5.0	6.4	11.9	37.2	6.4	52.2
2015	6.4	4.9	6.4	9.0	37.3	6.4	45.9
2016	3.5	5.0	3.5	10.0	37.3	3.5	52.9
2017	3.8	5.1	3.8	8.3	37.3	3.8	62.5
2018	3.2	5.2	3.2	6.3	37.3	3.2	61.9
2019	3.0	5.0	3.0	6.5	37.3	3.0	62.9
2020	1.9	-2.1	1.9	12.5	37.3	1.9	59.7
2021	1.6	3.7	1.6	14.0	36.9	1.6	59.4
2022	4.2	5.3	4.2	8.4	37.2	4.2	69.8

Sumber : <https://data.worldbank.org>



Gambar 1. 2 Perbandingan antar Variabel di Indonesia

Sumber : Table 1.2

Berdasarkan Tabel dan Grafik diatas diketahui perbandingan antar variabel yaitu inflasi (INF) , produk domestic bruto (PDB), suku bunga (SB), jumlah uang beredar (JUB), nilai tukar (KURS), indeks harga konsumen (IHK), dan indeks harga saham gabungan (IHSG) menunjukkan fluktuasi yang beragam dari tahun 2012-2021 pada masing-masing variabel tidak menunjukkan data yang terlalu signifikan perkembangannya. Namun, pada tahun 2022 perbandingan antara variabel dapat dilihat

grafik IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang menunjukkan perbandingan yang sangat signifikan perbedaannya terjadi pada variabel-variabel lainnya.

Pergerakan indeks sangat berpengaruh pada investor dengan kondisi fundamental pada negara maupun global. Variabel makro sendiri tidak dapat dihindari dampaknya karena dapat berpengaruh pada seluruh perusahaan saham yang ada di Indonesia. Terdapat beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu inflasi, produk domestik bruto, suku bunga, jumlah uang beredar, nilai tukar, indeks harga konsumen, indeks harga saham gabungan.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan diatas untuk memperoleh kejelasan terhadap fenomena permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini. Adapun indentifikasi masalah tersebut sebagai berikut:

1. Negara Indonesia banyak yang melaksanakan pembangunan dalam bidang ekonomi, sehingga membutuhkan kebijakan yang tepat untuk mencapai sasaran yang diinginkan. Sehingga pemerintah harus menentukan kebijakan yang sesuai untuk mengatasi permasalahan di bidang ekonomi.
2. Variabel makro itu sendiri tidak bisa dihindari dampaknya dikarenakan dapat mempengaruhi seluruh perusahaan saham yang berada di Indonesia, terdapat pengaruh pada variabel makro ekonomi terhadap harga saham yang ada di Indonesia, sehingga tidak dapat mengetahui harga saham apakah naik, stabil, atau turun.
3. Pasar modal mempunyai salah satu pilar ekonomi Indonesia, yang menjadi pergerakan ekonomi nasional melalui peranannya sebagai wahana sumber pembiayaan bagi perusahaan dan alternative investasi bagi para pemodal. Selain

mengharapkan keuntungan juga mempertimbangkan kinerja perusahaan itu sendiri, sehingga perekonomian Indonesia bisa mengalami peningkatan pendapatan pada perusahaan yang berdampak akhir pada masyarakat Indonesia.

C. 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 menganalisis indikator moneter terhadap indeks harga saham gabungan dengan variabel INF (Inflasi), PDB (Produk Domestik Bruto), KURS (Nilai tukar), JUB (Jumlah Uang Beredar) dan SB (Suku Bunga), IHK (Indeks Harga Konsumen), dan IHS (Indeks Harga Saham Gabungan) di Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah yang di bahas oleh penulis:

1. Bagaimana besaran kontribusi antar variabel indikator moneter dan indeks harga saham gabungan di Indonesia dalam jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang?

E. Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis pergerakan indeks harga saham gabungan terhadap jangka pendek, menengah, dan panjang.
- b. Untuk menganalisis pengaruh besaran kontribusi antar variabel indikator moneter dan indeks harga saham gabungan di Indonesia dalam jangka pendek, menengah,

dan panjang.

2. Manfaat penelitian

- a. Penelitian ini diharapkan bisa dijadikan sebagai rekomendasi untuk Indonesia, khususnya untuk para investor maupun calon investor yang berinvestasi. Bisa juga dijadikan sebagai referensi untuk mempertimbangkan variabel makroekonomi untuk menentukan kebijakan maupun mengambil keputusan yang tepat.
- b. Bagi peneliti, penelitian ini merupakan bagi proses belajar mengembangkan ilmu yang didapat serta memberikan penambahan pengetahuan serta wawasan khususnya melalui model VAR dalam menganalisis perusahaan.
- c. Bisa menjadi bahan referensi bagi masyarakat luas yang juga ingin melakukan penelitian lebih jauh terutama yang berkait dengan pengaruh variabel makroekonomi terhadap harga saham di Indonesia.

F. Keaslian Penelitian

Keaslian penelitian ini sangat dibutuhkan dalam sebuah penelitian, karena keaslian penelitian akan digunakan sebagai bukti bahwa tidak ada plagiarisme antara penelitian yang hendak dilakukan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang berjudul: **“Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada PT. Bursa Efek Indonesia”** sedangkan penelitian ini berjudul **“Analisis Indikator Moneter Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia”**.

Tabel 1. 3 Perbedaan Penelitian Terdahulu Yang Akan Dilaksanakan

No	Perbedaan	Serli Yuliyani (2020)	Sindi Rama Dewi (2022)
1	Variabel	IHSG, Inflasi, BEI, Kurs, BI Rate, dan Harga Emas	Inflasi, Pdb, Kurs, Suku Bunga, jub,IHK, IHSG
2	Model	VECM <i>Vector Error Correction Model</i>	VAR <i>Vector Autoregressive</i>
3	Lokasi	Negara Indonesia	Negara Indonesia
4	Periode pengamatan	2016-2020	2019-2022

Sumber: Diolah Penulis, 2023

Dalam penelitian ini yaitu belum pernah ada penelitian yang sama untuk menggabungkan variabel makroekonomi terhadap indeks harga saham gabungan yang menggunakan model VAR. Diharapkan mampu memprediksi keseluruhan dengan tepat diberbagai kemungkinan dari masing-masing variabel dimasa yang akan datang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Grand Theory

Grand theory pada umumnya adalah teori-teori makro yang mendasari dari berbagai teori dibawahnya. Disebut grand theory karena teori tersebut menjadi dasar lahirnya teori lain dalam berbagai level. Grand theory disebut juga teori makro karena teori-teori ini berada di level makro, berbicara tentang sktruktur dan berbicara tentang fenomena-fenomena mikro. Dengan demikian grand theory disebut sebagai teori keseluruhan, secara garis besar yang menjelaskan suatu permasalahan atau kasus. Adapun grand theory didalam penelitian ini yaitu:

- a. Variabel Makro Ekonomi
- b. Harga Saham

2. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau bisa dikenal juga dengan sebutan Jakarta *Composite Index* yang disingkat dengan sebutan (JKSE), mencakup seluruh pergerakan harga saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Indeks Harga Saham Gabungan juga menggambarkan suatu rangkaian informasi historis yang mengenai pergerakan seluruh harga saham gabungan sampai pada tanggal tertentu. Pergerakan harga saham dapat dilihat setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari-hari tertentu.

Indeks harga saham gabungan juga dapat berubah setiap hari karena adanya perubahan harga pasar yang telah terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan. Masuknya emiten baru yang telah tercatat di bursa efek sehingga terjadinya tindakan

corporate action berupa stock split, right, waran, deviden saham, saham konversi dan saham bonus. Indeks Harga Saham Gabungan juga diumumkan pada Bursa Efek Indonesia pada website www.idx.co.id (Indonesia *Stock Exchange*). Bursa efek Indonesia yang berpihak sebagai penyelenggaraan, penyediaan, sistem sebagai sarana untuk mempertemukan penawaran penjual dan pembeli saham.

Menurut pendapat (Lestari, 2013) mengatakan bahwa indeks harga saham gabungan merupakan angka dari indeks harga saham yang telah disusun atau di hitung dengan menghasilkan trend, dimana angka indeks ialah angka yang dikelola sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk dibandingkan dengan kejadian yang dapat berupa sebuah perubahan harga saham dari waktu ke lain waktu. Indeks harga saham gabungan adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang tercatat dalam suatu bursa efek. Indeks harga saham gabungan ini juga ada yang dikeluarkan oleh bursa efek yang bersangkutan secara resmi dan ada juga yang dikeluarkan oleh institusi swasta seperti media massa, institusi keuangan dan lain-lain (Putri Nur Indahsafitri et al., 2016).

Berdasarkan pembahasan diatas dapat disimpulkan bahwa indeks harga saham gabungan yaitu suatu angka yang terdapat di indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung dengan menghasilkan trend harga yang digunakan untuk mengukur kinerja saham yang telah tercatat di bursa efek Indonesia. Metode perhitungan harga saham gabungan yaitu prinsip perhitungan indeks harga saham gabungan tidak berbeda dengan perhitungan indeks saham individu. Hanya saja, didalam perhitungan indeks harga saham gabungan harus menjumlahkan seluruh harga saham yang ada (Prana, 2019).

Metode yang dipergunakan untuk menghitung indeks harga saham gabungan terbagi menjadi dua yaitu:

1) Metode rata-rata (*Avarage Method*)

Pada metode diatas dapat di jelaskan bahwa metode ini terdapat harga pasar saham yang dimasukkan dalam perhitungan indeks tersebut yang dijumlahkan kemudian dapat dibagi dengan suatu pembagian tertentu, berikut dapat dirumuskan seperti dibawah ini:

$$IHSG = \frac{\sum p_s}{\sum p_{base}}$$

Keterangan rumus diatas:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

$\sum p_s$ = Harga Pasar Saham

$\sum p_{base}$ = Suatu Nilai Pembagi

2) Metode rata-rata tertimbang (*weighted average method*)

Pada metode diatas dapat dijelaskan bahwa metode ini terdapat perhitungan angka indeks dengan menggunakan timbangan yang ditentukan oleh *pasche* dan *laspeyres*.

Adapun perhitungan yang menggunakan rumus *pasche* yaitu:

$$IHSG = \frac{\sum (P_s \times S_o)}{\sum (P_{base} \times S_o)}$$

Keterangan rumus diatas:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P_s = Harga Pasar Saham

S_o = Harga Saham Yang di Keluarkan

P_{base} = Harga Dasar Saham

Adapun perhitungan yang menggunakan rumus *laspeyres* yaitu

$$IHSG = \frac{\sum (P_s \times S_o)}{\sum (P_{base} \times S_o)}$$

Keterangan rumus diatas:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

P_s = Harga Pasar Saham

S_s = Jumlah Saham Yang di Keluarkan Pada Hari Dasar

P_{base} = Harga Dasar Saham

Perhitungan indeks mempersentasikan pergerakan harga saham yang akan terjadi melalui sistem perdagangan lelang. Nilai dasar akan disesuaikan secara cepat bila terjadi perubahan modal emiten atau terdapat pada faktor lain yang tidak terkait dengan saham. Harga saham yang digunakan dalam menghitung indeks harga saham gabungan adalah harga saham dipasar reguler yang didasarkan pada harga yang terjadi berdasarkan sistem lelang.

Dipasar modal memiliki 5 fungsi indeks yaitu:

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

3. Harga Saham

Didalam pasar modal, hal yang terpenting yang harus diketahui oleh investor yaitu harga saham. Harga saham adalah harga suatu saham yang telah terjadi di pasar bursa pada waktu-waktu tertentu oleh pelaku pasar yang disebut dengan permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal (Putra, 2019). Harga saham dapat menentukan kekayaan seseorang yang mempunyai saham, maksimalisasi kekayaan pemegang saham yang dapat diartikan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada waktu yang telah ditentukan akan bergantung pada arus kas yang diharapkan dapat diterima dimasa depan oleh investor yang rata-rata akan membeli

saham (Dewi Kartikaningsih, Nugraha, 2020).

Pergerakan harga saham itu juga ditentukan oleh dinamika penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*). Semakin tinggi harga saham pada perusahaan maka perusahaan tersebut dapat memperoleh dana yang lebih besar, yang bisa digunakan untuk membeli fasilitas produksi dan peralatan.

Pengertian saham secara umum dan sederhana yaitu surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga dipasar tempat surat itu diperjual belikan. Saham juga dapat didefinisikan sebagai bukti penyertaan modal seseorang yang berpihak (badan usaha) didalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sebagai bukti penyertaan modal tersebut, maka yang berpihak sebagai pemilik klaim atau pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan tersebut, berhak hadir didalam undangan yaitu Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut pendapat (Gatot Supramono, 2014) mengatakan bahwa saham yaitu surat tanda bukti penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas yang mempunyai nilai ekonomi sehingga dapat diperjual belikan atau dijamin keuangan. Ada dua metode yang digunakan baik secara terpisah ataupun dalam menganalisis saham diantaranya yaitu, metode fundamental dan metode teknikal.

Metode fundamental merupakan salah satu cara yang digunakan untuk menilai suatu saham dengan mempelajari atau mengamati dengan berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan atau manajemen. Metode teknikal merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana metode ini para analisis melakukan evaluasi saham berbasis pada data statistik yang dihasilkan dari aktifitas perdagangan saham dan volume transaksi.

Jenis-jenis saham ada dua jenis yaitu:

1. Saham bernama (opnaam) adalah saham yang dicantumkan atas nama pemegang atau pemiliknya.
2. Saham atas tunjuk (aantoonder) adalah saham yang tidak dicantumkan atas nama pemegang dan pemiliknya.

Harga saham dianggap sebagai cermin untuk semua informasi yang tersedia diriwayat masalah dari sekuritas tersebut. Artinya, harga yang dihasilkan suatu saham merupakan cerminan dari pergerakan harga saham di masa lalu. Misalnya bentuk harga saham musiman yang ditunjukkan bahwa harga saham akan naik di akhir tahun dan kemudian turun diawal tahun. Di pasar sekunder berjalanya aktifitas saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi yaitu kenaikan maupun penurunan.

4. Inflasi

Menurut (Kalengkongan & Rate, 2016) menyatakan bahwa inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku pada suatu perekonomian. Demikian juga menurut (Amanberga1 & Maswar Abd, 2022) mengatakan bahwa inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sinkronnya atas program pada sistem pengadaan komoditi seperti produksi, pencetakan uang, penentuan harga dan lain sebagainya dengan tingkatnya pendapatan pada masyarakat.

Ada juga pengertian inflasi menurut (Mulyana, 2017) inflasi yaitu kenaikan harga umum yang bersumber pada terganggunya keseimbangan arus uang dan arus barang. Dapat disimpulkan bahwa pengertian-pengertian diatas yaitu, inflasi adalah kenaikan harga barang-barang pokok yang disebabkan tidak seimbangya ketersediaan barang pokok dengan permintaan yang sesuai pada masyarakat.

Secara umum inflasi berdampak pada turunya daya beli masyarakat yang diakibatkan turunya pendapatan. Jadi misalkan besarnya inflasi pada tahun yang bersangkutan sebesar 5% sementara pendapatan tetap, maka dari itu secara relative akan turunya daya beli sebesar 5% juga. Sebenarnya inflasi bukan masalah yang terlalu apabila keadaan tersebut diimbangi oleh tersedianya komoditi yang diperlukan, dengan naiknya pendapatan yang lebih besar dari tingkat inflasi.

Inflasi yang bisa terkontrol dapat menjadi cerminan bahwa ekonomi sedang berkembang. Inflasi yang dapat diimbangi dengan naiknya pendapatan masyarakat akan menyesuaikan angka inflasi yang berdampak baik bagi negara, namun apabila inflasi naik secara kontinu sementara pendapatan masyarakat tetap, hal ini akan berdampak pada turunya daya beli masyarakat. Maka inflasi dibedakan berdasarkan sumber atau penyebab kenaikan harga yang berlaku, jenis-jenis inflasi sebagai berikut:

- 1) Inflasi tarikan permintaan : inflasi ini biasanya terjadi pada masa perekonomian berkembang dengan pesat. Kesempatan kerja yang tinggi dapat menciptakan tingkat pendapatan yang tinggi dan menimbulkan pengeluaran yang melebihi kemampuan ekonomi yang bisa mengerluarkan barang dan jasa.
- 2) Inflasi diimpor : terjadinya kenaikan harga yang disebabkan oleh kenaikan harga impor yang digunakan sebagai bahan mentah produksi dalam negeri. Inflasi ini akan ada apabila kenaikan harga-harga barang impor mengalami kenaikan dan mempunyai peranan penting dalam pengeluaran perusahaan.
- 3) Inflasi desakan biaya : terjadinya kenaikan harga yang disebabkan oleh kenaikan dalam biaya produksi sebagai akibat kenaikan harga bahan mentah atau kenaikan upah.

5. Nilai Tukar (KURS)

Setiap negara memiliki mata uang yang berbeda-beda dan juga memiliki nilai, maka dapat diukur perbandingan mata uang dari tiap-tiap negara tersebut. Nilai tukar atau lebih populer dikenal dengan sebutan kurs mata uang adalah catatan harga pasar dari mata uang asing dalam harga mata uang domestik. Nilai tukar (kurs) menunjukkan bahwa harga atau nilai mata uang suatu negara yang dinyatakan dalam nilai mata uang negara lain, maka nilai tukar dari tiap-tiap negara tidaklah sama.

Nilai tukar kurs (*exchange rates*) adalah harga suatu mata uang yang didasarkan menurut mata uang lainnya. Kurs memainkan peranan penting dalam keputusan-keputusan pembelanjaan, karena kurs memungkinkan kita pada harga-harga dari berbagai negara dalam satu bahasa yang sama. Sederhananya nilai tukar dapat disebut sebagai tingkatan kondisi nilai dari satu mata uang terhadap mata uang lainnya.

Menurut (Syahroh, 2014) Mengatakan bahwa depresiasi mata uang dari suatu negara terhadap segenap mata uang lainnya kenaikan valuta asing bagi negara yang bersangkutan dalam membuat ekspor lebih mahal sedangkan impornya lebih murah. Apresiasi nilai mata uang suatu negara dipengaruhi banyak indikator serta mempengaruhi banyak sektor termasuk kinerja saham. Turunnya nilai rupiah terhadap USD membuat investor pesimis akan kinerja emiten bisa tumbuh baik, selain itu sulit mengantisipasi pergerakan fluktuasi rupiah membuat para investor bimbang.

Nilai tukar rupiah dari tahun ke tahun selalu mengalami perubahan faktor yang mempengaruhi yaitu faktor yang secara langsung pada permintaan dan penawaran valas yang dipengaruhi oleh permintaan akan impor barang atau jasa yang memerlukan dolar maupun valuta asing lainnya. Naik turunnya nilai tukar mata uang kurs dapat terjadi dengan berbagai cara yaitu dengan cara resmi oleh pemerintahan suatu negara yang

menganut sistem *manajerial floating exchange rate*, atau dengan cara tarik-menarik antar permintaan dan penawaran.

Didalam pasar (*market mechanisme*) terdapat nilai tukar atau kurs yang terjadi pada empat hal yaitu:

a. Depresiasi (*depreciation*)

Penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing yang terjadi akibat tarik menarik kekuatan supply and demand didalam pasar.

b. Appresiasi (*appreciation*)

Peningkatan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang terjadi akibat tarik menarik kekuatan *supply and demand* di dalam pasar.

c. Devaluation (*devaluation*)

Terjadinya penurunan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintahan suatu negara.

d. Revaluasi (*revaluation*)

Peningkatan harga mata uang nasional terhadap mata uang asing lainnya yang dilakukan secara resmi oleh pemerintah suatu negara.

Perubahan dalam permintaan dan penawaran pada suatu valuta yang disebabkan pada perubahan dalam kurs valuta, yang disebabkan oleh banyak faktor yang diuraikan dibawah ini (Ika Alivia, 2019) :

- a. Perubahan dalam cita rasa masyarakat, perubahan cita rasa ini merupakan perubahan corak konsumsi dan barang-barang yang diproduksi didalam negeri maupun yang diimpor.
- b. Perubahan harga barang ekspor dan impor, yang merupakan harga suatu barang yang menjadi salah satu faktor penting yang bisa menentukan apakah suatu barang

akan diekspor atau diimpor. Karena perubahan harga suatu barang ekspor dan impor akan menyebabkan perubahan dalam penawaran dan permintaan mata uang negara tersebut.

- c. Kenaikan harga umum (inflasi) yang berpengaruh sangat besar kepada kurs pertukaran valuta asing.
- d. Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi, sangat penting karena perannya bisa mempengaruhi aliran modal. Pertumbuhan ekonomi merupakan salah satu faktor yang bisa mempengaruhi kurs tergantung pada corak pertumbuhan ekonomi yang berlaku.

Awal mula penetapan nilai tukar dimulai dari penetapan pada sistem *Bretton Wood* pada tahun 1944. Dimana pada saat itu terdapat pembagian dua kategori mata uang yaitu mata uang *hard currency* dan mata uang *soft currency*. Pada mata uang *hard currency* yaitu mata uang yang termasuk dalam nilai mata uang yang dikaitkan serta dikonversi dengan berate mas. Sedangkan mata uang *soft currency* yaitu mata uang yang dikaitkan pada mata uang yang termasuk dalam kategori *hard currency* yang kemudian disebut sebagai *pegged exchange rate*. Hingga pada tahun 1971 *Bretton Wood* sistem berakhir dengan ditandai munculnya Dekrit Presiden Nison yang menyatakan bahwa dollar USA tidak dinyatakan berdasarkan berat emas.

Setelah sistem *Bretton Wood* berakhir pada nilai tukar, terdapat tiga sistem yang mengatur penetapan kurs atau nilai tukar uang, yaitu sistem kurs tetap, sistem kurs mengambang, sistem kurs terikat. Sistem kurs tetap adalah sistem yang nilai tukar dari mata uang asing ditentukan oleh bank sentral suatu negara dengan risiko bank sentral tersebut bersedia membeli atau menjual mata uang asing dengan kuantitas berapapun.

Sistem kurs mengambang adalah sistem nilai tukar yang memungkinkan untuk bergerak bebas dalam arti yang sudah ditentukan berdasarkan pada kekuatan permintaan dan penawaran valuta asing, sistem kurs mengambang diklasifikasikan menjadi dua yaitu *free floating exchange rate system* dan *managed (Dirty) floating exchange rate*. Pada *floating exchange rate system* tidak ada intervensi dari bank sentral, sedangkan pada *managed (Dirty) floating exchange rate* terdapat pada intervensi dari bank sentral ketika pergerakan nilai tukar tidak dapat terlihat menguntungkan bagi para perekonomian tersebut.

