

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN
PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN NEGARA INDONESIA DAN MALAYSIA TAHUN 2010-2023**

SKRIPSI



Oleh :

DINIAH

NIM : 18510048

JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2023

**PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN
PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN NEGARA INDONESIA DAN MALAYSIA TAHUN 2010-2023**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)



Oleh :

DINIAH

NIM : 18510048

**JURUSAN MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM
NEGERI (UIN) MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2023

LEMBAR PERSETUJUAN

**Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Pertumbuhan
Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Negara
Indonesia dan Malaysia Tahun 2010-2023**

SKRIPSI

Oleh

DINIAH

NIM : 18510048

Telah Disetujui Pada Tanggal 20 Juni 2024

Dosen Pembimbing,



Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP NIP.

198907102019031009

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN NEGARA INDONESIA DAN MALAYSIA TAHUN 2010-2023

SKRIPSI

Oleh

DINIAH

NIM : 18510048

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M.) Pada 30 Agustus
2024

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Mega Noerman Ningtyas, M.Sc

NIP. 199109272019032023

2 Anggota Penguji

Ayub Wijayati Sapta Pradana, M.Si

NIP. 198609082019032008