Sistem kurs terikat adalah sistem kurs yang memiliki nilai tukar yang ditetapkan berdasarkan dengan menghubungkan mata uang dari satu negara dengan mata uang negara lain yang memiliki mata uang yang kuat. Dapat dikatakan bahwa sistem ini sama dengan sistem kurs mengambang disebabkan mata uang yang kuat menghubungkan terhadap kekuatan permintaan dan penawaran pada pasar.

6. Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar (JUB) yaitu uang dalam arti sempit dan luas yang terdiri dari uang kartal dan uang giral, uang kartal adalah uang yang dikeluarkan oleh pemerintah atau bank sentral dalam bentuk uang kertas atau logam. Uang giral adalah uang yang dikeluarkan oleh suatu bank umum. Dengan demikian, pengertian uang beredar adalah sama dengan jumlah semua uang yang berada dalam perekonomian atau jumlah semua uang kartal dan giral yang lazim yang disebut *money supply*.

Karena uang merupakan stock asset yang dipakai untuk transaksi, maka jumlah uang adalah jumlah asset. Aset yang pertama dikenal sebagai *currency*, yaitu jumlah uang kertas dan logam yang beredar. *Currency* biasanya dipakai sebagai alat tukar. Aset kedua berbentuk tabungan (*demand deposito*). Kedua asset ini dikenal sebagai

uang beredar dalam arti sempit atau sering disebut sebagai M1. M1 merupakan uang yang sangat likuid termasuk dalam golongan yaitu uang kartal, serta tabungan yang dapat diambil setiap saat. Dalam pengertian luas uang beredar yaitu mata uang dalam peredaran, uang giral, uang kuasi. Uang kuasi terdiri dari deposito berjangka, tabungan, dan rekening (tabungan) dalam valuta asing milik swasta.

Seperti sebelumnya bahwa dasar terciptanya uang beredar adalah karena adanya uang inti atau uang primer. Dengan demikian besarnya uang beredar ini sangat dipengaruhi oleh besarnya uang inti yang tersedia. Sedangkan besarnya uang inti dipengaruhi oleh empat faktor, yaitu: (permana, 2019)

a. keadaan neraca pembayaran (*surplus* atau *deficit*)

apabila neraca mengalami surplus, berarti ada devisa yang masuk kedalam negara, hal ini berarti ada penambahan jumlah uang beredar. Begitu juga sebaliknya, jika neraca pembayaran mengalami defisit, berarti ada pengurangan terhadap devisa negara. Hal ini berarti ada pengurangan terhadap jumlah uang beredar.

b. keadaan APBN

apabila pemerintah mengalami defisit pada APBN maka pemerintah dapat mencetak uang baru. Hal ini berarti ada penambahan terhadap jumlah uang beredar. Maka sebaliknya, jika APBN mengalami surplus, maka sebagian uang beredar masuk dalam kas negara.

c. perubahan kredit langsung pada Bank Indonesia

sebagai penguasa moneter, Bank Indonesia tidak saja dapat memberikan kredit kepada bank umum, tetapi BI dapat memberikan kredit langsung pada lembaga pemerintah yang lain seperti Pertamina dan badan usaha milik negara lainnya.

d. perubahan kredit likuiditas Bank Indonesia

BI dapat memberikan likuiditas pada bank umum, ketika terjadinya krisis ekonomi sejak tahun 1997 lalu, BI memberikan kredit likuiditas dalam rangka mengatasi krisis

likuiditas bank umum, yang jumlahnya mencapai ratusan triliyun rupiah.

Hal ini berdampak pada melonjaknya jumlah uang beredar maka dari itu adanya pinjaman luar negeri, kebijakan tarif pajak, dan bisa mempengaruhi jumlah uang beredar. Menurut (Oktaviana, 2011.) mengatakan bahwa jumlah uang beredar yaitu nilai keseluruhan uang yang berada ditangan masyarakat.

Jumlah uang beredar terdiri atas uang kartal dan uang giral:

$$\mathbf{M1 = C + D}$$

Keterangan:

M1 = jumlah uang beredar dalam arti sempit

C = uang kartal (uang kertas + uang logam)

D = uang giral atau cek

Uang beredar dalam arti luas (M2) yaitu uang beredar dalam arti sempit (M1) ditambah deposito berjangka (*time deposit*):

$$\mathbf{M2 = M1 + TD}$$

Keterangan:

M2 = jumlah uang beredar dalam arti luas

M1 = jumlah uang beredar dalam arti sempit

TD = deposit berjangka time deposit

Perkembangan jumlah uang beredar mencerminkan bahwa seiring dengan perekonomian tumbuh dan berkembang, jumlah uang beredar juga bertambah sedangkan komposisinya berubah. Bila perekonomian makin maju, porsi penggunaan uang kartal makin sedikit. Digantikan uang giral atau *near money* biasanya bila perekonomian makin meningkat, komposisi M1 dalam peredaran uang semakin kecil,

sebab porsi uang kuasi semakin besar.

Teori permintaan uang klasik berasal dari teori tentang jumlah uang beredar dalam masyarakat (teori kuantitas uang). Teori ini tidak untuk menjelaskan mengapa seseorang atau masyarakat menyimpan uang kas, tetapi lebih pada peranan uang dalam suatu perekonomian. Dengan cara sederhana *Fisher* merumuskan teori kuantitas uang sebagai berikut:

$$MV = PT$$

Dijelaskan:

M = jumlah uang beredar

V = perputaran uang dari satu tangan ke tangan yang lain dalam satu periode

P = harga barang

T = volume barang yang diperdagangkan

Persamaan di atas menunjukkan bahwa nilai suatu barang yang diperdagangkan sama besarnya dengan jumlah uang beredar yang dikalikan dengan kecepatan perputarannya. Meskipun persamaan itu tidak mencerminkan uang namun bisa diubah bentuknya menjadi persamaan permintaan uang inilah yang sangat diharapkan dari para investor.

7. Suku Bunga

Suku bunga adalah pendapatan atau beban yang diterima atau dibayarkan oleh kredit atau debitur. Dalam Kamus Ekonomi, suku bunga (*interest rate*) adalah kompensasi yang dibayarkan peminjam dana kepada yang meminjamkan. Bagi peminjam suku bunga yaitu biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan atas uang yang telah dipinjamkan, yang merupakan tingkat dari konsumsi sekarang untuk konsumsi masa mendatang. Biasanya juga diekspresikan sebagai persentase per tahun yang

dibebankan atas uang yang dipinjam atau meminjamkan.

Suku bunga pinjaman adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada peminjam bank (Kamar, 2013). Suku bunga kredit adalah sejumlah uang yang diwajibkan kepada pihak yang meminjamnya dengan perhitungan berdasarkan persentase yang dilakukan berdasarkan periode atas waktu yang ditentukan.

Sementara itu, menurut (Astuti et al., 2016), suku bunga merupakan sebuah harga dan sebagaimana harga lainnya, maka tingkat suku bunga ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Suku bunga yang tinggi akan mendorong seseorang untuk menahan dananya di bank dari pada menginvestasikannya. Karena pada sektor produksi atau industri yang risikonya jauh lebih besar jika dibandingkan dengan menanamkan uang di bank terutama dalam bentuk deposito.

Menurut (Elis Listiana Mulyania, 2015) menyatakan yang membedakan pengertian bunga (*interest*) dalam perspektif, yaitu: Bunga dari sisi permintaan. Bunga dari sisi permintaan merupakan pendapatan atas pemberian kredit, bunga merupakan sewa atau harga uang. Bunga dari sisi penawaran merupakan pemilik dana yang akan digunakan atau mengalokasikan dananya pada jenis investasi yang menjanjikan pembayaran bunga yang lebih tinggi.

Para ekonomi membedakan antara suku bunga nominal dengan suku bunga riil. Suku bunga nominal adalah suku bunga dari sekuritas yang bebas risiko, suku bunga yang bebas risiko diartikan sebagai suku bunga yang benar-benar bebas resiko yaitu tanpa risiko penunggakan kredit tanpa resiko pada saat sudah jatuh tempo, tanpa risiko pencarian tanpa likuiditas, dan tanpa risiko rugi akibat naiknya inflasi. Sedangkan suku bunga riil adalah suku bunga pada likuiditas tanpa risiko jika tingkat inflasi diperkirakan

nol persen, maka suku bunga ini dianggap sebagai suku bunga sekuritas pemerintah berjangka pendek dalam keadaan bebas inflasi.

Efek ekspektasi inflasi terhadap suku bunga nominal yang sering disebut efek *fisher* dan hubungan antara inflasi dengan suku bunga yang ditunjukkan dengan persamaan fisher. Inflasi sangat penting dalam menganalisa suku bunga, selisih antara suku bunga nominal dan inflasi adalah ukuran yang sangat penting mengenai beban sesungguhnya dari biaya suku bunga yang dihadapi individu dan perusahaan. Selain itu juga suku bunga riil juga menjadikan ukuran yang sangat penting bagi otoritas moneter.

Teori Suku Bunga

Dalam menentukan tingkat suku bunga terdapat berbagai macam teori yang dijelaskan, teori-teori tersebut antara lain:

1) Teori Klasik

Simpanan menurut teori klasik adalah fungsi tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, makin banyak dana yang ditawarkan. Dengan demikian terhadap hubungan positif antara tingkat bunga dengan jumlah dana yang ditawarkan (Boedino, 2016). Tingkat bunga adalah harga yang harus dibayar atas penggunaan dana untuk setiap unit waktu yang telah ditentukan melalui interaksi permintaan dan penawaran.

Dalam teori klasik menurut (Bakti & Alie, 2018) mengatakan bunga adalah harga dari loanable funds (dana investasi). Atau dapat diartikan sebagai dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau dana investasi (Daryono Soebagiyo, 2003). Investasi juga merupakan tujuan dari tingkat bunga, semakin tinggi tingkat bunga maka semakin kecil untuk melakukan investasi.

Seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut sebagai ongkos untuk penggunaan dana (Fitri,

2017). Makin rendah tingkat bunga maka pengusaha akan terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya dana semakin kecil, tingkat bunga dalam keadaan seimbang artinya tidak ada dorongan naik turun, maka akan tercapai apabila keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan pengusaha untuk melakukan investasi.

2) Teori Keynes Tentang Suku Bunga

Teori Keynes mengatakan bahwa tingkat bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang, menurut teori ini terdapat tiga motif mengapa seseorang bersedia untuk memegang uang tunai, tiga motif yaitu transaksi, berjaga-jaga, dan spekulasi. (Tentiyo Suharto, Muhammad Arif, 2022) mengatakan bahwa permintaan uang untuk transaksi dan berjaga-jaga tidak peka terhadap tingkat bunga. Tiga motif inilah yang merupakan sumber timbulnya permintaan uang yang diberi istilah *liquidity preference*. Oleh sebab itu, yang dimaksud dengan *liquidity preference* adalah permintaan uang untuk tujuan spekulasi yang menghubungkan permintaan uang dengan tingkat bunga.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) telah tercantum dalam UU No.13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral, salah satu tugas Bank Indonesia sebagai otoritas moneter yang membantu pemerintah dalam mengatur, menjaga dan memelihara kestabilan nilai rupiah. Bank Indonesia menggunakan beberapa piranti moneter yang terdiri dari Giro Wajib Minimum (*Reserve Requirement*). Fasilitas diskonto, himbauan moral dan operasi pasar terbuka, dalam operasi pasar terbuka Bank Indonesia dapat melakukan transaksi jual beli surat berharga termasuk sertifikat Bank Indonesia. Sertifikat Bank Indonesia yang disebut SBI adalah surat berharga dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek.

Dalam publikasinya melalui situs Bank Indonesia, mengemukakan bahwa dalam operasi pasar terbuka Bank Indonesia melakukan transaksi jual beli surat berharga

termasuk sertifikat Bank Indonesia. Sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai rupiah, dalam paradigma yang dianut jumlah uang primer (uang kartal + uang giral) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai rupiah, SBI diterbitkan dan dijual oleh BI karena untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut.

8. Indeks Harga Konsumen

Indeks Harga Konsumen merupakan salah satu indikator ekonomi penting yang dapat memberikan informasi mengenai perkembangan harga barang/jasa yang dibayar oleh konsumen. Perhitungan indeks harga konsumen ditunjukkan untuk mengetahui perubahan harga dari sekelompok tetap barang/jasa yang pada umumnya dikonsumsi masyarakat tetap. Perubahan indeks harga konsumen dapat berubah dari waktu ke waktu yang menggambarkan tingkat kenaikan inflasi atau tingkat penurunan deflasi dari barang/jasa kebutuhan rumah tangga sehari-hari.

Tingkat perubahan indeks harga konsumen (inflasi/deflasi) dapat terjadi dengan sendirinya yang mencerminkan daya beli dari uang yang dipakai masyarakat untuk kebutuhan sehari-hari. Semakin tinggi inflasi maka semakin rendah nilai uang dan semakin rendah daya belinya. Perkembangan inflasi juga berdampak pada perubahan nilai asset dan kewajiban, serta nilai kontak/transaksi bisnis. Indeks harga konsumen/inflasi merupakan indikator pergerakan antara permintaan dan penawaran dipasar rill juga terkait erat dengan perubahan tingkat suku bunga, produktivitas ekonomi, nilai tukar rupiah dengan asing, indeksasi anggaran dan parameter ekonomi lainnya.

Indeks Harga Konsumen adalah sebagai berikut:

- a. Sebagai indikator ekonomi yaitu indikator yang paling banyak digunakan untuk

mengukur inflasi di Indonesia, IHK juga merupakan ukuran dari efektivitas dari kebijakan ekonomi pemerintah. Presiden, DPR, Bank Indonesia menggunakan IHK untuk membantu merumuskan dan memantau dampak kebijakan fiskal dan kebijakan moneter.

- b. Sebagai ukuran penyesuaian pendapat yaitu penyesuai pembayaran pensiun menggunakan IHK sebagai sektor swasta, perjanjian kerja sama secara otomatis yang mengaitkan penyesuaian kenaikan gaji terhadap kenaikan IHK. Di beberapa perusahaan swasta dan individu juga menggunakan IHK untuk menjaga kesesuaian tariff sewa dan pembayaran tunjangan sesuai dengan perubahan harga.
- c. Sebagai deflator indikator ekonomi lainnya yaitu komponennya sering digunakan untuk mengakomodasi perubahan harga dan menghasilkan indikator ekonomi yang telah mengeluarkan faktor inflasi sebagai deflator pada Produk Domestik Bruto (PDB).

Indeks harga konsumen juga memiliki kegunaan sebagai berikut:

- a. Indeksasi Upah Dan Tunjangan Gaji Pegawai
- b. Penyesuaian Nilai Kontrak (*Contractual Payment*)
- c. Eskalasi Nilai Proyek (*Project Escalation*)
- d. Penentuan Target Inflasi (*Inflation Targetting*)
- e. Indeksasi Anggaran Pendapatan Dan Belanja Negara (*Budget Indexation*)
- f. Sebagai Proksi Perubahan Biaya Hidup (*Proxy Of Cost Of Living*)

Terdapat beberapa konsep dan definisi yang perlu diketahui dalam harga konsumen sebagai berikut:

- a. Harga konsumen adalah harga transaksi yang terjadi antara penjual dan pembeli secara eceran dengan pembayaran tunai. Eceran yang dimaksud adalah membeli

suatu barang atau jasa dengan menggunakan satuan terkecil untuk dikonsumsi atau dipakai. Misalnya beras dengan satuan kg/liter, sayuran dengan satuan ikat, dan emas dengan satuan gram dan sebagainya.

- b. Satuan yaitu satuan barang atau jasa dalam pencatatan indeks harga yang dipakai dalam satuan terkecil dan standart untuk satuan Indonesia.
- c. jenis barang atau jasa yang dimaksud adalah komoditi yang tercakup dalam paket komoditi kebutuhan rumah tangga yang terdapat dalam diagram timbangan indeks harga konsumen.
- d. Kualitas atau merk barang merupakan spesifikasi dari barang atau jasa yang mempunyai lebih dari satu kualitas atau merk.
- e. pedagang eceran merupakan pihak yang menjual barang atau jasa kepada pembeli untuk dikonsumsi sendiri, bukan untuk diperdagangkan lagi. Lokasi perdagangan biasanya di area pasar luar termasuk supermarket, pasar swalayan, toko-toko dan sejenisnya.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian sehingga penulis dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam membuat bahan kajian pada penelitian ini.

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
1	M. Hasan Ma'ruf, Tira Nur Fitria (2021) Pelatihan Penulisan Artikel Ilmiah Dari Skripsi Dan Tesis Untuk Mahasiswa	Artikel, Skripsi, Tesis, Jurnal Nasional	ECM	Hasil kegiatan pengabdian pada masyarakat (PKM) menggunakan media webinar nasional dengan platform zoom meeting dan live streaming youtube,

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
	Serta Cara Publikasinya Ke Jurnal Nasional			menunjukkan bahwa kegiatan penulisan artikel ilmiah dari skripsi dan tesis untuk mahasiswa serta cara publikasinya ke jurnal nasional terakreditasi dan tidak terakreditasi berjalan dengan baik dan lancar. Para peserta mengikuti kegiatan dengan zoom meeting dan live streaming youtube. Hal ini tentunya dapat menumbuhkan semangat pada peserta, karena dengan adanya respon positif dari para peserta terhadap pelaksanaan pelatihan. Banyak peserta yang antusias dalam bertanya baik di chat room zoom ataupun live chat youtube terkait dengan materi kegiatan. Kegiatan pengabdian pada masyarakat (PKM) ini bertujuan supaya para mahasiswa tugas akhir dapat mempersiapkan diri untuk penulisan artikel untuk dipublikasikan ke jurnal ilmiah nasional dan jurnal nasional.
2	Khoirunnisa' Arrohmah (2010) Analisis Pengaruh Pendapatan Nasional Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Penghimpunan Dana Pihak Ketiga Pada Bank Umum Di Indonesia	Pendapatan Nasional, Suku Bunga, DPK.	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa model terbebas dari asumsi klasik multiko linear heteroskedastisitas, autokorelasi. Adapun seluruh variabel independen signifikan secara simultan pada variabel dana pihak ketiga, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan dana pihak ketiga dipengaruhi oleh banyak faktor dapat ditunjukkan hasil regresi yang dihitung

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
				sebesar 679,8788 f tabel < f tabel sebesar 2,48. Dan secara parsial variabel bunga rate tidak berpengaruh signifikan terhadap penghimpunan dana pihak ketiga.
3	Devi Agustien (2019) Pengaruh Perkembangan Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah Terhadap Pendapatan Nasional Pada Sektor Umkm Di Indonesia	PDB UMKM, Investasi UMKM, Tenaga UMKM, Jumlah Unit UMKM	Data Panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tenaga kerja UMKM dan investasi umkm berpengaruh positif dan signifikan terhadap pendapatan nasional sektor umkm di indonesia. Sedangkan untuk jumlah unit umkm tidak mempengaruhi pendapatan nasional sektor UMKM di indonesia.
4	Tira Nur Fitria (2016) Kontribusi Ekonomi Islam Dalam Pembangunan Ekonomi Nasional	PDB ,Ekonomi Islam, Pembangunan Ekonomi Nasional	ECM	Pembangunan ekonomi dalam islam, berdasarkan pemahaman terhadap syari'ah, bersumber dari al-qur'ân dan al-hadîs, dengan penekanan bahwa keberhasilan pembangunan harus disertai pengetahuan tentang konsep-konsep pembangunan klasik dan modern, serta pengalaman negara-negara yang telah berhasil dalam melakukan usaha pembangunan. Konsepsi ekonomi islam mengacu pada syariah yang menjadi aturan agama kita. Sebab setiap perbuatan manusia termasuk kebijakan ekonomi dan pembangunan, serta aktivitas ekonomi masyarakat harus terikat hukum syarat. Perkembangan perbankan syariah pada dasarnya merupakan

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
				bagian penting yang tidak terpisahkan dari perkembangan ekonomi islam. Salah satu alternatif yang sesuai untuk diterapkan di indonesia dalam rangka memperbaiki keterpurukan ekonomi yang terjadi di indonesia dewasa ini adalah dengan cara mengembang biakkan perbankan syariah yang beroperasi secara syariah islam secara lebih luas.
5	Agung Listiadi (2014) Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Dan Nilai Perusahaan	<i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan utang terhadap nilai perusahaan.
6	I Putu Kusuma Juniantara• Made Kembar Sri Budhi (2010) Pengaruh Ekspor, Impor Dan Kurs Terhadap Cadangan Devisa Nasional Periode 1999-2010	Ekspor, Impor, Kurs, Cadangan Devisa	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini adalah ekspor berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap cadangan devisa nasional. Impor tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap cadangan devisa nasional. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa nasional.
7	Jul Fahmi Salim (2017) Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia	Kebijakan Moneter, Nilai Tukar, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ditemukan bahwa kebijakan moneter efektif dalam perbaikan Pertumbuhan ekonomi indonesia. Dimana nilai tukar memiliki positif dan berpengaruh signifikan, sedangkan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap perekonomian Pertumbuhan. Artinya, pemerintah harus

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
				mampu menjaga stabilitas perekonomian. Nilai tukar dan menjaga tingkat inflasi agar pertumbuhan ekonomi dapat berada dalam trend yang positif.
8	Ndari Surjaningsih G. A. Diah Utari Budi Trisnanto (2012) Dampak Kebijakan Fiskal Terhadap Output Dan Inflasi	Inflasi, Output, Kebijakan Fiskal, Pajak, Diskresione r, Vecm.	<i>Vector Error Correction Model</i> (VECM)	Penelitian ini melihat dampak kebijakan fiskal terhadap output dan inflasi serta melihat apakah terdapat diskresi kebijakan fiskal dan bagaimana dampaknya terhadap volatilitas output dan inflasi. Model vector error correction model (VECM) diaplikasikan atas data triwulanan, mencakup periode 1990 - 2009. Hasil empiris menunjukkan bahwa terdapat hubungan kointegrasi antara pengeluaran pemerintah dan pajak terhadap output dalam jangka panjang. Dalam jangka panjang pengenaan pajak berdampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi sementara pengeluaran pemerintah tidak. Penyesuaian jangka pendek menunjukkan bahwa shock kenaikan pengeluaran pemerintah berdampak positif terhadap output sementara shock kenaikan pajak berdampak negatif. Lebih dominannya pengaruh pengeluaran pemerintah terhadap output dalam jangka pendek dibandingkan dengan pajak menunjukkan masih cukup efektifnya kebijakan ini untuk menstimulasi pertumbuhan ekonomi khususnya dalam masa

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
				resesi. Sementara itu kenaikan pengeluaran pemerintah menyebabkan penurunan inflasi, sementara peningkatan pajak menyebabkan peningkatan inflasi.
9	Hismendi , Abubakar Hamzah , Said Musnadi (2012) Analisis Pengaruh Nilai Tukar, SBI, Inflasi Dan Pertumbuhan Gdp Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia	IHSG, GDP, SBI, KURS, INF	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Secara parsial nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. untuk itu peneliti mengharapkan otoritas moneter dalam mengendalikan pergerakan IHSG memprioritaskan pada kebijakan stabilitas nilai tukar, suku bunga SBI dan pertumbuhan GDP, sehingga akan memperkuat pengendalian dan stabilitas pasar saham di bursa efek indonesia.
10	Sudati Nur Sarfiyah (2019) Umkm Sebagai Pilar Membangun Ekonomi Bangsa	PDB, UMKM, Pengembangan Ekonomi Nasional	ECM	Perkembangan di era globalisasi sangat bergantung pada sektor ekonomi sebagai ukuran keberhasilan yang dilakukan oleh pemerintah. Peran masyarakat dalam pembangunan nasional, khususnya dalam pembangunan ekonomi, adalah usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM). Posisi umkm dalam perekonomian nasional memiliki peran penting dan strategis. Kondisi ini

No	Nama, Tahun & Judul	Variabel	Model Analisis	Hasil Penelitian
				sangat dimungkinkan karena keberadaan umkm cukup dominan dalam perekonomian indonesia.

C. Kerangka Konseptual

Dalam penelitian ada namanya kerangka konseptual. Kerangka konseptual merupakan wujud atau gambaran konsep hubungan antar variabel dalam penelitian. Kerangka konseptual memberikan arahan bagi peneliti saat merumuskan pertanyaan peneliti kerangka konseptual dapat membantu mendorong pemahaman tentang hubungan antara masing-masing variabel, sehingga dapat dijadikan pedoman bagi peneliti untuk melakukan penelitian. Dalam penelitian ini dapat dilihat pengaruh variabel makroekonomi yang masing-masing dari variabel sangat berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan:

1. Pengaruh indeks harga saham gabungan terhadap harga saham

Yaitu merupakan acuan investor karena indeks harga saham gabungan mengalami kenaikan maka menunjukkan kenaikan harga saham begitupun sebaliknya. Ada juga indeks harga saham gabungan yang dapat merangkum pergerakan harga saham sehingga dapat mempermudah investor untuk berinvestasi (Agustian, 2015).

2. Pengaruh inflasi terhadap harga saham

Yaitu inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham karena inflasi meningkatkan biaya suatu perusahaan. Sehingga peningkatan biaya lebih tinggi dari pada pendapatan perusahaan, maka profitabilitas dari perusahaan akan mengalami perusahaan penurunan. Penurunan laba perusahaan akan menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan, hal ini mengakibatkan penurunan harga saham (Tandelin, 2017). Melihat kondisi ini berarti tingkat inflasi berpengaruh negative

terhadap harga saham.

3. Pengaruh nilai tukar terhadap harga saham

Depresiasi kurs mata uang domestik terhadap mata uang asing dapat meningkatkan volume ekspor. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang kemudian meningkatkan harga saham perusahaan apabila permintaan pada pasar internasional cukup elastis dan mempengaruhi *return* yang akan diterima oleh investor (Kewal, 2012).

4. Pengaruh jumlah uang beredar terhadap harga saham

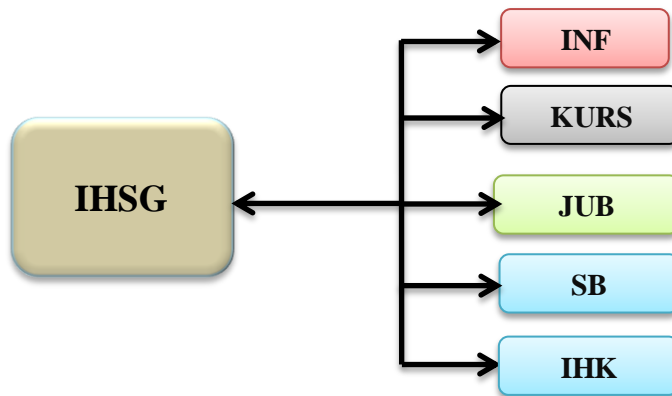
Uang beredar merupakan salah satu faktor yang paling dominan dalam penentuan flutuasi harga, khususnya dalam jangka panjang. Para moneteris berpandangan bahwa suatu pengendalian yang baik terhadap uang beredar, suatu kenaikan atau penurunan secara perlahan uang beredar akan berdampak positif terhadap kesehatan ekonomi. Jika jumlah uang beredar meningkat, maka harga saham akan meningkat sehingga pasar akan menjadi *bullish*. Jika jumlah uang beredar menurun, maka harga saham akan menurun dan pasar modal dapat menjadi *bearish* (Samsul, 2017).

5. Pengaruh suku bunga terhadap harga saham

Tingkat suku bunga merupakan proksi bagi investor dalam menentukan tingkat *return* yang disyaratkan investor karena akan berpengaruh harga-harga saham dipasar. Perubahan tingkat suku bunga yang meningkatkan akan membuat investor menarik investasinya pada saham dan berpindah ke investasi lain.

Berdasarkan penjelasan hubungan antara variabel, berikut ini terkait gambaran kerangka berfikir.

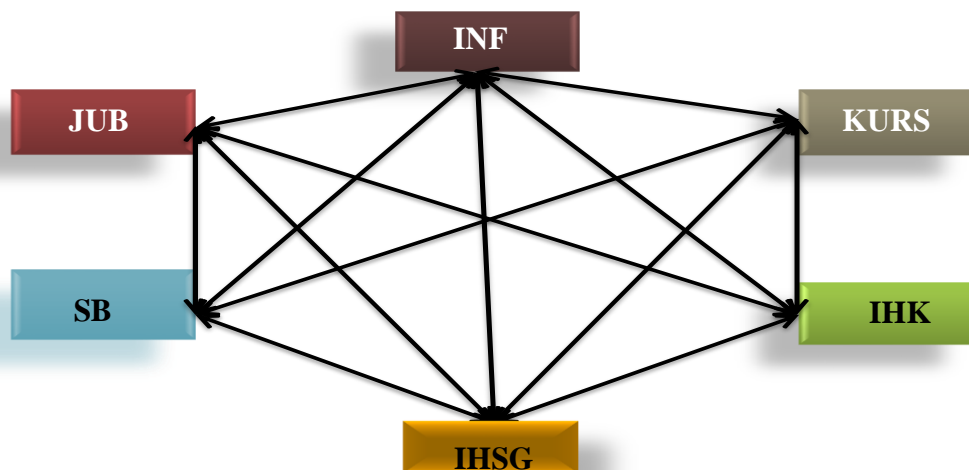
KERANGKA BERFIKIR



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Dari kerangka berfikir tersebut maka dapat dikembangkan kerangka konseptual dengan model VAR di bawah ini sebagai berikut:

KERANGKA KONSEPTUAL VAR



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan (Sugiyono, 2014). Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Terdapat besaran kontribusi antar variabel indikator moneter dan indeks harga saham gabungan di Indonesia dalam jangka pendek, menengah, dan panjang.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah penelitian asosiatif/kuantitatif. Menurut pendapat (Rusiadi, 2013) mengatakan bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui derajat hubungan dan pola/bentuk pengaruh antar dua variabel atau lebih, dimana penelitian ini akan dibangun suatu teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Untuk mendukung analisis kuantitatif digunakan metode analisis VAR, dimana model ini mampu menjelaskan hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap negara Indonesia. Waktu penelitian ini dimulai dari bulan September 2023 sampai dengan selesai. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat uraian tabel dibawah ini:

Tabel 3. 1 Skedul proses penelitian

Aktivitas	Bulan / Tahun 2024																								
	September			Oktober			Desember			Februari			April			Mei									
Riset awal/pengajual judul	■																								
Penyusunan proposal		■	■	■																					
Seminar proposal					■	■	■																		
Perbaikan acc proposal							■	■	■	■															
Pengolahan data										■	■	■													
Penyusunan skripsi												■	■	■											
Bimbingan skripsi														■											
Seminar hasil																		■							
Perbaikan skripsi																			■	■	■				
Meja hijau																								■	■

Sumber: Diolah penulis, 2023

C. Definisi Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan di uji, maka adapun variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Deskripsi	Pengukuran	Skala
1	Inflasi	Kenaikan harga secara umum dan terus-menerus, maka inflasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu indeks harga konsumen	%	Rasio
2	Nilai tukar(kurs)	Kurs yang digunakan dalam penelitian ini ialah kurs dollar	(Milyar US\$)	Rasio
3	Jumlah uang beredar	Jumlah uang beredar yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, jumlah permintaan uang kartal dan uang giral	(Milyar US\$)	Rasio
4	Suku bunga	Suku bunga bank sentral disetiap dunia yang dapat dilihat dari suku bunga riil	%	Rasio
5	Indeks harga saham gabungan	Indeks harga saham gabungan menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga saham gabungan seluruh saham, sampai pada tanggal tertentu	(Milyar US\$)	Rasio
6	Indeks harga konsumen	Indeks harga konsumen merupakan nilai pasar dari setiap harga dipasaran	(Milyar US\$)	Rasio

Sumber: Diolah penulis, 2023

D. Jenis Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Bank Indonesia. Adapun sumber data penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3. 3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

No	Variabel	Sumber	Keterangan
1	Inflasi	Bank Indonesia	https://www.worldbank.org
2	Nilai Tukar	Bank Indonesia	https://www.worldbank.org
3	Jumlah Uang Beredar	Bank Indonesia	https://www.worldbank.org
4	Suku Bunga	Bank Indonesia	https://www.worldbank.org
5	Indeks Harga Saham Gabungan	Bank Indonesia	https://www.worldbank.org
6	Indeks Harga Konsumen	Bank Indonesia	https://www.worldbank.org

Sumber: Diolah penulis, 2023

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara studi dokumentasi yaitu mengumpulkan dan mengolah data dari informasi terdahulu yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Adapun data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil dan diolah dari *Worldbank* Bank Indonesia, dari tahun 2012-2022 (10 tahun).

F. Metode analisis data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, sebagai berikut:

Tahapan Pengerjaan VAR (*Vector Autoregressive*)

Model *vector autoregressive* (VAR) merupakan salah satu analisis *time series multivariate* dimana dapat digunakan dalam memprediksi variabel dan berguna untuk menilai keterkaitan antara variabel. Tahapan dalam metode VAR meliputi tahap indentifikasi, estimasi, parameter dan cek diagnose. Model VAR dibangun untuk mengatasi sulitnya untuk memenuhi indentifikasi dari super *exogeneity* dimana hubungan antar variabel makroekonomi dapat tetap di estimasi tanpa perlu meniti beratkan masalah exogenitas. Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai endogen dan etimasi dapat dilakukan secara serentak atau sekuensial.

Dalam pendekatan ini semua variabel dianggap sebagai endogen yang dilakukan secara serentak atau sekuensial. Jika simultanitas antara beberapa variabel dapat dikatakan bahwa variabel tidak dapat dibedakan mana variabel endogen mana variabel eksogen. Pengujian hubungan simultan dan derajat integrasi antar variabel dalam jangka panjang menggunakan metode VAR, pengujian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan saling terkait antar variabel, sebagai variabel endogen dengan memasukkan waktu (lag). Lag optimal terikat pada banyaknya observasi (T)

dimana panjang lag optimal merupakan akar pangkat tiga dari T . selanjutnya, penentuan panjang lag dapat didasarkan pada beberapa nilai yang salah satunya adalah *Acaike Information Criteria* (AIC) yang minimum. Panjang lag optimal ditentukan dengan membentuk model VAR pada log yang berbeda. Hal ini dapat dijelaskan bahwa variabel endogen lain yang termuat dalam model VAR.

Suatu data runtun waktu multivariat X_t disebut sebagai model VAR yaitu:

$$X_t = \alpha + \beta \times t - 1 + \mu_t$$

Dimana α merupakan vektor yang berdimensi k , β adalah matriks berukuran $k \times k$ dan μ_t adalah vektor random yang tidak berkorelasi antar variabelnya. Beberapa asumsi yang harus terpenuhi dalam analisis VAR diantaranya adalah semua variabel dependen bersifat stationeritas residual bersifat *white noise* dengan mean nol dan varian konstan serta tidak ada korelasi antara variabel dependen.

Model VAR adalah model yang sensitive terhadap panjang lag yang digunakan oleh karena itu, penentuan panjang lag optimal atau panjang lag memberi pengaruh signifikan menjadi tahapan sangat penting dalam permodelan VAR.

Kelebihan VAR sebagai berikut:

- a. VAR tidak memerlukan spesifikasi model, dalam artian mengidentifikasi variabel endogen – eksogen dan membuat persamaan-persamaan yang menghubungkannya.
- b. VAR sangat fleksibel, pembahasan yang dilakukan hanya meliputi struktur *autoregressive*. Pengembangan dapat dilakukan dengan memasukkan variabel yang dapat murni eksogen (SVAR) dan atau komponen *moving average* (VARMA). Dengan pendekatan lain VAR adalah suatu teknik ekonometrika struktural yang

sangat kaya.

- c. Kemampuan prediksi dari VAR adalah cukup baik. VAR memiliki kemampuan prediksi *out of sample* yang lebih tinggi daripada model makro struktural simultan.

Berdasarkan pendapat di atas penulis menggunakan VAR dengan alasan kemudahan dalam menjawab dan membuktikan secara empiris dan lebih kompleks hubungan timbal balik dalam jangka panjang variabel ekonomi dijadikan sebagai variabel endogen.

Model Analisis VAR dengan rumus:

$$INF_t = \beta_{10}IHSG_{t-p} + \beta_{11}IHK_{t-p} + \beta_{12}JUB_{t-p} + \beta_{13}SB_{t-p} + \beta_{14}KUR_{t-p} + \beta_{15}INF_{t-p} + et_1$$

$$IHSG_t = \beta_{20}IHK_{t-p} + \beta_{21}JUB_{t-p} + \beta_{22}SB_{t-p} + \beta_{23}INF_{t-p} + \beta_{24}KUR_{t-p} + \beta_{25}IHSG_{t-p} + et_2$$

$$IHK_t = \beta_{30}JUB_{t-p} + \beta_{31}SB_{t-p} + \beta_{32}INF_{t-p} + \beta_{33}KUR_{t-p} + \beta_{34}IHSG_{t-p} + \beta_{35}IHK_{t-p} + et_3$$

$$JUB_t = \beta_{40}SB_{t-p} + \beta_{41}INF_{t-p} + \beta_{42}KUR_{t-p} + \beta_{43}IHSG_{t-p} + \beta_{44}IHK_{t-p} + \beta_{45}JUB_{t-p} + et_4$$

$$SB_t = \beta_{50}INF_{t-p} + \beta_{51}KUR_{t-p} + \beta_{52}IHK_{t-p} + \beta_{53}IHSG_{t-p} + \beta_{54}JUB_{t-p} + \beta_{55}SB_{t-p} + et_5$$

$$KUR_t = \beta_{60}IHK_{t-p} + \beta_{61}IHSG_{t-p} + \beta_{62}JUB_{t-p} + \beta_{63}SB_{t-p} + \beta_{64}INF_{t-p} + \beta_{65}KUR_{t-p} + et_6$$

Dimana :

INF = Inflasi (%)

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan ((US\$))

IHK = Indeks Harga Konsumen ((US\$))

JUB = Jumlah Uang Beredar ((US\$))

SB = Suku Bunga (%)

KURS = Nilai Tukar (US\$)

et = Guncangan Acak (*random disturbance*)

p = Panjang Lag

Model Analisis Data yang digunakan adalah *Vector Autoregression* (VAR), yang didukung oleh *Impulse Response Function* (IRF) dan *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD). Sedangkan uji asumsi yang digunakan adalah Uji Stasioneritas, Uji kausalitas Granger, Uji Kointegrasi Johansen, Uji Stabilitas Lag Struktur, Uji Panjang Lag dan Pengujian VAR.

Berikut uji yang akan dilakukan dalam model VAR pada penelitian ini:

1. Model *Impulse Response Function* (IRF)

Impulse response function (IRF) merupakan suatu bagian pengujian dalam VAR yang dilakukan untuk melihat bagaimana respon dinamis dari setiap variabel terhadap satu standar deviasi inovasi. Menurut (Manurung & Pratomo, 2010) dalam (Rusiadi, Ade Novalina, Muhammad Isa Indrawan, Rahmat Hidayat et al., 2018), menjelaskan *Impulse response function* (IRF) merupakan ukuran arah pergerakan setiap variabel harga saham akibat perubahan harga saham lainnya. Melalui model ini, dapat dilihat pengaruh yang diberikan masing-masing variabel terhadap suatu variabel dalam keadaan naik, stabil, atau turun.

2. Model *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD)

Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) ini bertujuan untuk melihat pengaruh dan kontribusi di antara variabel.

Analisis *Forecast Error Variance Decomposition* (FEVD) atau sering dikenal dengan istilah *variance decomposition* digunakan untuk memprediksi kontribusi persentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR (Citra Puspa Mawarni, 2018).

Persamaan FEVD dapat diturunkan ilustrasi sebagai berikut : $E_t X_{t+1} = A_0 + A_1 X_t$

Artinya nilai A_0 dan A_1 digunakan mengestimasi nilai masa depan X_{t+1}

$$E_t X_{t+n} = e_{t+n} + A_1^2 e_{t+n-2} + \dots + A_1^{n-1} e_{t+1}$$

Artinya nilai FEVD selalu 100 persen, nilai FEVD lebih tinggi menjelaskan kontribusi varian satu variabel harga saham terhadap variabel harga saham lainnya lebih tinggi.

3. Uji Stasioneritas

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

Dalam melakukan uji stasionaritas alat analisis yang dipakai adalah dengan uji akar unit (*unit root test*). Uji akar unit pertama kali dikembangkan oleh *Dickey-Fuller* dan dikenal dengan uji akar unit *Dickey-Fuller (DF)*. Ide dasar uji stasionaritas data dengan uji akar unit dapat dijelaskan melalui model berikut:

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

Dimana: $-1 \leq \rho \leq 1$ dan e_t adalah residual yang bersifat random atau stokastik dengan rata-rata nol, varian yang konstan dan tidak saling berhubungan (*nonautokorelasi*) sebagaimana asumsi metode OLS. Residual yang mempunyai sifat tersebut disebut residual yang *white noise*.

Jika nilai $\rho = 1$ maka kita katakan bahwa variabel random (*stokastik*) Y mempunyai akar unit (*unit root*). Jika data *time series* mempunyai akar unit maka dikatakan data

tersebut bergerak secara random (*random walk*) dan data yang mempunyai sifat random walk dikatakan data tidak stasioner. Oleh karena itu jika kita melakukan regresi Y_t pada lag Y_{t-1} dan mendapatkan nilai $\rho = 1$ maka dikatakan data tidak stasioner. Inilah ide dasar uji akar unit untuk mengetahui apakah data stasioner atau tidak.

Jika persamaan (3.1) tersebut dikurangi kedua sisinya dengan Y_{t-1} maka akan menghasilkan persamaan sebagai berikut:

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

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

$$\Delta Y_t = \theta \rho Y_{t-1} + e_t \quad (3.2)$$

Persamaan tersebut dapat ditulis menjadi:

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

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

$$\Delta Y_t = e(t)$$

karena e_t adalah residual yang mempunyai sifat *white noise*, maka perbedaan atau diferensi pertama (*first difference*) dari data *time series random walk* adalah stasioner.

Untuk mengetahui masalah akar unit, sesuai dengan persamaan (3.3) dilakukan regresi Y_t dengan Y_{t-1} dan mendapatkan koefisiennya θ . Jika nilai $\theta = 0$ maka kita bisa menyimpulkan bahwa data Y adalah tidak stasioner. Tetapi jika θ negatif maka data Y adalah stasioner karena agar θ tidak sama dengan nol maka nilai ρ harus lebih kecil dari satu. Uji statistik yang digunakan untuk memverifikasi bahwa nilai θ nol atau tidak

tabel distribusi normal tidak dapat digunakan karena koefisien θ tidak mengikuti distribusi normal. Sebagai alternatifnya *Dickey- Fuller* telah menunjukkan bahwa dengan hipotesis nul $\theta = 0$, nilai estimasi t dari koefisien Y_{t-1} di dalam persamaan (3.3) akan mengikuti distribusi statistik τ (tau). Distribusi statistik τ kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Mackinnon dan dikenal dengan distribusi statistik Mackinnon.

4. Uji Kausalitas Granger

Uji Kausalitas Granger dimaksudkan untuk melihat bagaimana pola hubungan di antara variabel.

5. Uji Kointegrasi Johansen

Setelah diketahui bahwa seluruh data yang akan dianalisis stasioner, maka selanjutnya akan diuji apakah ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara seluruh variabel tersebut. (Granger, 2017) menjelaskan bahwa jika dua variabel berintegrasi pada derajat satu, $I(1)$ dan berkointegrasi maka paling tidak pasti ada satu arah kausalitas Granger. Ada tidaknya kointegrasi didasarkan pada uji *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue*. Apabila nilai hitung *Trace Statistic* dan Maksimum *Eigenvalue* lebih besar dari pada nilai kritisnya, maka terdapat kointegrasi pada sejumlah variabel, sebaliknya jika nilai hitung *Trace Statistic* dan maksimum *Eigenvalue* lebih kecil daripada nilai kritisnya maka tidak terdapat kointegrasi. Nilai kritis yang digunakan adalah yang dikembangkan oleh Osterwald-Lenum.

Menurut (Sembiring, 2014), uji kointegrasi bisa dianggap sebagai tes awal (*pretest*) untuk menghindari regresi lancung (*spurious regression*). Dua variabel yang berkointegrasi memiliki hubungan jangka panjang atau ekuilibrium. (Enders, 1997) menyatakan bahwa dalam model yang menunjukkan keseimbangan dalam jangka panjang terdapat hubungan linear antarvariabel yang stasioner, atau dapat dinyatakan

dalam persamaan sebagai berikut:

$$Y_t = a_0 + a_1 Y_{t-1} + (3.5)$$

di mana X_t adalah variabel independen yang tidak stasioner

Persamaan (3.5) bisa ditulis kembali:

$$u_t = Y_t - a_0 - a_1 X (3.6)$$

di mana u_t adalah *dissequilibrium error* Dan u_t stasioner

Jika terdapat hubungan jangka panjang antara variabel X dan Y seperti dinotasikan dalam persamaan (3.5) maka *dissequilibrium error* seperti dalam persamaan (3.6) adalah stasioner dengan $E(u_t)=0$. Karena pada dasarnya pengujian kointegrasi dilakukan untuk melihat apakah residu dari hasil regresi variabel variabel penelitian bersifat stasioner atau tidak (persamaan 3.6), maka pengujian kointegrasi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menguji stasioneritas residu dengan uji ADF. Jika *error* stasioner, maka terdapat kointegrasi dalam model.

6. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Uji stabilitas lag struktur VAR ini dilakukan untuk melihat apakah model VAR yang digunakan stabil. Jika model VAR stabil, maka hasil IRF dan FEVD dapat dianggap valid. Uji stabilitas lag ini dapat dilihat melalui nilai modulus pada ARnomialnya. Jika akar dari seluruh fungsi nomialnya berada pada unit circel atau nilai absolutnya lebih kecil dari 1, maka hal ini menunjukkan bahwa stabilitas lag sudah terpenuhi sehingga analisa VAR dapat dilanjutkan.

7. Penetapan Tingkat Lag Optimal

Menurut (Sembiring, 2014), autokorelasi merupakan korelasi antara anggota serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data *time series*). Dalam model klasik diasumsikan bahwa unsur gangguan yang berhubungan dengan

observasi tidak dipengaruhi oleh unsur distrubansi atau gangguan yang berhubungan dengan pengamatan lain manapun. Sehingga tidak ada alasan untuk percaya bahwa suatu gangguan akan terbawa ke periode berikutnya, jika hal itu terjadi berarti terdapat autokorelasi. Konsekuensi terjadinya autokorelasi dapat memberikan kesimpulan yang menyesatkan mengenai arti statistik dari koefisien regresi yang ditaksir. Pemilihan panjang *lag* dilakukan sedemikian rupa sehingga tidak lagi mengandung autokelasi.

Penetapan *lag* optimal dapat menggunakan kriteria *Schwarz Criterion* (SC), *Hannan-Quinn Information Criterion* (HQ), *Akaike Information Criterion* (AIC). Dalam penelitian ini menggunakan kriteria AIC, *Eviews user guide* definisi AIC, SC dan HQ adalah sebagai berikut:

$$\text{Akaike Information Criteria} = -2(l/T) + 2(k/T) \quad (3.7.1)$$

$$\text{Schwarz Criterion} = -2(l/T) + k \log(T)/T \quad (3.7.2)$$

$$\text{Hannan-Quinn Information Criterion} = -2(l/T) + 2k \log(\log(T)) / T \quad (3.7.1.3)$$

Dimana l adalah nilai log dari fungsi likelihood dengan k parameter estimasi dengan sejumlah T observasi. Untuk menetapkan *lag* yang paling optimal, model VAR yang diestimasi dicari *lag* maksimumnya, kemudian tingkat *lag*nya diturunkan.

Dari tingkat *lag* yang berbeda-beda tersebut dicari *lag* yang paling optimal dan dipadukan dengan uji stabilitas VAR.

8. Pengujian VAR

Setelah semua uji asumsi klasik dilakukan dan setiap persyaratan pada uji telah terpenuhi, maka selanjutnya dilakukan pengujian VAR. Uji ini dilakukan untuk melihat bagaimana hubungan atau kontribusi diantara variabel-variabel yang diteliti tanpa menekankan eksogenitas variabel dengan memasukkan unsur lag atau waktu. Namun, model VAR tidak memanfaatkan informasi atau teori terlebih dahulu dan sering disebut

model yang tidak struktural. Dalam metode VAR tidak dibuat suatu restriksi teoritis berdasarkan teori ekonomi yang relevan pada variabel yang digunakan dalam analisis. Dalam suatu restriksi berdasarkan hubungan teoritis yang kuat akan skema atau petahubungan bentuk variabel-variabel yang digunakan dalam sistem VAR.

Spesifikasi model VAR yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\begin{array}{cccccccccccc|c}
 1 & b_{12} & b_{13} & b_{14} & b_{15} & b_{16} & b_{17} & b_{18} & b_{19} & b_{20} & \text{KURS} & = & Y_{10} \\
 b_{21} & 1 & b_{23} & b_{24} & b_{25} & b_{26} & b_{27} & b_{28} & b_{29} & b_{30} & \text{INF} & = & Y_{20} \\
 b_{31} & b_{32} & 1 & b_{34} & b_{35} & b_{36} & b_{37} & b_{38} & b_{39} & b_{40} & \text{IHSG} & = & Y_{30} + \\
 b_{41} & b_{42} & b_{43} & 1 & b_{45} & b_{46} & b_{47} & b_{48} & b_{49} & b_{50} & \text{IHK} & = & Y_{40} \\
 b_{51} & b_{52} & b_{53} & b_{54} & 1 & b_{56} & b_{57} & b_{58} & b_{59} & b_{60} & \text{JUB} & = & Y_{50} \\
 b_{61} & b_{62} & b_{63} & b_{64} & b_{65} & 1 & b_{67} & b_{68} & b_{69} & b_{70} & \text{SB} & = & Y_{50}
 \end{array}$$

$$\begin{array}{cccccccccccc|cc}
 Y_{11} & Y_{12} & Y_{13} & Y_{14} & Y_{15} & Y_{16} & Y_{17} & Y_{18} & Y_{19} & Y_{20} & \text{KURSt-1} & \varepsilon_{1t} & \\
 Y_{21} & Y_{22} & Y_{23} & Y_{24} & Y_{25} & Y_{26} & Y_{27} & Y_{28} & Y_{29} & Y_{30} & \text{INFt-1} & & \varepsilon_{2t} \\
 Y_{31} & Y_{32} & Y_{33} & Y_{34} & Y_{35} & Y_{36} & Y_{37} & Y_{38} & Y_{39} & Y_{40} & \text{IHK-1} & + & \varepsilon_{3t} \\
 Y_{41} & Y_{42} & Y_{43} & Y_{44} & Y_{45} & Y_{46} & Y_{47} & Y_{48} & Y_{49} & Y_{50} & \text{IHSG-1} & & \varepsilon_{4t} \\
 Y_{51} & Y_{52} & Y_{53} & Y_{54} & Y_{55} & Y_{56} & Y_{57} & Y_{58} & Y_{59} & Y_{60} & \text{JUB-1} & & \varepsilon_{5t} \\
 Y_{61} & Y_{62} & Y_{63} & Y_{64} & Y_{65} & Y_{66} & Y_{67} & Y_{68} & Y_{69} & Y_{70} & \text{SB-1} & & \varepsilon_{5t}
 \end{array}$$

Persamaan model VAR di atas dapat diringkas menjadi persamaan sebagai berikut:

$$By_t = \gamma_0 + \Gamma_1 + y_{t-1} + \varepsilon_t$$

dimana;

B = matriks $n \times n$ yang mengandung parameter struktural dari variabel endogen.

y_t = vektor variabel endogen KURS, INF, IHK, IHSG, dan JUB

γ_0 = *intersept*

Γ_1 = matriks polinomial atau *finite order matriks* dengan lag operator

y_{t-1} = *vektor autoregressive* dengan lag operator 1

ε_t = *vektor white-noise*

BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Perkembangan Antar Variabel

1. Perkembangan Variabel Penelitian

Bagian ini menguraikan perkembangan variabel-variabel penelitian yaitu Inflasi, Kurs, Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Indeks harga konsumen, dan Indeks harga saham gabungan selama periode penelitian yaitu pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2022.

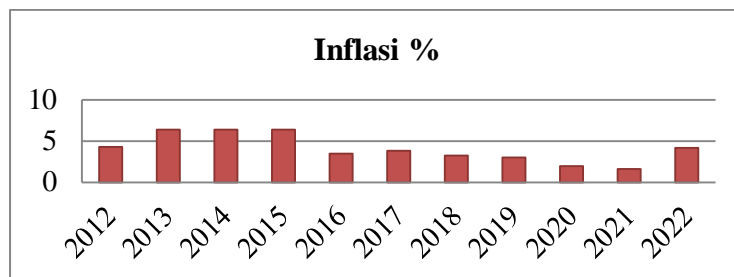
a. Perkembangan Inflasi

Inflasi merupakan kenaikan harga umum yang bersumber pada terganggunya keseimbangan arus uang dan arus barang. Dalam penelitian ini, data inflasi di peroleh melalui tahun 2012 sampai dengan tahun 2022 yang didapat dari *worldbank*. Berikut data perkembangan inflasi:

Table 4.1 Inflasi (%) 2012-2022

Tahun	Inflasi
2012	4.3
2013	6.4
2014	6.4
2015	6.4
2016	3.5
2017	3.8
2018	3.2
2019	3.0
2020	1.9
2021	1.6
2022	4.2

Sumber : <https://pusatdata.kontan.co.id>



Gambar 4.1 Perkembangan Inflasi Tahun 2012-2022

Sumber : Tabel 4.1

Diolah oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan tabel dan grafik diatas ini menunjukkan adanya pergerakan yang terjadi pada data inflasi. Inflasi menunjukkan fluktuasi yang beragam dari tahun 2012-2022 di negara Indonesia, diketahui pergerakan laju inflasi yang paling terlihat terjadi pada tahun 2013 juga terjadi kenaikan pada inflasi sebesar 6.4% sampai pada tahun 2015. Sedangkan pada tahun 2020-2021 inflasi mengalami penurunan di sepanjang tahunnya sebesar 1.9% dari 1.6% dapat dilihat pergerakan naik turun yang tidak stabil, karena inflasi berdampak pada turunya daya beli masyarakat yang diakibatkan turunya pendapatan.

b. Perkembangan Kurs

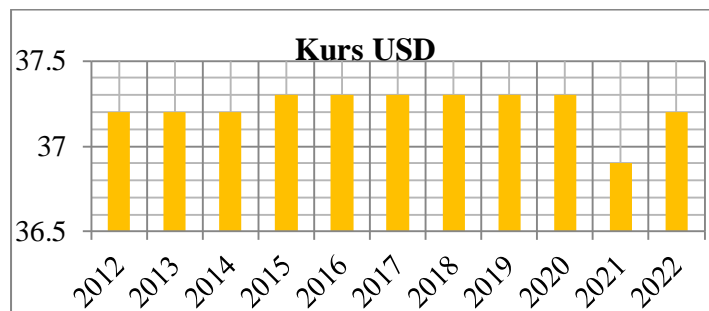
Nilai Tukar (Kurs), yaitu perbandingan mata uang terhadap satu negara dengan negara lain. Dimana data perkembangan nilai tukar yang dihasilkan oleh negara distribusi pendapatan tertinggi dunia terhadap dollar AS (US\$). Dalam penelitian ini, data nilai tukar diambil mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2022 yang didapat dari *worldbank*. Dan perkembangan data nilai tukar tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Kurs (USD) 2012-2022

Tahun	Kurs
2012	37.2
2013	37.2
2014	37.2
2015	37.3
2016	37.3
2017	37.3
2018	37.3

Tahun	Kurs
2019	37.3
2020	37.3
2021	36.9
2022	37.2

Sumber : <https://pusatdata.kontan.co.id>



Gambar 4.2 perkembangan kurs tahun 2012-2022

Sumber : Tabel 4.2

Diolah oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan tabel dan grafik diatas, diketahui bahwa terjadinya fluktuasi kurs pada tahun 2012-2022. Di negara Indonesia mengalami kenaikan sama rata di sepanjang tahun 2012-2020. Terjadi peningkatan fluktuasi kurs rupiah semakin menunjukkan peningkatan harga dari waktu ke waktu. Peningkatan pada grafik menunjukkan semakin lemahnya mata uang rupiah. Sedangkan pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 36.9 USD dapat dilihat fluktuasi naik turun yang tidak stabil. Naik turunnya nilai tukar mata uang dapat terjadi karena pemerintah suatu negara yang menganut sistem manajerial *floating exchange rate* dengan cara tarik-menarik antar permintaan dan penawaran.

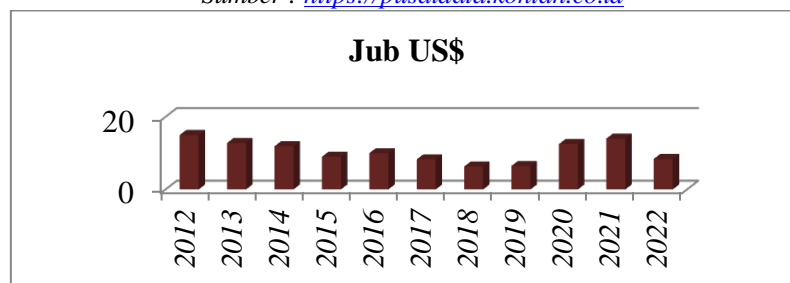
c. Perkembangan Jumlah Uang Beredar

Jumlah uang beredar (JUB) merupakan jumlah uang dalam suatu perekonomian pada waktu tertentu yang ditentukan oleh besarnya penawaran uang dari (Bank Sentral) dan permintaan uang dari masyarakat berdasarkan tingkat likuiditasnya. Dalam penelitian ini, data jumlah uang beredar diambil mulai dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2022 yang didapat dari *world bank*. Dan perkembangan data jumlah uang beredar tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Jub (US\$) 2012-2022

Tahun	Jumlah Uang Beredar
2012	15.0
2013	12.8
2014	11.9
2015	9.0
2016	10.0
2017	8.3
2018	6.3
2019	6.5
2020	12.5
2021	14.0
2022	8.4

Sumber : <https://pusatdata.kontan.co.id>

**Gambar 4.3 Perkembangan Jub Tahun 2012-2022**

Sumber : Tabel 4.3

Diolah oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa jumlah uang beredar selama tahun 2012 sampai dengan 2022 mengalami kenaikan dan penurunan yang tidak signifikan. Jumlah uang beredar terkuat yaitu pada tahun 2012 sebesar 15.0 US\$ jumlah uang beredar terlemah yakni pada tahun 2018 sebesar 6.3 US\$ penyebab melemahnya jumlah uang beredar pada tahun 2018 disebabkan oleh tingkatnya pendapatan masyarakat yang berpengaruh terhadap jumlah uang beredar, karena dapat mengukur daya beli masyarakat terhadap suatu barang. Semakin tinggi selera konsumen terhadap suatu barang maka harga suatu barang tersebut tergolong naik, sehingga akan mendorong jumlah uang beredar semakin banyak demikian sebaliknya.

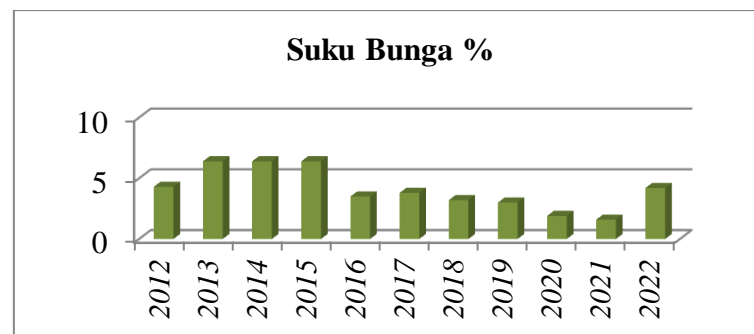
d. Perkembangan Suku Bunga

Suku bunga yaitu suku bunga rill yang dihasilkan setiap tahun dan diukur dalam satuan persen. Dalam penelitian ini, data suku bunga diperoleh mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2022 yang didapat dari *worldbank*. Berikut data perkembangan suku bunga :

Tabel 4.4 SB (%) 2012-2022

Tahun	Suku Bunga
2012	4.3
2013	6.4
2014	6.4
2015	6.4
2016	3.5
2017	3.8
2018	3.2
2019	3.0
2020	1.9
2021	1.6
2022	4.2

Sumber : <https://pusatdata.kontan.co.id>



Gambar 4.4 Perkembangan SB Tahun 2012-2022

Sumber: tabel 4.4

Diolah oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa suku bunga selama tahun 2012 sampai dengan 2022 berbentuk fluktuasi beragam dari setiap tahunnya. Fluktuasi suku bunga terendah terjadi pada tahun 2021 sebesar 1.6% sedangkan suku bunga tertinggi sama rata terjadi pada tahun 2013 sebesar 6.4%, 2014 sebesar 6.4 %, dan 2015 sebesar 6.4%. kenaikan suku bunga akan berdampak berat bagi ekonomi Indonesia salah satunya membuat rupiah terus melemah.

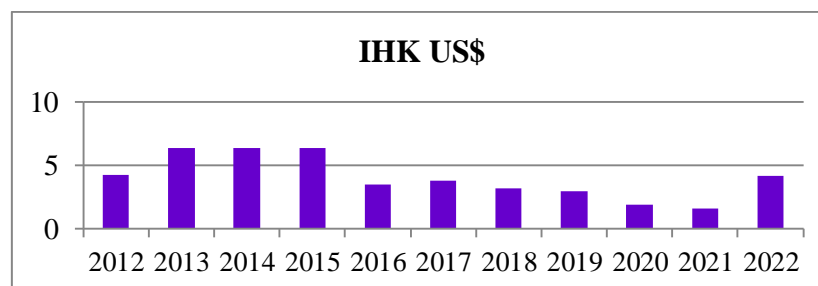
e. Perkembangan Indeks Harga Konsumen

Indeks Harga Konsumen yaitu menjadi salah satu indikator ekonomi penting yang dapat memberikan informasi mengenai perkembangan harga barang/jasa yang dibayar oleh konsumen. Dalam penelitian ini, data IHK diperoleh mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2022 yang didapat dari *worldbank*. Berikut data perkembangan IHK :

Tabel 4.5 IHK (US\$) 2012-2022

Tahun	Indeks Harga Konsumen
2012	4.3
2013	6.4
2014	6.4
2015	6.4
2016	3.5
2017	3.8
2018	3.2
2019	3.0
2020	1.9
2021	1.6
2022	4.2

Sumber : <https://pusatdata.kontan.co.id>



Gambar 4.5 Perkembangan IHK Tahun 2012-2022

Sumber : 4.5

Diolah oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan tabel dan grafik diatas diketahui bahwa indeks harga konsumen selama tahun 2012 sampai dengan 2022 berbentuk fluktuasi beragam dari setiap tahunnya. Perkembangan paling terlihat ditahun 2016-2021 yang tidak signifikan, pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 3.5 US\$ sampai pada tahun 2021 sebesar 1.6 US\$ fluktuasi naik turun terjadi pada setiap tahun. Terjadinya fluktuasi naik turun dapat disebabkan perubahan dari waktu ke waktu yang menggambarkan tingkat kenaikan atau tingkat penurunan deflasi dari barang/jasa kebutuhan rumah tangga

sehari-hari.

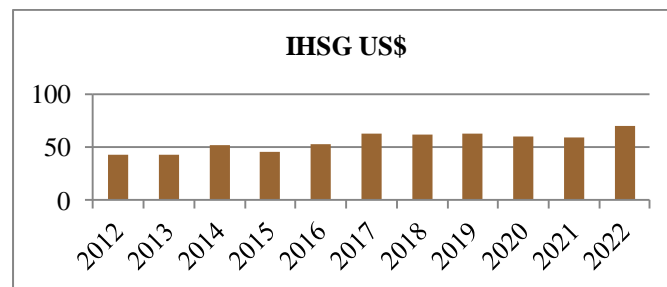
f. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga saham gabungan merupakan suatu indeks yang digunakan dalam pasar saham sebagai indikator dalam pergerakan saham biasa yang tercatat di bursa efek Indonesia sehingga dapat mengetahui pergerakan saham apakah naik, stabil, atau turun. Dalam penelitian ini, data IHSG diperoleh mulai tahun 2012 sampai dengan tahun 2022 yang didapat dari *worldbank*. Berikut data perkembangan IHSG :

Tabel 4.6 IHSG (US\$) 2012-2022

Tahun	IHSG
2012	43.1
2013	42.7
2014	52.2
2015	45.9
2016	52.9
2017	62.5
2018	61.9
2019	62.9
2020	59.7
2021	59.4
2022	69.8

Sumber: <https://pusatdata.kontan.co.id>



Gambar 4.6 Perkembangan IHSG Tahun 2012-2022

Sumber : 4.6

Diolah oleh : Penulis, 2023

Berdasarkan Tabel dan Grafik Data di atas diketahui bahwa Indeks Harga Saham Gabungan mengalami peningkatan yang cukup drastis dari awal tahun 2012 sampai dengan tahun 2022. Namun di awal tahun 2012 terjadinya krisis ekonomi global seperti Indonesia terkena dampaknya sehingga telah mendorong jatuhnya nilai indeks harga saham gabungan yang mengalami penurunan sebesar 62.5% sampai pada tahun 2016

sebesar 52.9% dari tahun sebelumnya. Di tahun 2017 sebesar 62.5% sampai pada tahun 2021 sebesar 59.4% dapat dilihat fluktuasi naik turun yang tidak stabil. karena disebabkan harga saham turun yang mengakibatkan harga saham turun, yaitu karena terjadinya kinerja perusahaan yang buruk, seperti laba yang menurun atau rugi, maka dari itu harga saham cenderung turun. Namun dapat dilihat pada tahun 2022 mengalami kenaikan yang menunjukkan perbandingan yang sangat signifikan perbedaannya dengan menduduki angka tertinggi 69.8%.

B. Hasil Penelitian VAR

1. Uji Stationer Data

Uji stasioneritas dapat dilakukan dengan uji akar-akar unit yang dikembangkan oleh *Dickey Fuller*. Alternatif dari uji *Dickey Fuller* adalah *Augmented Dickey Fuller* (ADF) yang berusaha meminimumkan autokorelasi. Uji ini berisi regresi dari diferensi pertama data runtut waktu terhadap lag variabel tersebut, *lagged difference terms*, *konstanta*, dan variabel *trend*. Untuk melihat stasioneritas dengan menggunakan uji DF atau ADF dilakukan dengan membandingkan nilai kritis Mc Kinnon pada tingkat signifikansi 5% dengan nilai *Augmented Dickey Fuller*. Data yang tidak *stasioner* bisa menyebabkan regresi yang lancung sehingga perlu dilakukan uji *stasioneritas* data.

Penelitian ini dimulai dengan uji *stasioner* terhadap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu : Inflasi, SB, JUB, KURS, IHK dan IHSG. Hasil pengujian *stasioneritas* data untuk semua variabel amatan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7 Hasil Pengujian *Stasioner* Dengan Akar-akar Unit Pada Level

Variabel	Nilai <i>Augmented Dickey Fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
Inflasi	--1.334723	-4.297073	0.5690	Tidak Stasioner
SB	-1.464723	-3.197073	0.3790	Tidak Stasioner
JUB	-2.208571	-4.297073	0.2144	Tidak Stasioner
KURS	-2.615742	-4.297073	0.1214	Tidak Stasioner
IHK	1.134723	-4.317073	0.2190	Tidak Stasioner
IHSG	-0.951928	-3.157073	0.7254	Tidak Stasioner

Sumber : Output Eviews 2023

Pada tabel 4.7 di atas hasil uji *Augmented Dickey Fuller* menunjukkan data ada enam variabel tidak *stasioner* pada level atau pada data sebenarnya, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *Dickey Fuller* statistik yang di atas nilai kritis Mc Kinnon pada derajat kepercayaan 1 persen. Variabel yang tidak stasioner pada level solusinya adalah dengan menciptakan variabel baru dengan cara first difference (1st), kemudian diuji kembali dengan uji ADF. Hasil pengujian untuk 1st difference dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.8 Hasil Pengujian *Stasioner* Dengan Akar-akar Unit Pada 1st difference

Variabel	Nilai <i>Augmented Dickey Fuller</i>	Nilai Kritis Mc Kinnon pada Tingkat Signifikansi 1%	Prob	Keterangan
Inflasi	-2.765488	-4.420595	0.0008	Stasioner
SB	-1.455488	-3.325595	0.0018	Stasioner
JUB	-2.630460	-4.582648	0.0091	Stasioner
KURS	-4.491823	-4.321795	0.0000	Stasioner
IHK	-1.497488	-3.341595	0.0000	Stasioner
IHSG	-3.596268	-4.000595	0.0011	Stasioner

Sumber : Output Eviews 2023

Hasil uji *Augmented Dickey Fuller* pada pada tabel 4.8 tersebut di atas menunjukkan bahwa data semua variabel stasioner pada 1st difference. Dengan

demikian seluruh data pada variabel sudah *stasioner*, analisa data selanjutnya sudah bisa digunakan.

2. Uji Kausalitas Granger

Dapat dijelaskan pada bagian sebelumnya, yaitu uji *kausalitas granger* ini bertujuan untuk melihat bagaimana pola hubungan antar variabel. Hasil uji kausalitas granger dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Kausalitas Granger

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 12/21/23 Time: 21:12			
Sample: 1 11			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
JUB does not Granger Cause INFLASI	9	4.69520	0.0892
INFLASI does not Granger Cause JUB		3.59476	0.1278
SB does not Granger Cause INFLASI	9	3.45271	0.1324
INFLASI does not Granger Cause SB		2.73261	0.1455
IHK does not Granger Cause INFLASI	9	4.32781	0.2305
INFLASI does not Granger Cause IHK		5.60799	0.0572
KURS does not Granger Cause INFLASI	9	4.24681	0.1025
INFLASI does not Granger Cause KURS		5.70859	0.0673
IHSG does not Granger Cause INFLASI	9	3.24572	0.1454
INFLASI does not Granger Cause IHSG		2.74291	0.1778
SB does not Granger Cause JUB	9	3.59476	0.1278
JUB does not Granger Cause SB		4.69520	0.0892
IHK does not Granger Cause JUB	9	3.59476	0.1377
JUB does not Granger Cause IHK		4.69520	0.0782
KURS does not Granger Cause JUB	9	2.10871	0.2369
JUB does not Granger Cause KURS		6.86707	0.0509
IHSG does not Granger Cause JUB	9	1.84573	0.2705
JUB does not Granger Cause IHSG		0.21110	0.8182
IHK does not Granger Cause SB	9	4.34581	0.1035
SB does not Granger Cause IHK		3.34257	0.1525
KURS does not Granger Cause SB	9	4.24681	0.1025
SB does not Granger Cause KURS		5.70859	0.0673
IHSG does not Granger Cause SB	9	3.24572	0.1454
SB does not Granger Cause IHSG		2.74291	0.1778
KURS does not Granger Cause IHK	9	4.24681	0.1025
IHK does not Granger Cause KURS		5.70859	0.0673
IHSG does not Granger Cause IHK	9	3.24572	0.1454
IHK does not Granger Cause IHSG		2.74291	0.1778
IHSG does not Granger Cause KURS	9	0.48619	0.6471
KURS does not Granger Cause IHSG		13.4486	0.0168

Sumber : Output Eviews 2023

Hasil Kausalitas (*granger causality test*) diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. JUB dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini di sebabkan, karena JUB berkontribusi dengan INF dan memiliki nilai probabilitas 0.0892 sedangkan INF berkontribusi dengan JUB dan memiliki nilai probabilitas 0.1278.
2. SB dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena SB berkontribusi dengan INF dan memiliki nilai probabilitas 0.1324 sedangkan INF berkontribusi dengan SB dan memiliki nilai probabilitas 0.1455.
3. IHK dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHK berkontribusi dengan INF dan memiliki nilai probabilitas 0.2305 sedangkan INF berkontribusi dengan IHK dan memiliki nilai probabilitas 0.0572.
4. KURS dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena KURS berkontribusi dengan INF dan memiliki nilai probabilitas 0.1025 sedangkan INF berkontribusi dengan KURS dan memiliki nilai probabilitas 0.0673.
5. IHSG dan INF mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHSG berkontribusi dengan INF dan memiliki nilai probabilitas 0.1454 sedangkan INF berkontribusi dengan IHSG dan memiliki nilai Probabilitas 0.1778.
6. SB dan JUB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena SB berkontribusi dengan JUB dan memiliki nilai probabilitas 0.1278 sedangkan JUB berkontribusi dengan SB dan memiliki nilai probabilitas 0.0892.
7. IHK dan JUB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHK berkontribusi dengan JUB dan memiliki nilai probabilitas 0.1377 sedangkan JUB berkontribusi dengan IHK dan memiliki nilai probabilitas 0.0782.
8. KURS dan JUB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena KURS berkontribusi dengan JUB dan memiliki nilai probabilitas 0.2369 sedangkan JUB

- berkontribusi dengan KURS dan memiliki nilai probabilitas 0.0509.
9. IHSG dan JUB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHSG berkontribusi dengan JUB dan memiliki nilai probabilitas 0.2705 sedangkan JUB berkontribusi dengan IHSG dan memiliki nilai probabilitas 0.8182.
 10. IHK dan SB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHK berkontribusi dengan SB dan memiliki nilai probabilitas 0.1035 sedangkan SB berkontribusi dengan IHK dan memiliki nilai probabilitas 0.1525.
 11. KURS dan SB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena KURS berkontribusi dengan SB dan memiliki nilai probabilitas 0.1025 sedangkan SB berkontribusi dengan KURS dan memiliki nilai probabilitas 0.0673.
 12. IHSG dan SB mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHSG berkontribusi dengan SB dan memiliki nilai probabilitas 0.1454 sedangkan SB berkontribusi dengan IHSG dan memiliki nilai probabilitas 0.1778.
 13. KURS dan IHK mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena KURS berkontribusi dengan IHK dan memiliki nilai probabilitas 0.1025 sedangkan IHK berkontribusi dengan KURS dan memiliki nilai probabilitas 0.0673.
 14. IHK dan IHSG mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHSG berkontribusi dengan IHK dan memiliki nilai probabilitas 0.1454 sedangkan IHK berkontribusi dengan IHSG dan memiliki nilai probabilitas 0.1778.
 15. IHSG dan KURS mempunyai hubungan dua arah hal ini disebabkan, karena IHSG berkontribusi dengan KURS dan memiliki nilai probabilitas 0.6471 sedangkan KURS berkontribusi dengan IHSG dan memiliki nilai probabilitas 0.0168.

3. Uji Kointegrasi Johanse

Untuk mengetahui ada berapa persamaan kointegrasi maka dilakukan *uji kointegrasi*. Hasil *uji kointegrasi* ditampilkan sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Kointegrasi Johanse

Date: 24/12/23 Time: 19:03

Sample (adjusted): 1 11

Included observations: 9 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: Inflasi SB JUB KURS IHK IHSG

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.331017	245.4588	159.5297	0.0000
At most 1 *	0.671901	160.7784	125.6154	0.0001
At most 2 *	0.590121	104.1591	95.75366	0.0116
At most 3	0.469494	63.41740	69.81889	0.1457
At most 4	0.357286	36.15866	47.85613	0.3884
At most 5	0.187730	17.15029	29.79707	0.6289
At most 6	0.157654	8.209646	15.49471	0.4433

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Sumber : Output Eviews 2023

Dapat diketahui dari uji ini bahwa ada 3 persamaan terkointegrasi (seperti keterangan dibagian bawah tabel) pada 5 persen level yang berarti asumsi adanya hubungan jangka panjang antar variabel terbukti. Sehingga analisa VAR dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

4. Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Stabilitas sistem VAR akan dilihat dari *inverse roots* karakteristik AR polinomialnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai modulus di tabel AR-nomialnya, jika seluruh nilai AR-rootsnya di bawah 1, maka sistem VAR-nya stabil. Uji stabilitas VAR dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan

roots of characteristic polynomial. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada di dalam *unit circel* atau jika nilai absolutnya < 1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan akan dianggap valid. Berikut hasil pengujian *Roots of Characteristic Polinomial*.

Tabel 4.11 Hasil Uji Stabilitas Lag Struktur VAR

Roots of Characteristic Polynomial

Endogenous variables: Infasi SB JUB KURS IHK IHSG

Exogenous variables: C

Lag specification: 1 2

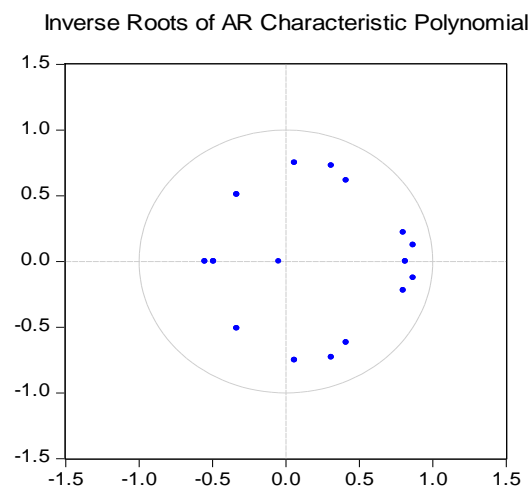
Date:24/12/23 Time: 19:04

Root	Modulus
0.867683 - 0.124661i	0.876592
0.867683 + 0.124661i	0.876592
0.799873 - 0.219594i	0.829469
0.799873 + 0.219594i	0.829469
0.815616	0.815616
0.310412 - 0.729453i	0.792753
0.310412 + 0.729453i	0.792753
0.059822 - 0.750268i	0.752649
0.059822 + 0.750268i	0.752649
0.411429 - 0.616176i	0.740909
0.411429 + 0.616176i	0.740909
-0.333485 - 0.509625i	0.609040
-0.333485 + 0.509625i	0.609040
-0.550993	0.550993
-0.492409	0.492409
-0.047133	0.047133

No root lies outside the unit circle.

VAR satisfies the stability condition.

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar. 4.7 Uji Stabilitas Lag Struktur

Sumber : Output Eviews 2023

Pada Tabel 4.11 menunjukkan nilai roots modulus dibawah 1 kemudian pada Gambar 4.7 menunjukkan titik roots berada dalam garis lingkaran. Dimana spesifikasi model yang terbentuk dengan menggunakan *Roots of Characteristic Polynomial* dan *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial* diperoleh hasil stabil, hal ini dapat dilihat bahwa hampir semua unit *roots* berada dalam lingkaran gambar *Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial*. Stabilitas lag sudah terpenuhi maka analisa VAR bisa dilanjutkan.

Tabel 4.12 VAR pada Lag 1

Vector Autoregression Estimates	
Date: 24/12/23	Time: 19:08
Sample (adjusted):	1 11
Included observations:	44 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	171.8335
Determinant resid covariance	27.54424
Log likelihood	-572.4138
Akaike information criterion	29.29154
Schwarz criterion	32.21112

Sumber : Output Eviews 2023

Tabel 4.13 VAR pada Lag 2

Vector Autoregression Estimates	
Date: 24/12/23	Time: 19:09
Sample (adjusted):	1 11
Included observations:	43 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []	
Determinant resid covariance (dof adj.)	18.36206
Determinant resid covariance	0.328066
Log likelihood	-464.1522
Akaike information criterion	27.91406
Schwarz criterion	33.48436

Sumber : Output Eviews 2023

Hasil penentuan lag diatas menunjukkan bahwa pada lag 1 nilai AIC (29,291) lebih tinggi dari nilai AIC pada lag 2 yaitu (27.914). Kesimpulanya adalah penggunaan VAR pada lag 2 lebih optimal dibandingkan dengan VAR pada lag 1. Jadi penelitian ini menggunakan lag 2 untuk menganalisanya.

5. Analisis Vector Autoregression

Setelah dilakukan uji asumsi, yaitu uji *stasioneritas*, uji *kointegrasi*, uji stabilitas lag struktur VAR dan penetapan tingkat lag optimal, maka langkah selanjutnya adalah menganalisa VAR. Analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan simultan (saling terkait atau saling kontribusi) antara variabel, sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu (*lag*). Berikut hasil analisa tabel VAR.

Tabel 4.14 Hasil Estimasi VAR

Vector Autoregression Estimates
 Date: 24/12/23 Time: 19:09
 Sample (adjusted): 1 11
 Included observations: 43 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
Inflasi(-2)	-0.148182 (0.18737) [-0.79087]	-0.453388 (0.19417) [-2.33496]	1.393469 (1.28672) [1.08296]	0.018809 (0.06203) [0.30322]	0.183491 (0.14866) [1.23427]	-0.335139 (0.09091) [-3.68647]
SB(-2)	-0.259593 (0.15991) [-1.62332]	-0.212790 (0.16573) [-1.28399]	-1.665426 (1.09820) [-1.51651]	0.092662 (0.05294) [1.75021]	0.296110 (0.12688) [2.33374]	-0.091735 (0.07759) [-1.18229]
JUB(-2)	0.034919 (0.03052) [1.14430]	-0.063226 (0.03162) [-1.99929]	-0.375146 (0.20956) [-1.79014]	0.000150 (0.01010) [0.01482]	0.040923 (0.02421) [1.69018]	-0.011741 (0.01481) [-0.79298]
KURS(-2)	0.000307 (0.59611) [0.00052]	-0.195208 (0.61777) [-0.31599]	-1.715255 (4.09371) [-0.41900]	0.423287 (0.19735) [2.14481]	1.003470 (0.47297) [2.12162]	-0.553289 (0.28923) [-1.91296]
IHK(-2)	-0.199946 (0.20680) [-0.96687]	0.286520 (0.21431) [1.33694]	-1.350624 (1.42016) [-0.95104]	0.036081 (0.06846) [0.52701]	-0.276237 (0.16408) [-1.68355]	-0.169436 (0.10034) [-1.68865]
IHSG(-2)	0.120138 (0.27408) [0.43834]	0.980837 (0.28403) [3.45325]	0.150829 (1.88218) [0.08013]	-0.105628 (0.09074) [-1.16409]	-0.499397 (0.21746) [-2.29649]	0.086599 (0.13298) [0.65121]
C	-3.281867 (13.9840) [-0.23469]	15.86657 (14.4921) [1.09484]	171.2847 (96.0336) [1.78359]	-2.297023 (4.62970) [-0.49615]	-8.797558 (11.0954) [-0.79290]	28.75396 (6.78506) [4.23783]

R-squared	0.595741	0.715365	0.896261	0.763661	0.638527	0.928341
Adj. R-squared	0.346966	0.540205	0.832422	0.618221	0.416083	0.884244
Sum sq. resids	58.92257	63.28208	2778.859	6.458403	37.09421	13.87164
S.E. equation	1.505408	1.560105	10.33824	0.498398	1.194446	0.730428
F-statistic	2.394698	4.084062	14.03934	5.250703	2.870500	21.05199
Log likelihood	-67.78737	-69.32200	-150.6392	-20.25427	-57.83796	-36.69025
Akaike AIC	3.943599	4.014977	7.797170	1.732757	3.480835	2.497221
Schwarz SC	4.639887	4.711265	8.493459	2.429045	4.177124	3.193509
Mean dependent	2.226047	9.429504	43.21293	8.580303	2.576977	16.31095
S.D. dependent	1.862886	2.300761	25.25445	0.806621	1.563114	2.146868

Determinant resid covariance (dof adj.)	18.36206
Determinant resid covariance	0.328066
Log likelihood	-464.1522
Akaike information criterion	27.91406
Schwarz criterion	33.48436

Sumber : Output Eviews 2023

ESTIMATE PROC

Estimation Proc:

=====
LS 1 2 Inflasi SB JUB KURS IHK IHSG @ C

VAR Model:

=====
Inflasi = C(1,1)*Inflasi(-1) + C(1,2)*Inflasi(-2) + C(1,3)*SB(-1) + C(1,4)*SB(-2) + C(1,5)*JUB(-1) + C(1,6)*JUB(-2) + C(1,7)*KURS(-1) + C(1,8)*KURS(-2) + C(1,9)*IHK(-1) + C(1,10)*IHK(-2) + C(1,11)*IHSG(-1) + C(1,12)*IHSG(-2)

SB = C(2,1)*Inflasi(-1) + C(2,2)*Inflasi(-2) + C(2,3)*SB(-1) + C(2,4)*SB(-2) + C(2,5)*JUB(-1) + C(2,6)*JUB(-2) + C(2,7)*KURS(-1) + C(2,8)*KURS(-2) + C(2,9)*IHK(-1) + C(2,10)*IHK(-2) + C(2,11)*IHSG(-1) + C(2,12)*IHSG(-2)

JUB = C(3,1)*Inflasi(-1) + C(3,2)*Inflasi(-2) + C(3,3)*SB(-1) + C(3,4)*SB(-2) + C(3,5)*JUB(-1) + C(3,6)*JUB(-2) + C(3,7)*KURS(-1) + C(3,8)*KURS(-2) + C(3,9)*IHK(-1) + C(3,10)*IHK(-2) + C(3,11)*IHSG(-1) + C(3,12)*IHSG(-2)

KURS = C(4,1)*Inflasi(-1) + C(4,2)*Inflasi(-2) + C(4,3)*SB(-1) + C(4,4)*SB(-2) + C(4,5)*JUB(-1) + C(4,6)*JUB(-2) + C(4,7)*KURS(-1) + C(4,8)*KURS(-2) + C(4,9)*IHK(-1) + C(4,10)*IHK(-2) + C(4,11)*IHSG(-1) + C(4,12)*IHSG(-2)

IHK = C(5,1)*Inflasi(-1) + C(5,2)*Inflasi(-2) + C(5,3)*SB(-1) + C(5,4)*SB(-2) + C(5,5)*JUB(-1) + C(5,6)*JUB(-2) + C(5,7)*KURS(-1) + C(5,8)*KURS(-2) + C(5,9)*IHK(-1) + C(5,10)*IHK(-2) + C(5,11)*IHSG(-1) + C(5,12)*IHSG(-2)

IHSG = C(6,1)*Inflasi(-1) + C(6,2)*Inflasi(-2) + C(6,3)*SB(-1) + C(6,4)*SB(-2) + C(6,5)*JUB(-1) + C(6,6)*JUB(-2) + C(6,7)*KURS(-1) + C(6,8)*KURS(-2) + C(6,9)*IHK(-1) + C(6,10)*IHK(-2) + C(6,11)*IHSG(-1) + C(6,12)*IHSG(-2)

VAR Model - Substituted Coefficients:

=====
Inflasi = 0.451015140313*Inflasi(-1) - 0.148181632459*Inflasi(-2) + 0.162115262477*SB(-1) - 0.259593459283*SB(-2) - 0.0301512128791*JUB(-1) + 0.0349188549673*JUB(-2) + 0.35403046206*KURS(-1) + 0.000307443845428*KURS(-2) + 0.159963037105*IHK(-1) - 0.199945736294*IHK(-2) + 0.112891173648*IHSG(-1) + 0.120138308639*IHSG(-2)

$$\begin{aligned} SB = & 0.376166061179*\text{Inflasi}(-1) - 0.453387618197*\text{Inflasi}(-2) + 0.55729596596*\text{SB}(-1) - 0.212790061214*\text{SB}(-2) \\ & - 0.00778167937095*\text{JUB}(-1) - 0.0632263113555*\text{JUB}(-2) + 0.0754402500665*\text{KURS}(-1) - \\ & 0.195208001733*\text{KURS}(-2) - 0.056779096412*\text{IHK}(-1) + 0.286520034893*\text{IHK}(-2) - 0.741651311986*\text{IHSG}(-1) \\ & + 0.98083658872*\text{IHSG}(-2) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} JUB = & - 1.94698944433*\text{Inflasi}(-1) + 1.39346879932*\text{Inflasi}(-2) - 1.64625769763*\text{SB}(-1) - 1.66542575811*\text{SB}(-2) \\ & + 0.878202003929*\text{JUB}(-1) - 0.375145797782*\text{JUB}(-2) + 4.61414901098*\text{KURS}(-1) - 1.71525536656*\text{KURS}(-2) + \\ & 1.48305043763*\text{IHK}(-1) - 1.35062392298*\text{IHK}(-2) - 0.602970307931*\text{IHSG}(-1) + 0.150828587966*\text{IHSG}(-2) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} KURS = & - 0.0319456643415*\text{Inflasi}(-1) + 0.0188092559748*\text{Inflasi}(-2) + 0.00891153812177*\text{SB}(-1) + \\ & 0.0926619913443*\text{SB}(-2) + 0.0040367480116*\text{JUB}(-1) + 0.000149682266664*\text{JUB}(-2) + \\ & 0.231854644173*\text{KURS}(-1) + 0.42328670123*\text{KURS}(-2) - 0.013240034627*\text{IHK}(-1) + 0.0360813272076*\text{IHK}(-2) \\ & + 0.164882961617*\text{IHSG}(-1) - 0.105627703465*\text{IHSG}(-2) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} IHK = & - 0.347074187169*\text{Inflasi}(-1) + 0.183490772489*\text{Inflasi}(-2) + 0.0793915946711*\text{SB}(-1) + \\ & 0.296109937116*\text{SB}(-2) - 0.000933480047764*\text{JUB}(-1) + 0.0409229426183*\text{JUB}(-2) - 1.08505739331*\text{KURS}(-1) \\ & + 1.00346952495*\text{KURS}(-2) + 0.385890565637*\text{IHK}(-1) - 0.276236668534*\text{IHK}(-2) + 0.402205286862*\text{IHSG}(-1) \\ & - 0.499396607694*\text{IHSG}(-2) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} IHSG = & 0.26102039391*\text{Inflasi}(-1) - 0.335138722391*\text{Inflasi}(-2) + 0.0234626389934*\text{SB}(-1) - \\ & 0.0917350467507*\text{SB}(-2) - 0.0295179569659*\text{JUB}(-1) - 0.01174102791*\text{JUB}(-2) - 0.0556190455369*\text{KURS}(-1) - \\ & 0.55328945018*\text{KURS}(-2) + 0.0483479635988*\text{IHK}(-1) - 0.16943644439*\text{IHK}(-2) + 0.569799619756*\text{IHSG}(-1) + \\ & 0.0865993738629*\text{IHSG}(-2) \end{aligned}$$

Sumber : Output Eviews 2023

Tabel 4.15 Hasil Analisis VAR

Variabel	Kontribusi terbesar 1	Kontribusi terbesar 2
Inflasi	IHSG _{t-1} 0.12	JUB _{t-1} 0.03
SB	IHSG _{t-1} 0.98	IHK _{t-1} 0.28
JUB	Inflasi _{t-1} 1.39	IHSG ₋₁ 0.15
KURS	KURS _{t-1} 0.42	SB _{t-1} 0.09
IHK	KURS _{t-1} 1.003	SB _{t-1} 0.29
IHSG	IHSG _{t-1} 0.086	JUB _{t-1} -0.011

Sumber : Tabel 4.14

Pada tabel diatas hasil kesimpulan kontribusi analisa VAR seperti di atas, menunjukkan kontribusi terbesar satu dan dua terhadap suatu variabel, yang kemudian dianalisa sebagai berikut :

a) Analisis VAR terhadap Inflasi

Kontribusi yang paling besar terhadap Inflasi adalah IHSG periode sebelumnya dan disusul oleh JUB pada periode sebelumnya.

b) Analisis VAR terhadap SB

Kontribusi yang paling besar terhadap SB adalah IHSG periode sebelumnya dan disusul oleh IHK pada periode sebelumnya.

c) Analisis VAR terhadap JUB

Kontribusi yang paling besar terhadap JUB adalah Inflasi periode sebelumnya dan disusul oleh IHSG pada periode sebelumnya.

d) Analisis VAR terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap KURS adalah KURS itu sendiri pada periode sebelumnya dan disusul SB pada periode sebelumnya.

e) Analisis VAR terhadap IHK

Kontribusi yang paling besar terhadap IHK adalah KURS periode sebelumnya dan disusul oleh SB pada periode sebelumnya.

f) Analisis VAR terhadap IHSG

Kontribusi yang paling besar terhadap IHSG adalah IHSG pada periode sebelumnya dan disusul oleh JUB pada periode sebelumnya.

Dari hasil VAR dapat dilihat bahwa variabel inflasi sebesar 0.18737, SB sebesar 0.15991, JUB sebesar 0.03052, dinyatakan signifikan 10% , sedangkan variabel KURS sebesar 0.59611, IHK sebesar 0.27408, dan IHSG sebesar 0.27408, variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap inflasi.

Inflasi sebesar 0.19417, SB sebesar 0.16573, dinyatakan signifikan terhadap SB.

Inflasi sebesar 0.06203, SB sebesar 0.05294, JUB sebesar 0.010110, KURS sebesar 0.19735, IHK sebesar 0.06846, dan IHSG sebesar 0.09074 dinyatakan signifikan terhadap KURS.

Inflasi sebesar 0.14866, SB sebesar 0.12688, JUB sebesar 0.02421, dan IHK sebesar 0.16408, dinyatakan signifikan terhadap IHK.

Inflasi sebesar 0.09091, SB sebesar 0.07759, JUB sebesar 0.01481, IHK sebesar 0.10034, dan IHSG sebesar 0.13298 dinyatakan signifikan terhadap IHSG.

6. *Impulse Response Function (IRF)*

Analisis *Impulse response function* ini digunakan untuk melihat respons variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah dan panjang. Estimasi yang dilakukan untuk IRF ini dititik beratkan pada respons suatu variabel pada perubahan satu standar deviasi dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lainnya yang terdapat dalam model. Adapun hasil IRF sebagai berikut:

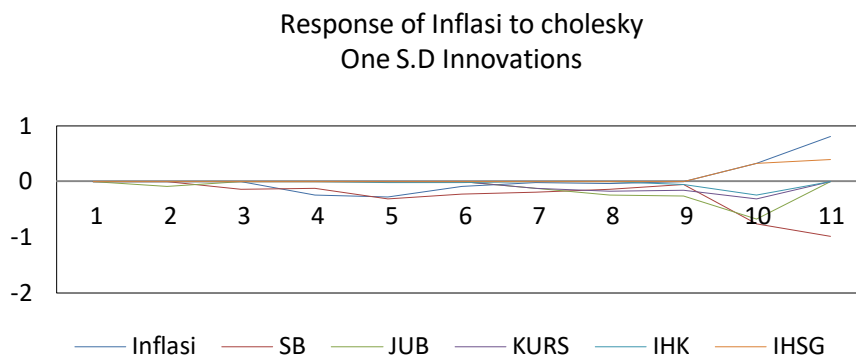
a) *Response Function of Inflasi*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.16 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) Inflasi yaitu sebesar 1.505 di atas rata-rata namun tidak direspons oleh seluruh variabel lain dalam penelitian.

Tabel 4.16 *Impulse Response Function Inflasi*
Response of Inflasi:

Period	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	1.505408	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.616076	0.212390	-0.090591	0.072409	0.317577	0.095847
3	0.109609	-0.138249	0.149612	0.257875	0.131610	0.479736
4	-0.247483	-0.120285	0.043847	0.267133	0.072738	0.570551
5	-0.274042	-0.319040	0.007021	0.055336	-0.010843	0.396605
6	-0.088306	-0.228126	0.025452	0.013957	-0.015706	0.306350
7	-0.018690	-0.193861	-0.122051	-0.121993	0.025729	0.200147
8	-0.044519	-0.147636	-0.241508	-0.167299	-0.009435	0.143550
9	0.019097	-0.058062	-0.256677	-0.159739	-0.061345	0.089214
10	0.321011	-0.761901	-0.671201	-0.310981	-0.239101	0.3198709
11	0.812901	-0.981238	-0.928012	-0.3190120	-0.1291101	0.3901291

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar 4.8 : Respon Variabel Inflasi Terhadap Variabel Lain

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (-0.088) direspon positif oleh JUB (0.025), KURS (0.013), dan IHS (0.306). Kemudian direspon negatif terdapat pada SB (-0.228), dan IHK (0.015).

Dalam jangka panjang (tahun 11) satu standar deviasi dari Inflasi sebesar (0.812) direspon positif hanya oleh IHS (0,390). Kemudian direspon negatif oleh SB (-0.981), JUB (-0.928), KURS (-0.319), dan IHK (-0.129)

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari Inflasi dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.17 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* Inflasi

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Inflasi	+	-	+
2	SB	+	-	-
3	JUB	+	+	-
4	KURS	+	+	-
5	IHK	+	-	-
6	IHS	+	+	+

Sumber : Tabel 4.16

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa kenaikan Inflasi direspon positif dalam jangka pendek pada variabel Inflasi itu sendiri, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG. Dan dalam jangka menengah di respon positif oleh variabel JUB, KURS dan IHSG. Namun di respon negatif oleh Inflasi itu sendiri, SB dan IHK. Kemudian dalam jangka panjang di respon positif oleh variabel Inflasi, dan IHSG. Namun direspon negatif oleh variabel SB, JUB, KURS, IHK.

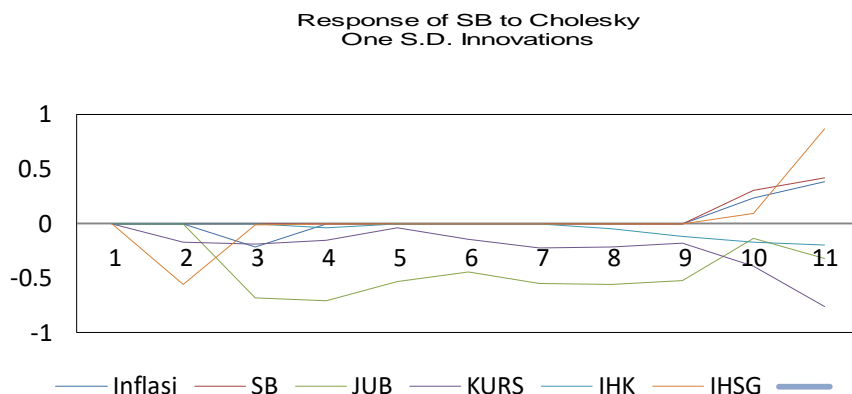
b) Response Function of SB

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.18 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) SB yaitu sebesar 1.554857 di atas rata-rata dan direspon positif oleh Inflasi (0.127854) namun tidak direspon oleh variabel lain dalam penelitian.

**Tabel 4.18 Impulse Response Function SB
Response of SB:**

Period	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	0.127854	1.554857	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.545605	0.718469	0.167265	-0.170202	0.039698	-0.551680
3	-0.208596	0.497163	-0.677579	-0.184712	0.103654	-0.010999
4	0.108104	0.311026	-0.706876	-0.150926	-0.040192	0.061408
5	0.458008	0.730872	-0.526302	-0.037153	0.028382	0.101842
6	0.500892	0.661313	-0.440840	-0.142282	0.159817	0.068202
7	0.194076	0.419914	-0.550357	-0.222236	0.128282	0.130848
8	0.127147	0.260101	-0.558337	-0.216212	-0.047211	0.113782
9	0.264702	0.323730	-0.517345	-0.176221	-0.116804	0.050031
10	0.239101	0.310921	-0.128710	-0.389101	-0.171019	0.097129
11	0.389101	0.419091	-0.319012	-0.761019	-0.192109	0.871091

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar 4.9 : Respon Variabel SB Terhadap Variabel Lain

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari SB sebesar (0.661) direspon positif oleh Inflasi (0,500), IHK (0.159), dan IHSX (0.068). Kemudian direspon negatif terdapat pada JUB (-0.440), dan KURS (-0.142).

Dalam jangka panjang (tahun 11) satu standar deviasi dari SB sebesar (0.419) direspon positif oleh Inflasi (0,389), dan IHSX (0.871). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0.319), KURS (-0.761), dan IHK (-0.192).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari SB dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.19 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* SB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Inflasi	+	+	+
2	SB	+	+	+
3	JUB	+	-	-
4	KURS	+	-	-
5	IHK	+	+	-
6	IHSX	+	+	+

Sumber : 4.18

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa kenaikan SB direspon positif dalam jangka pendek pada variabel SB itu sendiri, Inflasi, JUB, KURS, IHK, dan IHSG. Dan dalam jangka menengah di respon positif oleh variabel Inflasi, SB, IHK dan IHSG. Namun di respon negatif oleh JUB dan KURS, Kemudian dalam jangka panjang di respon positif oleh variabel Inflasi, SB dan IHSG. Namun direspon negatif oleh variabel JUB, KURS dan IHK.

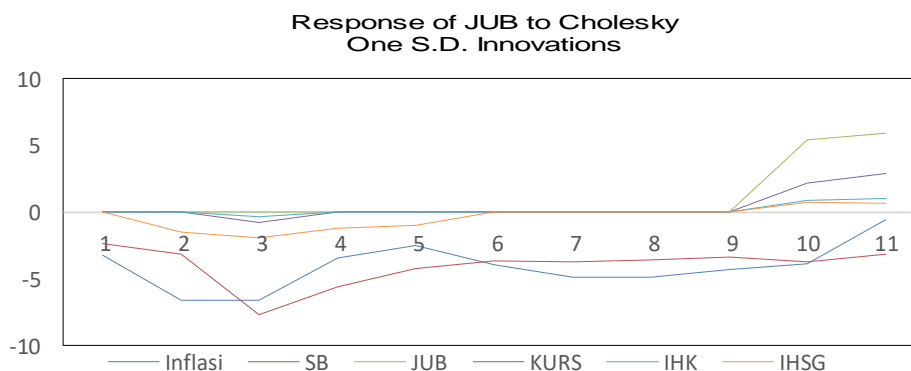
c) *Response Function of JUB*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.20 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) JUB yaitu sebesar 9.545456 di atas rata-rata dan direspon negatif oleh Inflasi (-3.197703) dan SB (-2.353327) namun tidak direspon oleh variabel lain dalam penelitian.

Tabel 4.20 Impulse Response Function JUB
Response of JUB:

Period	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	-3.197703	-2.353327	9.545456	0.000000	0.000000	0.000000
2	-6.588892	-3.152644	7.705859	0.145484	0.220640	-1.499772
3	-6.581558	-7.671092	7.086683	-0.785919	-0.381128	-1.945982
4	-3.461264	-5.619840	7.800601	1.082635	0.134509	-1.197442
5	-2.532923	-4.237323	7.428456	1.325968	1.269582	-0.982174
6	-3.923494	-3.647257	7.123378	2.182095	1.524053	0.137155
7	-4.875613	-3.734684	6.921270	2.628575	1.133757	0.928671
8	-4.896109	-3.610948	6.681518	2.694386	0.789256	0.989122
9	-4.311176	-3.387367	6.265190	2.525716	0.725525	0.891407
10	-3.879109	-3.769101	5.376109	2.176510	0.876100	0.761091
11	-0.576109	-3.165891	5.879101	2.879109	0.981081	0.671098

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar 4.10 : Respon Variabel JUB Terhadap Variabel Lain

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari JUB sebesar (7,123) direspon positif oleh KURS (2.182), IHK (1.52) dan IHSG (0.13). Kemudian direspon negatif terdapat pada Inflasi (-3.923) dan SB (-3.647).

Dalam jangka panjang (tahun 11) satu standar deviasi dari JUB sebesar (5.879) direspon positif oleh KURS (2.879), IHK (0,981), dan IHSG (0.671). Kemudian direspon negatif oleh Inflasi (-0.576) dan SB (-3,165).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari JUB dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.21 Ringkasan Hasil *Impulse Response*
Function JUB

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Inflasi	-	-	-
2	SB	-	-	-
3	JUB	+	+	+
4	KURS	+	+	+
5	IHK	+	+	+
6	IHSG	+	+	+

Sumber : Tabel 4.20

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa kenaikan JUB direspon positif dalam jangka pendek pada variabel JUB itu sendiri, KURS, IHK, dan IHSG. Namun variabel Inflasi dan SB merespon negative. Dalam jangka menengah di respon positif oleh variabel variabel JUB itu sendiri, KURS, IHK, dan IHSG. Namun variabel Inflasi dan SB merespon negative begitu pula yang terjadi dalam jangka panjang.

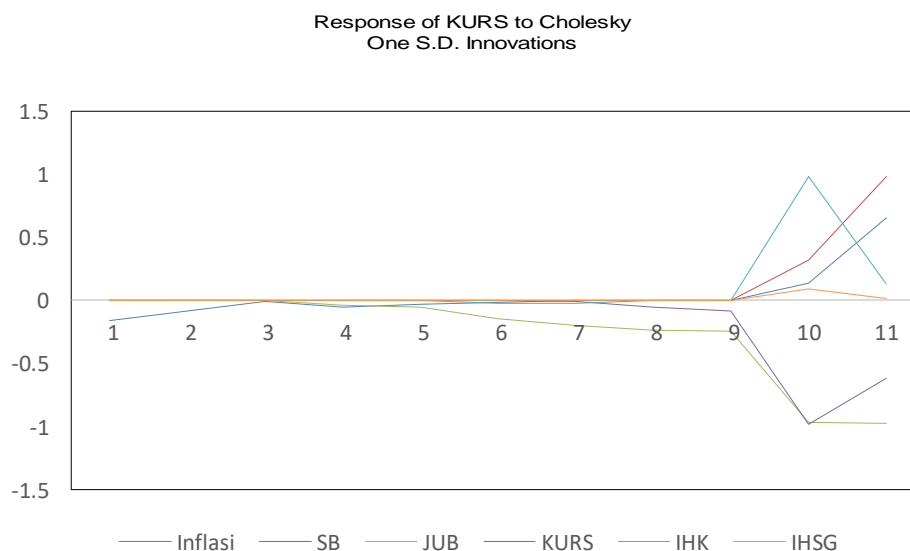
d) Response Function of KURS

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.22 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) KURS yaitu sebesar 0.411063 di atas rata-rata direspon positif oleh SB (0.167079), JUB (0.158353) dan direspon negative oleh Inflasi (-0.162591). Namun tidak direspon oleh variabel lain dalam penelitian.

Tabel 4.22 Impulse Response Function KURS
Response of KURS:

Period	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	-0.162591	0.167079	0.158353	0.411063	0.000000	0.000000
2	-0.088119	0.057211	0.047246	0.223412	0.020492	0.182489
3	-0.008860	0.158587	0.024078	0.194488	0.110115	0.141073
4	-0.054618	0.064117	-0.037792	0.063197	0.076868	0.129057
5	-0.035159	0.102347	-0.054595	0.085797	0.007854	0.118980
6	-0.018123	0.104714	-0.147535	0.026695	-0.023368	0.083464
7	0.035949	0.124228	-0.201277	-0.006999	-0.021674	0.062727
8	0.095916	0.138862	-0.233844	-0.052801	-0.000820	0.048649
9	0.119690	0.143841	-0.247228	-0.085647	0.004255	0.027354
10	0.138981	0.318910	-0.971011	-0.986110	0.981200	0.091289
11	0.651091	0.981201	-0.971901	-0.617109	0.128910	0.012710

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar 4.11 : Respon Variabel KURS Terhadap Variabel Lain

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari KURS sebesar (0.026) direspon positif oleh SB (0.104) dan IHSG (0.083) Kemudian direspon negatif terdapat pada Inflasi (-0.018), JUB(-0.147), dan IHK (-0.023)

Dalam jangka panjang (tahun 11) satu standar deviasi dari KURS sebesar (-0.617) direspon positif oleh Inflasi (0.651), SB (0.981), IHK (0,128), dan IHSG (0,012). Kemudian direspon negative terdapat pada JUB (-0.971).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari KURS dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.23 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* KURS

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Inflasi	-	-	+
2	SB	+	+	+
3	JUB	+	-	-
4	KURS	+	+	-
5	IHK	+	-	+
6	IHSG	+	+	+

Sumber : Tabel 4.22

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa kenaikan KURS direspon positif dalam jangka pendek pada variabel KURS itu sendiri, SB, JUB, IHK dan IHSG. Namun variabel Inflasi, merespon negative. Dalam jangka menengah di respon positif oleh variabel SB, KURS, dan IHSG. Namun di respon negatif oleh Inflasi, JUB, IHK. Kemudian dalam jangka panjang di respon positif oleh variabel Inflasi, SB, IHK, dan IHSG. Namun direspon negatif oleh variabel JUB dan KURS.

e) Response Function of IHK

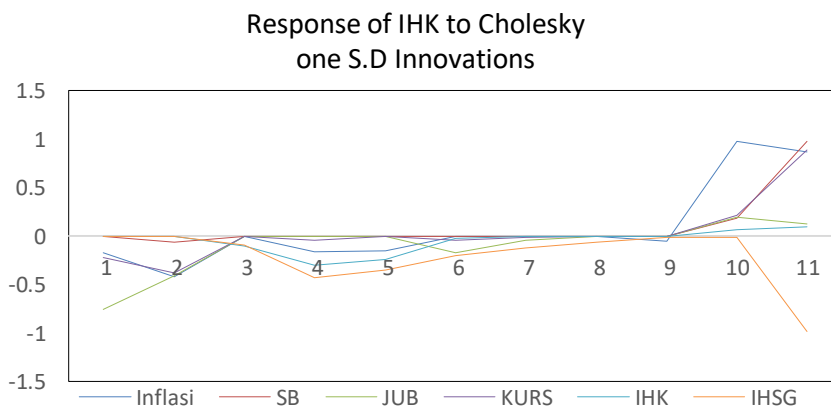
Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.24 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) IHK yaitu sebesar 0.872677 di atas rata-rata

direspons positif oleh SB (0.116627), dan direspons negative oleh Inflasi (-0.173798), JUB (-0.757452), dan KURS (-0.218160). Namun tidak direspons oleh variabel lain dalam penelitian.

Tabel 4.24 Impulse Response Function IHK
Response of IHK:

Period	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	-0.173798	0.116627	-0.757452	-0.218160	0.872677	0.000000
2	-0.419173	-0.060392	-0.407429	-0.376593	0.447743	0.365536
3	0.005568	0.396058	0.376997	0.046023	-0.101402	-0.094113
4	-0.161910	0.230466	0.247119	-0.040692	-0.296717	-0.425448
5	-0.145728	-0.000253	-0.003255	0.007750	-0.234240	-0.350629
6	0.077321	0.004123	-0.168915	-0.040946	-0.025014	-0.196532
7	0.258517	0.153809	-0.042699	-0.009919	0.115640	-0.124478
8	0.176725	0.211154	0.113565	0.058690	0.127690	-0.058538
9	-0.051163	0.109799	0.145070	0.102279	0.048051	-0.014490
10	0.981910	0.191010	0.198710	0.218910	0.07190	-0.015681
11	0.871011	0.981011	0.127891	0.891010	0.098121	-0.980101

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar 4.12 : Respon Variabel IHK Terhadap Variabel Lain

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari IHK sebesar (-0.025) direspons positif oleh Inflasi (0.077), dan SB (0.004). Kemudian direspons negatif terdapat pada JUB (-0.168), KURS (-0.040), dan IHSG (-0.196)

Dalam jangka panjang (tahun 11) satu standar deviasi dari IHK sebesar (0.098) direspons positif oleh Inflasi (0.871), SB (0,981), JUB (0.127), dan KURS (0.891). Kemudian direspons negatif oleh IHSG (-0.980)

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari IHK dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.25 Ringkasan Hasil *Impulse Response*

Function IHK

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Inflasi	-	+	+
2	SB	+	+	+
3	JUB	-	-	+
4	KURS	-	-	+
5	IHK	+	-	+
6	IHSG	+	-	-

Sumber : Tabel 4.24

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa kenaikan IHK direspon positif dalam jangka pendek pada variabel SB, IHK dan IHSG. Namun variabel Inflasi, JUB, KURS merespon negative. Dalam jangka menengah di respon positif oleh variabel Inflasi dan SB. Namun di respon negatif oleh JUB, KURS, IHK dan IHSG. Kemudian dalam jangka panjang di respon positif oleh variabel Inflasi, SB, JUB, KURS dan IHK. Namun direspon negatif oleh variabel IHSG.

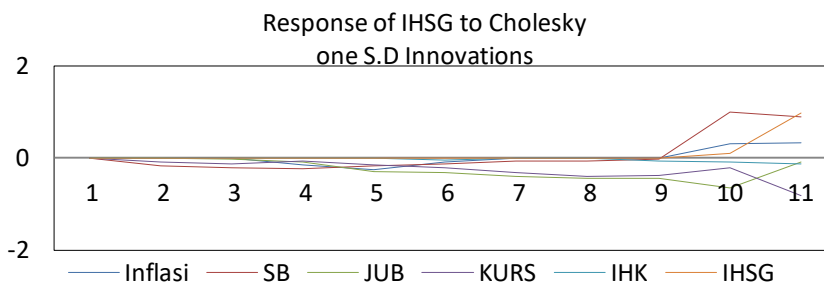
f) Response Function of IHSG

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.26 diperoleh hasil bahwa dalam jangka pendek (tahun 1) IHSG yaitu sebesar 0.705611 di atas rata-rata direspon positif oleh Inflasi (0.071151), SB (0.063095) KURS (0.163001) dan IHK (0.004987) direspon negative oleh JUB (-0.000217). Namun tidak direspon oleh variabel lain dalam penelitian.

Tabel 4.26 Impulse Response Function IHSG
Response of IHSG:

Period	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	0.071151	0.063095	-0.000217	0.163001	0.004987	0.705611
2	0.378158	-0.163531	0.099035	-0.095258	0.293773	0.380725
3	-0.005629	-0.220265	-0.026556	-0.134550	0.289767	0.542154
4	-0.149877	-0.241723	-0.094833	-0.068007	0.116834	0.577985
5	-0.253289	-0.180614	-0.287609	-0.141062	-0.005798	0.483948
6	-0.082781	-0.134784	-0.322856	-0.217562	-0.044885	0.340163
7	0.074024	-0.068427	-0.390820	-0.326693	0.007900	0.219572
8	0.122211	-0.064672	-0.450664	-0.407999	0.006446	0.104716
9	0.147053	-0.018583	-0.442365	-0.386287	-0.061744	0.022179
10	0.312709	0.987128	-0.654130	-0.213189	-0.098218	0.093120
11	0.328909	0.897120	-0.096789	-0.812908	-0.137808	0.981228

Sumber : Output Eviews 2023



Gambar 4.13 : Respon Variabel IHSG Terhadap Variabel Lain

Dalam jangka menengah (tahun 6), dimana satu standar deviasi dari IHSG sebesar (0.340) Kemudian direspon negatif terdapat pada Inflasi (-0.082), SB (-0.134), JUB (-0.322), KURS (-0.217), dan IHK (0.044).

Dalam jangka panjang (tahun 11) satu standar deviasi dari IHSG sebesar (0.981) direspon positif oleh Inflasi (0.328), SB (0.897). Kemudian direspon negatif oleh JUB (-0.096), KURS (-0.812), dan IHSG (-0.137).

Berdasarkan hasil respon satu standar deviasi dari IHSG dapat disimpulkan, adanya perubahan pengaruh dari setiap standar deviasi masing-masing variabel yang semula positif menjadi negatif dan yang negatif menjadi positif, dalam jangka menengah dan dalam jangka panjang. Hasil tersebut menunjukkan adanya respon yang

berbeda dari kebijakan moneter serta variabel ekonomi makro, baik respon positif maupun respon negatif.

Tabel 4.27 Ringkasan Hasil *Impulse Response Function* IHS

No	Variabel	Jangka pendek	Jangka menengah	Jangka panjang
1	Inflasi	+	-	+
2	SB	+	-	+
3	JUB	-	-	-
4	KURS	+	-	-
5	IHK	+	-	-
6	IHS	+	+	+

Sumber : Tabel 4.26

Berdasarkan tabel dan grafik di atas diketahui bahwa kenaikan IHS direspon positif dalam jangka pendek pada variabel IHS itu sendiri, Inflasi, SB, KURS, IHK, dan IHS. Namun variabel JUB merespon negative. Dalam jangka menengah di respon positif oleh variabel IHS. Namun di respon negatif oleh Inflasi, SB, JUB, KURS, IHK. Kemudian dalam jangka panjang di respon positif oleh variabel Inflasi, SB, dan IHS. Namun direspon negatif oleh variabel JUB, KURS, IHK .

7. *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

Variance Decomposition bertujuan untuk mengetahui presentasi kontribusi masing-masing variabel terhadap suatu variabel baik dalam jangka pendek, menengah dan panjang, sehingga dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel tersebut. Dengan menggunakan metode *variance decomposition* dalam Eviews diperoleh hasil sebagai berikut :

a) *Variance Decomposition of Inflasi*

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.28 diperoleh hasil bahwa Inflasi dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 100% yang dijelaskan oleh Inflasi itu sendiri, sedangkan variabel lainnya yaitu SB, JUB, KURS, IHK dan IHS tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel

tersebut baru muncul pada periode kedua.

Tabel 4.28 Varian Decomposition Inflasi

Variance Decomposition of Inflasi:							
Period	S.E.	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	1.505408	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.726206	88.79169	1.513847	0.275413	0.175956	3.384651	0.308300
3	1.845666	78.02229	1.885293	0.898005	2.106055	3.469165	7.025814
4	1.971744	69.93886	2.024053	0.836288	3.680836	3.175785	14.52917
5	2.065690	65.48196	4.229531	0.763106	3.425408	2.896244	16.92393
6	2.117417	62.49557	5.186150	0.740725	3.264434	2.761967	18.20039
7	2.158699	60.13567	5.796179	1.032335	3.460139	2.671547	18.37058
8	2.196914	58.10280	6.047890	2.205209	3.920720	2.581256	18.16397
9	2.221596	56.82633	5.982558	3.491365	4.351090	2.600467	17.92388
10	1.987091	55.90821	5.711980	3.651220	3.897120	2.987031	16.08712
11	1.542109	54.98708	5.808712	3.987510	3.807512	2.871208	16.87690

Sumber : Output Eviews 2023

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan error variance sebesar 62.49% yang dijelaskan oleh variabel Inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah IHSG sebesar 18.20%, kemudian SB sebesar 5.18%, KURS sebesar 3.26%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah JUB sebesar 0,74%.

Dalam jangka panjang (periode 11) perkiraan error variance sebesar 54.98% yang dijelaskan oleh inflasi itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi Inflasi sebagai variabel kebijakan selain Inflasi itu sendiri adalah IHSG sebesar 16.87%, kemudian SB sebesar 5.80%, JUB sebesar 3.98%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi Inflasi adalah IHK sebesar 2.87%.

Tabel 4.29 Rekomendasi Kebijakan Untuk Inflasi

Periode	Inflasi itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	100%	Inflasi 100%	-
Jangka Menengah (Periode 6)	62.49%	IHSG 18.20%	SB 5,18%
Jangka Panjang (Periode 11)	54.98%	IHSG 16.87 %	SB 5.80%

Sumber : Tabel 4.28

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek pengendalian Inflasi hanya dilakukan oleh Inflasi itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian inflasi direkomendasi melalui IHSG dan SB. Hal ini berarti untuk mengendalikan Inflasi pemerintah perlu mengendalikan suku bunga juga dan mempengaruhi tingkat IHSG.

b) Variance Decomposition of SB

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.30 diperoleh hasil bahwa SB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 99,32% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri dan inflasi sebesar 0.67% sedangkan variabel lainnya yaitu JUB, KURS, IHK dan IHSG tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Tabel 4.30 Variance Decomposition SB

Variance Decomposition of SB:							
Period	S.E.	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	1.560105	0.671618	99.32838	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.923918	8.483976	79.25999	0.755853	0.782627	0.042576	8.222463
3	2.172486	7.575561	67.39732	10.32039	1.336676	0.261037	6.451100
4	2.324792	6.831698	60.64555	18.25767	1.588734	0.257842	5.703287
5	2.540425	8.971532	59.06417	19.58175	1.351864	0.228410	4.936890
6	2.720465	11.21337	57.41434	19.70156	1.452389	0.544289	4.367919
7	2.829667	10.83499	55.27057	21.99310	1.959272	0.708611	4.251121
8	2.911813	10.42294	52.99394	24.44645	2.401639	0.695481	4.167337
9	2.995605	10.62882	51.23863	26.08055	2.615217	0.809153	3.965358
10	2.871909	10.65190	50.89810	27.98710	2.871010	0.987161	3.198091
11	2.,198710	10.25410	52.90091	26.98701	2.879019	0.790810	3.980190

Sumber : Output Eviews 2023

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan error variance sebesar 57.41% yang dijelaskan oleh variabel SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah JUB sebesar 19,70%, kemudian Inflasi sebesar 11.21%, IHSG sebesar 4,36% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi SB adalah IHK sebesar 0,54%.

Dalam jangka panjang (periode 11) perkiraan *error variance* sebesar 52.90% yang dijelaskan oleh SB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi SB sebagai variabel kebijakan selain SB itu sendiri adalah JUB sebesar 26,98%, kemudian Inflasi sebesar 10,25%, IHSG sebesar 3,98% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi SB adalah IHK sebesar 0,79%.

Tabel 4.31 Rekomendasi Kebijakan Untuk SB

Periode	SB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	99,32%	SB 99,32%	Inflasi 0,67%
Jangka Menengah (Periode 6)	57.41%	JUB 19.70%	Inflasi 11.21%
Jangka Panjang (Periode 11)	52.90%	JUB 26.98%	Inflasi 10.25%

Sumber : Tabel 4.30

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek pengendalian SB dilakukan oleh SB itu sendiri dan Inflasi, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang selain dilakukan melalui JUB dan Inflasi. Hal ini berarti bahwa pengendalian suku bunga dipengaruhi adanya JUB yang kemudian meningkatkan inflasi disuatu negara.

c) Variance Decomposition of JUB

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.32 diperoleh hasil bahwa JUB dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan *error variance* sebesar 85,25% yang dijelaskan oleh variabel JUB itu sendiri, kemudian Inflasi sebesar 9,56%, dan SB sebesar 5,18% sedangkan variabel lainnya yaitu KURS, IHK dan IHSG tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Tabel 4.32 Varian Decomposition JUB

Variance Decomposition of JUB:							
Period	S.E.	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	10.33824	9.567160	5.181691	85.25115	0.000000	0.000000	0.000000
2	15.07230	23.61131	6.812972	66.24695	0.009317	0.021429	0.990129
3	19.82267	24.67453	18.91466	51.08105	0.162579	0.049356	1.536160
4	22.64927	21.23553	20.64478	50.98865	0.353016	0.041333	1.456176
5	24.69126	18.92072	20.31637	51.95506	0.585430	0.299163	1.383511
6	26.53240	18.57265	19.48426	52.20278	1.183386	0.589034	1.200836
7	28.34309	19.23457	18.81054	51.70909	1.897110	0.676187	1.159664
8	29.97631	19.86347	18.26770	51.19610	2.503928	0.673835	1.145619
9	31.33206	20.07941	17.88982	50.85985	2.941742	0.670402	1.129564
10	30.98710	20.97871	17.98710	50.65198	2.651098	0.654109	1.541871
11	28.98710	21.98710	17.86109	51.98619	2.879109	0.175109	1.876109

Sumber : Output Eviews 2023

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan error variance sebesar 52.20% yang dijelaskan oleh variabel JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah SB sebesar 19.48%, kemudian Inflasi sebesar 18,57%, IHSG sebesar 1.20%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah KURS sebesar 1.18%.

Dalam jangka panjang (periode 11) perkiraan error variance sebesar 51.98% yang dijelaskan oleh JUB itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi JUB sebagai variabel kebijakan selain JUB itu sendiri adalah Inflasi sebesar 21.98%, kemudian SB sebesar 17,86%, KURS sebesar 2.87% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi JUB adalah IHK sebesar 0.17%.

Tabel 4.33 Rekomendasi Kebijakan Untuk JUB

Periode	JUB itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	85,25%	JUB 85,25%	Inflasi 9,56 %
Jangka Menengah (Periode 6)	52.20%	SB 19.48%	Inflasi 18.57%
Jangka Panjang (Periode 11)	51.98%	Inflasi 50,85%	SB 20,07 %

Sumber : Tabel 4.32

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek, pengendalian JUB dilakukan oleh JUB itu sendiri dan Inflasi, kemudian dalam jangka menengah dilakukan

oleh SB dan Inflasi, sedangkan dalam jangka panjang dilakukan oleh Inflasi dan SB. Hal ini berarti bahwa untuk meningkatkan JUB sangat sensitive dengan tingkat Inflasi dan pengendalian terhadap keduanya melalui suku bunga yang dilakukan oleh bank central.

d) Variance Decomposition of KURS

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.34 diperoleh hasil bahwa KURS dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 68,02% yang dijelaskan oleh variabel KURS itu sendiri, SB sebesar 11,23%, Inflasi sebesar 10,64%, JUB sebesar 10,09% sedangkan variabel lainnya yaitu IHK dan IHSG tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Tabel 4.34 Variance Decomposition KURS

Variance Decomposition of KURS:							
Period	S.E.	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	0.498398	10.64247	11.23806	10.09488	68.02460	0.000000	0.000000
2	0.608291	9.243012	8.428908	7.380150	59.15552	0.113491	9.000164
3	0.685025	7.304994	12.00579	5.942917	54.70581	2.673428	11.33787
4	0.721881	7.150553	11.60003	5.625636	50.02864	3.541275	13.40585
5	0.750335	6.838084	12.59749	5.736464	47.61371	3.288742	14.92283
6	0.777722	6.419277	13.53875	8.938235	44.43727	3.151487	15.04209
7	0.816750	6.014166	14.58922	14.17751	40.29918	2.927912	14.22868
8	0.869844	6.518298	15.41106	19.72678	35.89820	2.581480	12.85750
9	0.928174	7.387643	15.93656	24.42003	32.37947	2.269316	11.37910
10	0.897101	7.890191	15.87109	24.19801	33.98011	2.198011	10.98101
11	0.710911	7.980100	14.98019	21.98011	31.08111	2.161711	9.871911

Sumber : Output Eviews 2023

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan error variance sebesar 44.43% yang dijelaskan oleh variabel KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah IHSG sebesar 15.04%, kemudian SB sebesar 13.53%, inflasi sebesar 6,41%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah IHK sebesar 3,15%.

Dalam jangka panjang (periode 11) perkiraan error variance sebesar 31.08% yang dijelaskan oleh variabel KURS itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi KURS sebagai variabel kebijakan selain KURS itu sendiri adalah JUB sebesar 21.98%, kemudian SB sebesar 14.98%, IHSG sebesar 9.87% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi KURS adalah IHK sebesar 2.16%.

Tabel 4.35 Rekomendasi Kebijakan Untuk KURS

Periode	KURS itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	68,02%	KURS 68,02%	SB 11,23%
Jangka Menengah (Periode 6)	44.43%	IHSG 15.04%	SB 13.53%
Jangka Panjang (Periode 11)	31.08%	JUB 21.98%	SB 14.98%

Sumber : Tabel 4.34

Berdasarkan tabel diatas diketahui untuk jangka pendek pengendalian Kurs dilakukan oleh Kurs itu sendiri dan dipengaruhi oleh Kurs itu sendiri dan SB, kemudian dalam jangka menengah pengendalian KURS dilakukan oleh IHSG dan SB, sedangkan jangka panjang pengendalian KURS dilakukan oleh JUB dan SB. Hal ini berarti bahwa untuk pergerakan KURS mampu mempengaruhi angka IHSG dan pergerakan Kurs juga dipengaruhi adanya tingkat JUB yang mempengaruhi Suku Bunga.

e) Variance Decomposition of IHK

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.36 diperoleh hasil bahwa IHK dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 53,37% yang dijelaskan oleh variabel IHK itu sendiri, JUB sebesar 40,21%, Kurs sebesar 3,33%, inflasi sebesar 2,11% , SB sebesar 0,95%, sedangkan variabel lain yaitu IHSG tidak merespon sama sekali, dimana respon variabel-variabel tersebut baru muncul pada periode kedua.

Tabel 4.36 Varian Decomposition IHK

Variance Decomposition of IHK:							
Period	S.E.	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	1.194446	2.117163	0.953375	40.21404	3.335922	53.37950	0.000000
2	1.511814	9.009167	0.754690	32.36520	8.287441	42.09168	5.846073
3	1.616904	7.877310	6.659757	33.73111	7.326185	37.19130	5.449628
4	1.748706	7.591879	7.430599	30.83501	6.317585	34.67532	10.57825
5	1.822330	7.630324	6.842324	28.39414	5.819233	33.58231	13.44281
6	1.849988	7.578561	6.639760	28.38515	5.695521	32.60396	14.17243
7	1.883939	9.190855	7.069151	27.42268	5.494865	31.81621	14.10280
8	1.914417	9.752708	8.062391	26.90837	5.415281	31.25610	13.75082
9	1.927393	9.692294	8.278725	27.11379	5.624207	30.89880	13.57194
10	1.871018	9.187611	8.167811	26.87911	5.879101	30.87611	13.98011
11	1.871901	8.987111	7.871910	27.89810	5.980111	28.98011	12.87910

Sumber : Output Eviews 2023

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan error variance sebesar 32.60% yang dijelaskan oleh variabel IHK itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi IHK sebagai variabel kebijakan selain IHK itu sendiri adalah JUB sebesar 28,38%, kemudian IHSG sebesar 14.17%, Inflasi sebesar 7,57%, sedangkan yang paling kecil mempengaruhi IHK yaitu Kurs 5.69%.

Dalam jangka panjang (periode 11) perkiraan error variance sebesar 28.98% yang dijelaskan oleh variabel IHK itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi IHK sebagai variabel kebijakan selain IHK itu sendiri adalah JUB sebesar 27,89%, kemudian IHSG sebesar 12.87%, Inflasi sebesar 8.98% sedangkan yang paling kecil mempengaruhi IHSG yaitu KURS sebesar 5.98%.

Tabel 4.37 Rekomendasi Kebijakan Untuk IHK

Periode	IHK itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	53,37%	IHK 53,37%	JUB 40,21%
Jangka Menengah (Periode 6)	32.60 %	JUB 28.38%	IHSG 14.17%
Jangka Panjang (Periode 11)	28.98%	JUB 27.89%	IHSG 12.87%

Sumber : Tabel 4.36

Berdasarkan tabel diatas diketahui baik dalam jangka pendek, peningkatan IHK dilakukan oleh IHK itu sendiri dan JUB, Kemudian dalam jangka menengah dan jangka

panjang peningkatan IHK dilakukan oleh JUB dan IHSG. Hal ini berarti angka Indeks Harga Konsumen secara garis besar dipengaruhi dari jumlah uang yang beredar di masyarakat. Kemudian angka JUB itu mempengaruhi bagaimana tingkat IHSG yang terjadi di suatu negara.

f) Variance Decomposition of IHSG

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan pada Tabel 4.38 diperoleh hasil bahwa IHSG dalam jangka pendek (periode 1), perkiraan error variance sebesar 93,32% yang dijelaskan oleh variabel IHSG itu sendiri, JUB sebesar 8,85%, KURS sebesar 4,97%, Inflasi sebesar 0,94%, SB sebesar 0,74% dan IHK sebesar 0,0004%.

Tabel 4.38 Variance Decomposition IHSG

Variance Decomposition of IHSG:							
Period	S.E.	Inflasi	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
1	0.730428	0.948878	0.746173	8.85E-06	4.979992	0.004662	93.32029
2	1.183498	10.57111	2.193482	0.700235	2.544756	6.163309	45.89512
3	1.581232	5.923210	3.169228	0.420477	2.149642	6.810894	37.46632
4	1.816613	5.168381	4.171711	0.591091	1.768815	5.573880	38.50916
5	1.965440	6.076073	4.408321	2.646307	2.026194	4.762579	38.96083
6	2.049293	5.752185	4.487528	4.916222	2.990862	4.428778	38.59298
7	2.133272	5.428622	4.244056	7.893069	5.105262	4.088323	36.67367
8	2.233551	5.251492	3.955358	11.27135	7.993895	3.730291	33.67433
9	2.318818	5.274558	3.676239	14.09704	10.19196	3.531900	31.25249
10	2.879112	5.319811	3.761981	15.87910	10.89811	3.768110	29.89110
11	2.517911	5.789131	3.890121	13.89810	9.898101	3.561810	28.98011

Sumber : Output Eviews 2023

Dalam jangka menengah (periode 6) perkiraan error variance sebesar 38.59% yang dijelaskan oleh variabel IHSG itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi IHSG sebagai variabel kebijakan selain IHSG itu sendiri adalah Inflasi sebesar 5.75%, kemudian JUB sebesar 4.91%, SB sebesar 4,48%, dan yang paling kecil mempengaruhi IHSG yaitu variabel IHK sebesar 2.9%.

Dalam jangka menengah (periode 11) perkiraan error variance sebesar 28.98% yang dijelaskan oleh variabel IHSG itu sendiri. Variabel lain yang paling besar mempengaruhi IHSG sebagai variabel kebijakan selain IHSG itu sendiri adalah JUB

sebesar 13.89%, kemudian KURS sebesar 9.89%, SB sebesar 3.89% dan yang paling kecil mempengaruhi IHSG yaitu IHK sebesar 3.56%.

Tabel 4.39 Rekomendasi Kebijakan Untuk IHSG

Periode	IHSG itu sendiri	Terbesar 1	Terbesar 2
Jangka Pendek (Periode 1)	93,32%	IHSG 93,32%	JUB 8,85%
Jangka Menengah (Periode 6)	38,59%	Inflasi 5.75%	JUB 4.91%
Jangka Panjang (Periode 11)	28.98%	JUB 13.89%	KURS 9.89%

Sumber : Tabel 4.38

Berdasarkan tabel diatas diketahui baik dalam jangka pendek, pengendalian IHSG dilakukan oleh IHSG itu sendiri dan JUB. Kemudian dalam jangka menengah pengendalian IHSG dilakukan oleh Inflasi dan JUB. Kemudian dalam jangka panjang pengendalian IHSG dilakukan oleh JUB dan KURS. Hal ini berarti angka pergerakan IHSG di Indonesia dipengaruhi adanya nilai kurs dengan dibawah pengaruh angka jub dan inflasi.

C. Pembahasan

1. Pembahasan Hasil VAR

Berdasarkan hasil VAR diketahui adanya hubungan antar variabel, analisis ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan saling terkait atau saling kontribusi antar variabel. Sebagai variabel eksogen dan variabel endogen dengan memasukkan unsur waktu lag.

a. Analisis VAR terhadap INF

Kontribusi yang paling besar terhadap laju inflasi adalah IHSG, adanya peningkatan dan penurunan terhadap jumlah uang beredar yang dilakukan oleh bank sentral akan direspon oleh pelaku pasar saham dan penanam modal, sehingga berefek

pada pertumbuhan ekonomi. Naik dan turunnya jumlah uang beredar akan berkontribusi pada pendapatan masyarakat dan permintaan barang dan jasa sehingga tekanan inflasi akan semakin menurun.

b. Analisis VAR terhadap SB

Kontribusi yang paling besar terhadap SB adalah IHSG, suku bunga bagi investor dalam menentukan tingkat *return* yang di isyaratkan investor karena akan berkontribusi pada saham di pasar perubahan suku bunga meningkat akan membuat investor menarik investasinya pada konsumen sehingga berpindah ke investasi lain.

c. Analisis VAR terhadap JUB

Kontribusi yang paling besar terhadap JUB adalah Inflasi, JUB merupakan salah satu di instrumen ekonomi moneter yang berupaya untuk menjaga stabilitas inflasi, ketika inflasi stabil maka jumlah uang beredar akan stabil pula. Sehingga indeks harga saham gabungan dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi.

d. Analisis VAR terhadap KURS

Kontribusi yang paling besar terhadap KURS adalah KURS itu sendiri, pengeluaran pemerintah yang cenderung meningkatkan devisa dan memungkinkan apresiasi kurs rupiah akan berlangsung cukup lama. Peningkatan yang terjadi akan mendorong kebijakan penetapan pada suku bunga.

e. Analisis VAR terhadap IHK

Kontribusi yang paling besar terhadap IHK adalah KURS, nilai tukar berdampak pada harga barang atau jasa naik turunnya kurs dapat terjadi oleh pemerintahan suatu negara. Hal ini sangat berdampak pada konsumen sehingga terjadinya penawaran dan permintaan dipasar juga terkait erat dengan perubahan tingkat suku bunga.

f. Analisis VAR terhadap IHSG

Kontribusi yang paling besar terhadap IHSG adalah IHSG itu sendiri, indeks harga saham gabungan mengalami kenaikan pada harga saham. Ada juga harga saham yang dapat merangkul pergerakan yang sedang terjadi sehingga mempermudah investor untuk berinvestasi. Investasi akan meningkatkan pendapatan sehingga jumlah uang beredar akan berkontribusi pada peningkatan pendapatan masyarakat.

2. Pembahasan *Impulse Response Function (IRF)*

Berdasarkan hasil *Impulse response function* diketahui bahwa terdapat respon variabel berfluktuasi dalam jangka pendek, menengah, dan jangka panjang. Berikut adalah tabel rangkuman hasil *Impulse response function (IRF)*:

Tabel 4.40 Ringkasan Hasil Uji *Impulse Response Function (IRF)*

Variabel	Jangka Waktu	INF	SB	JUB	KURS	IHK	IHSG
INF	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	-	-	+	+	-	+
	Panjang	+	-	-	-	-	+
SB	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	-	-	+	+	-	+
	Panjang	-	-	-	-	-	+
JUB	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	+	-	+	+	-	+
	Panjang	-	-	-	-	-	+
KURS	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	+	-	+	+	-	+
	Panjang	-	-	-	-	-	+
IHK	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	-	-	+	+	-	+
	Panjang	-	-	-	-	-	+
IHSG	Pendek	+	+	+	+	+	+
	Menengah	+	-	+	+	-	+
	Panjang	+	-	-	-	-	+

Sumber : Output Eviews 2023

Analisis yang digunakan untuk melihat respon variabel lain terhadap perubahan satu variabel dalam jangka pendek, menengah, dan panjang adalah *Impulse response function*. Melalui tabel ringkasan diatas maka diperoleh informasi bahwa terdapat perubahan kontribusi antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam jangka pendek, jangka menengah, dan jangka panjang.

INF direspon positif oleh jangka pendek dan jangka panjang oleh INF itu sendiri, direspon negatif oleh jangka menengah oleh INF, SB, dan IHK, direspon positif pada jangka menengah dan jangka panjang oleh JUB, KURS, dan IHSG.

SB direspon negatif oleh jangka menengah dan jangka panjang oleh INF, SB, dan IHK, direspon positif pada jangka pendek dan jangka menengah oleh INF, SB, JUB, KURS, IHK dan IHSG.

JUB direspon positif oleh jangka pendek dan jangka menengah oleh INF, JUB, KURS, dan IHSG, tetapi jangka menengah dan jangka panjang direspon negatif oleh INF, SB, JUB, dan IHK.

KURS direspon positif oleh jangka pendek dan jangka menengah oleh INF, JUB, KURS, dan IHSG, tetapi direspon negatif pada jangka menengah dan jangka panjang oleh INF, SB, JUB, KURS, dan IHK.

IHK direspon negatif pada jangka menengah dan jangka panjang oleh INF, SB, dan IHK, tetapi direspon positif oleh jangka pendek dan menengah pada INF, JUB, KURS, dan IHSG.

IHSG direspon positif pada jangka pendek, menengah, dan panjang oleh INF, JUB, KURS, dan IHSG itu sendiri, tetapi direspon negatif pada jangka menengah dan jangka panjang oleh SB dan IHK.

3. Pembahasan *Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)*

Uji *Variance Decomposition* ini sangat membantu karena dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk pengendalian variabel-variabel tersebut. Dengan melakukan ringkasan pada hasil uji *Variance Decomposition*, maka diperoleh tabel rekomendasi sebagai berikut:

Tabel 4.41 Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Fluktuasi Kebijakan Pengendalian Seluruh Variabel

Variabel	Jangka Waktu	INF (%)	SB (%)	JUB (US\$)	KURS (USD)	IHK (US\$)	IHSG (US\$)
INF	Pendek	100	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Menengah	62.49	5.18	0.74	2.76	2.76	18.20
	Panjang	54.98	5.80	3.98	2.87	2.87	16.87
SB	Pendek	0.67	99.32	0.00	0.00	0.00	0.00
	Menengah	11.21	57.41	19.70	1.45	0.54	4.36
	Panjang	10.25	52.90	26.98	2.87	0.79	3.98
JUB	Pendek	9.56	5.18	85.25	0.00	0.00	0.00
	Menengah	18.57	19.48	52.20	1.18	0.58	1.20
	Panjang	21.98	17.86	51.98	2.87	0.17	1.87
KURS	Pendek	10.64	11.23	10.09	68.02	0.00	0.00
	Menengah	6.41	13.53	8.93	44.43	3.15	15.04
	Panjang	7.98	14.98	21.98	31.08	2.16	9.87
IHK	Pendek	2.11	0.95	40.21	3.33	53.37	0.00
	Menengah	1.84	6.63	28.38	5.69	32.60	14.17
	Panjang	1.87	7.87	27.89	5.98	28.98	12.87
IHSG	Pendek	0.94	0.74	8.85	4.97	0.00	93.32
	Menengah	5.75	4.48	4.91	2.99	4.42	38.59
	Panjang	5.78	3.89	13.89	9.89	3.56	28.98

Sumber : Tabel 4.28, 4.30, 4.32, 4.34, 4.36, 4.38

Ket :

Terbesar 1

Terbesar 2

a. Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Stabilitas *Adaptive Expectation* Terhadap Inflasi (INF)

Berdasarkan tabel 4.41 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu, INF, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap perubahan kebijakan moneter melalui inflasi jangka pendek yaitu inflasi itu sendiri. Sedangkan pada jangka menengah INF itu sendiri dan IHSG lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian inflasi. Pada jangka panjang INF itu sendiri dan IHSG lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan pengendalian inflasi. Maka, dapat disimpulkan bahwa apabila indeks harga saham gabungan beredar lebih cepat dari pada jumlah uang beredar, maka terjadi inflasi. Alasannya adalah karena harga saham gabungan meningkat, namun harga barang di pasaran menurun. Kemudian permintaan barang menjadi meningkat hingga perusahaan menaikkan harga barang. Hasil Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian

(Slamet, 2020) yang mendapati hasil bahwa harga di pasaran terhadap indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh positif (signifikan) terhadap inflasi. Sedangkan menurut (Langi et al., 2014) Mendapati hasil menunjukkan bahwa indeks harga saham gabungan (IHSG) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap inflasi dan temuan ini tidak sesuai pada teori dimana indeks harga saham gabungan (IHSG) mengalami peningkatan maka inflasi juga meningkat. Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa inflasi yang terjadi lebih dominan pada jangka pendek menengah dan panjang.

b. Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Stabilitas *Adaptive Expectation* Terhadap Suku Bunga (SB)

Berdasarkan tabel 4.41 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu, INF, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap perubahan kebijakan moneter melalui suku bunga jangka pendek yaitu suku bunga itu sendiri. Sedangkan pada jangka menengah SB itu sendiri dan JUB lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan untuk mengendalikan keuangan. Pada jangka panjang SB itu sendiri dan JUB lebih efektif atau dapat dijadikan rekomendasi untuk pengambilan kebijakan dalam mengendalikan keuangan. Maka, dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang. JUB dan SB memiliki korelasi terbalik, dimana jumlah uang beredar meningkat, suku bunga menjadi turun, begitupun sebaliknya. Ketika suku bunga turun atau rendah maka permintaan terhadap pinjaman menjadi lebih banyak dimana masyarakat memilih untuk meminjam lebih banyak uang daripada menabung. Hasil penelitian sejalan dengan (Ferdiansyah2, 2011) menyatakan bahwa suku bunga mempunyai pengaruh positif (signifikan) jika suku bunga naik maka JUB naik, sebaliknya jika suku bunga turun maka JUB turun.

c. Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Stabilitas *Adaptive Expectation* Terhadap Jumlah Uang Beredar (JUB)

Berdasarkan tabel 4.41 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu, INF, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap perubahan kebijakan moneter melalui jumlah uang beredar pada jangka pendek, menengah, dan panjang yaitu JUB itu sendiri, begitupun dalam jangka menengah dan panjang pengendalian JUB juga direkomendasi melalui SB dan Inflasi. Jadi untuk pengendalian JUB dalam jangka panjang pemerintah perlu mengendalikan SB dan Inflasi. Hal ini bahwa untuk meningkatkan JUB sangat sensitive dengan tingkat Inflasi dan pengendalian terhadap keduanya melalui suku bunga yang dilakukan oleh bank central, maka terjadinya pinjaman oleh nasabah kepada peminjam bank (Karnawi, 2015).

d. Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Stabilitas *Adaptive Expectation* Terhadap *KURS (Nilai Tukar)*

Berdasarkan tabel 4.41 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu, INF, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap perubahan kebijakan moneter melalui KURS pada jangka pendek, menengah, dan panjang yaitu KURS itu sendiri. Maka, dapat disimpulkan bahwa dalam jangka pendek, jangka menengah dan jangka panjang, apabila pengeluaran pemerintah yang dikeluarkan pada suatu negara itu tinggi dan semakin banyak maka membuat investasi dan perdagangan luar negeri menjadi menurun dan berkurang dan KURS juga ikut menurun.

e. Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Stabilitas *Adaptive Expectation* Terhadap Indeks Harga Konsumen (IHK)

Berdasarkan tabel 4.41 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu, INF, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap perubahan

kebijakan moneter melalui IHK pada jangka pendek, menengah, dan panjang yaitu IHK itu sendiri, begitupun dalam jangka menengah, dan jangka panjang pengendalian IHK juga direkomendasikan oleh JUB. Maka ketika JUB naik maka IHK akan turun karena tingkat perubahan IHK dapat terjadi pada daya beli dari uang yang dipakai masyarakat untuk kebutuhan sehari-hari, penurunan IHK dapat berubah dari waktu ke waktu yang tingkat inflasi atau tingkat penurunan deflasi dari barang/jasa kebutuhan rumah tangga.

f. Rekomendasi Deteksi Jangka Panjang Stabilitas *Adaptive Expectation* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Berdasarkan tabel 4.41 diatas, terlihat dari semua variabel yaitu, INF, SB, JUB, KURS, IHK, dan IHSG pada periode 1 tahun (jangka pendek) terhadap perubahan kebijakan moneter melalui IHSG pada jangka pendek, menengah, dan panjang yaitu Dr Suhendi, S.E., M.A

Dr Suhendi, S.E., M.A

Dr Suhendi, S.E., M.A

IHSG itu sendiri dan JUB, begitupun dalam jangka menengah, dan jangka panjang JUB dan KURS, berarti hal ini IHSG mengalami kenaikan pada harga saham berpengaruh begitu sebaliknya. Ada juga harga saham yang dapat merangkum pergerakan yang sedang terjadi sehingga mempermudah investor untuk berinvestasi. Investasi akan meningkatkan pendapatan sehingga jumlah uang beredar akan berpengaruh pada peningkatan pendapatan masyarakat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat diambil kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Hasil uji *forecast error variance decomposition* (FEVD) inflasi menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pengendalian Inflasi hanya dilakukan oleh Inflasi itu sendiri, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian Inflasi dilakukan oleh IHSG dan SB.
2. Hasil uji *forecast error variance decomposition* (FEVD) SB menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pengendalian SB dilakukan oleh SB itu sendiri dan Inflasi, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian SB dilakukan oleh JUB dan Inflasi.
3. Hasil uji *forecast error variance decomposition* (FEVD) JUB menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pengendalian JUB dilakukan oleh JUB itu sendiri dan Inflasi, kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian JUB dilakukan oleh SB dan Inflasi.
4. Hasil uji *forecast error variance decomposition* (FEVD) KURS menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pengendalian Kurs dilakukan oleh Kurs itu sendiri dan SB. Kemudian dalam jangka menengah pengendalian KURS dilakukan oleh IHSG dan SB. Sedangkan jangka panjang pengendalian KURS dilakukan oleh JUB dan SB.
5. Hasil uji *forecast error variance decomposition* (FEVD) IHK menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pengendalian IHK dilakukan oleh IHK itu sendiri dan JUB. Kemudian dalam jangka menengah dan jangka panjang pengendalian IHK dilakukan

oleh JUB dan IHSG.

6. Hasil uji *forecast error variance decomposition* (FEVD) IHSG menunjukkan bahwa dalam jangka pendek pengendalian IHSG dilakukan oleh IHSG itu sendiri dan JUB. Kemudian dalam jangka menengah pengendalian IHSG dilakukan oleh Inflasi dan JUB. Sedangkan dalam jangka panjang pengendalian IHSG dilakukan oleh JUB dan KURS.

B. Saran

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

1. Untuk mengendalikan Inflasi pemerintah Indonesia perlu memperhatikan laju tingkat suku bunga yang dikelola oleh bank central dan angka IHSG pada pasar saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia guna untuk menekan angka laju inflasi.
2. Untuk mengendalikan suku bunga pemerintah harus lebih memperhatikan angka laju Jumlah Uang Beredar yang terdapat di masyarakat guna untuk menekan angka laju inflasi.
3. Pemerintah untuk bisa mengendalikan angka laju jumlah uang yang beredar di masyarakat itu sangat sensitive pada tingkat Inflasi dan untuk mengendalikan keduanya bank central harus bisa lebih memperhatikan adanya laju tingkat suku bunga agar jumlah uang beredar tetap stabil di masyarakat luas.
4. Untuk pengendalian nilai KURS pemerintah perlu memperhatikan tingkat suku bunga yang dikelola langsung oleh bank central dengan menstabilkan angka jumlah uang beredar di masyarakat dan laju IHSG dipasar saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

5. Indeks Harga Konsumen secara garis besar dipengaruhi dari jumlah uang yang beredar di masyarakat. Untuk itu kembali lagi pemerintah harus lebih teliti lagi untuk bisa menstabilkan JUB di masyarakat. Karena dari angka laju JUB itu yang dapat mempengaruhi bagaimana tingkat IHSG yang terjadi di suatu negara.
6. Dalam pengendalian pergerakan IHSG di Indonesia pemerintah harus lebih upaya memperhatikan tingkat nilai kurs dengan dibawah pengaruh angka jub dan inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdiyanto, et al.2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Ade Novalina, SE, M.Si dan Rusiadi, SE, M. S. (2015). EFEKTIVITAS KEBIJAKAN MONETER DALAM PENGENDALIAN EKONOMI INDONESIA PENDEKATAN PROYEKSI JANGKA PANJANG DENGAN VEKTOR AUTOREGRESSION. *JURNAL Manajemen*, 1.
- Agustian, wijaya dan. (2015). Pengaruh Inflasi,Fed Rate,Indeks Down Jones dan Indeks NIKKEI 225 Terhadap Ihsg. *Jurnal Ekonomika Bisnis Dan Teknologi*.
- Amanberga1, A., & Maswar Abd. (2022). PENGARUH INFLASI, KURS, DAN SUKU BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PROPERTI PERIODE 2018-2021. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 04.
- Ana Oktaviana. (2007). *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2011*. Universitas Jember.
- Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. Van. (2016). PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16.
- Bakti, U., & Alie, M. S. (2018). Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Investasi di Provinsi Lampung Periode 1980-2015. *Jurnal Ekonom*, 20, 275–285.
- Boedino. (2016). Determinan Tingkat Suku Bunga Pinjaman di Indonesia Periode1983-2002. *Jurnal Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 7.
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Citra Puspa Mawarni, A. W. (2018). PENGARUH FED RATE, HARGA MINYAK DUNIA, BI RATE, INFLASI DAN KURS RUPIAH TERHADAP INDEKS SAHAM SYARIAH INDONESIA (ISSI) PERIODE TAHUN 2011-2017. *Jurnal Akuntansi*, 2.
- Daryono Soebagiyo, E. H. P. (2003). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 4, 93–109.

- Dewi Kartikaningsih¹), Nugraha²), S. (2020). Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Sektor Infrastruktur Pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 03.
- Elis Listiana Mulyania,*), U. M. K. (2015). ANALISIS DETERMINASI VOLUME PENJUALAN SAHAM DAN TINGKAT BUNGA TERHADAP HARGA SAHAM. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1.
- Enders. (1997). KOINTEGRASI DAN ANALISIS VOLATILITAS CO-MOVEMENT PASAR MODAL DI 5 NEGARA ASEAN TAHUN 1988-2011. *Jurnal Agribisnis Dan Ekonomi*.
- Ferdiansyah². (2011). *PENGARUH MOTIVASI DAN KEPUASAN KERJA TERHADAP KINERJA KARYAWAN*.
- Fitri, L. (2017). PENGARUH SUKU BUNGA KREDIT, DANA PIHAK KETIGA (DPK), DAN GIRO WAJIB MINIMUM TERHADAP PENYALURAN KREDIT PADA PT. BANK CENTRAL ASIA, TBK. DI INDONESIA TAHUN 2001-2015. *Jurnal Online Mahasiswa*, 4.
- Gatot Supramono, S.H., M. H. (2014). *TRANSAKSI BISNIS SAHAM DAN PENYELESAIAN SANGKETA MELALUI PENGADILAN*.
- Granger. (2017). ANALISIS PENGARUH EKSPOR TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA. <https://doi.org/10.30908/Bilp.V11i1.185>, 11.
- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ika Alivia, M. A. dan M. C. M. (2019). PENGARUH NILAI TUKAR, SUKU BUNGA SBI, INFLASI, DAN PERTUMBUHAN GDP TERHADAP PERGERAKAN IHSG DI BURSA EFEK INDONESIA. *Riset Akuntansi*, 08.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.
- Kalengkongan, N. C., & Rate, P. Van. (2016). PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA (IHSG) DAN JEPANG (NIKKEI 225) PERIODE 2011 – 2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16.
- Karnawi, K. (2015). *ANALISIS PENGARUH RETURN ON EQUITY, SUKU BUNGA, KURS VALUTA ASING, DAN INFLASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2015*. Universitas STIE Insan Pembangunan.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8, 53–64.

- Langi, T. M., VeckyMasinambow, & HanlySiwu. (2014). No Title ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA BI, JUMLAH UANG BEREDAR, DAN TINGKAT KURS TERHADAP TINGKAT INFLASI DI INDONESIA. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 14, 45–58.
- Lestari, A. S. dan E. P. (2013). PENERAPAN METODE VECTOR AUTO REGRESSION DALAM INTERAKSI KEBIJAKAN FISKAL DAN MONETER DI INDONESIA. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 14.
- Manurung, J., & Pratomo, W. A. (2010). *Analisis Pasar Keuangan Global dan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Mulyana, I. K. (2017). *ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI HARGA SAHAM PERUSAHAAN SUB SEKTOR FOOD & BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2011-2020)*. Universitas Siliwangi.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkuty, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkuty, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- PERMANA, L. J. A. (2019). *PENGARUH PERTUMBUHAN PENDAPATAN, JUMLAH UANG BEREDAR DAN PRODUK DOMESTIK BRUTO TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB-SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018*. UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA.
- Prana, I. (2019). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI SAHAM (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Jasa Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *STIE INDONESIA*.
- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.

- Putra, A. M. (2019). *PENGARUH PRICE EARNING RATIO DAN DIVIDEND YIELD TERHADAP HARGA SAHAM (PT. Unilever Indonesia Tbk. Tahun 2008-2018)*. UNIVERSITAS SILIWANGI TASIKMALAYA.
- Putri Nur Indahsafitri, Wahono, B., & ABS, M. K. (2016). PENGARUH RETURN ON EQUITY (ROE), NET PROFIT MARGIN (NPM), GROSS PROFIT MARGIN (GPM) DAN EARNING PER SHARE (EPS) TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ 45 BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Riset ManajemenPRODI MANAJEMEN*.
- Rifka Agustianti, Pandriadi, Lissiana Nussifera, Wahyudi, L., Angelianawati, Igat Meliana, Effi Alfiani Sidik, Q., Nurlaila, Nicholas Simarmata, Irfan Sophan Himawan, E., Pawan, Faisal Ikhrum, Astri Dwi Andriani, Ratnadewi, I. R., & Hardika. (2022). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF DAN KUALITATIF* (Ni Putu Ga).
- Rangkuty, D.M. and Hidayat, M. 2021. Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves? *Ekulibrium Journal* Vol. 16(1) pp. 85-93.
- Rusiadi, et al. 2016. Indonesia Macro Economy Stability Pattern Prediction (Mundell- Flamming Model). *IOSR Journal of Economics and Finance* Vol. 7(5) pp. 16-23.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.
- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- Rangkuty, D.M. and Hidayat, M. 2019. Using the ECM Approach between Growth of the Current Account Balance and Foreign Exchange Reserve in Indonesia. *AJHSSR Journal* Vol. 3 (10) pp. 51-57.
- Rangkuty, D.M. dan B., Mesra. 2022. *Ekonomi Moneter Internasional*. LPPM Undikma. Mataram.
- Rangkuty, D.M. dan Pangeran. 2023. *Ekspor Impor*. Tahta Media Group. Klaten.
- Rangkuty, D.M. dan Yusuf, Mohammad. 2020. *Ekonomi Moneter*. Manhaji. Medan.
- Rangkuty, D.M. dan Efendi, Bakhtiar. 2022. *TEORI EKSPOR (Studi Kasus: Ekspor Indonesia ke Negara ASEAN)*. LPPM Undikma. Mataram.

- Rangkuty, D.M. dkk. 2022. *TEORI INFLASI (Studi Kasus: Pelaku Usaha Rumah Tangga Desa Klambir Lima Kebun Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19)*. Deepublish. Yogyakarta.
- Rusiadi, Ade Novalina, Muhammad Isa Indrawan, Rahmat Hidayat, B. E., Rahmad Sembiring, Irawan, Y. R. and M. D. T. P., & Nasution. (2018). *SIMULTANEOUS RESPONSE OF DIVIDEND POLICY AND VALUE OF INDONESIA MANUFACTURING COMPANIES: AN APPROACH OF VECTOR AUTOREGRESSION*. *Journal of Civil Engineering and Technology*, 9.
- Samsul. (2017). pengaruh makro ekonomi dan mikro perusahaan terhadap harga saham perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2015. *JURNAL ONLINE MAHASISWA*, 1.
- SEMBIRING, M. (2014). *ANALISIS VECTOR AUTOREGRESION (VAR) TERHADAP INTERRELATIONSHIP ANTARA IPM DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI SUMATERA UTARA*. *Jurnal Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara*.
- Slamet, P. &. (2020). *PENGARUH JUMLAH UANG BEREDAR TERHADAP INFLASI DAN SUKU BUNGA, SERTA TERHADAP INVESTASI DAN PERTUMBUHAN EKONOMI DI INDONESIA*.
- SUHENDI, RUSIADI., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). *POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION*.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (empat).
- Syahroh. (2014). *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Dollar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Universitas Hayam Wuruk.
- Tandelin. (2017). pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio nilai pasar terhadap return saham perusahaan real estate dan properti. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 7.
- Tentiyo Suharto, Muhammad Arif, A. T. (2022). Konsep Uang dan Kebijakan Moneter dalam Perspektif Pemikiran Ibn Taimiyah dan John Maynard Keynes. *Journal Islamic Banking and Finance*, 03.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.
- Widodo, S. (2011). *PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM: STUDI KASUS IHSB Periode Januari 2006 – Desember 2010*. UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SYARIF HIDAYATULLAH JAKARTA.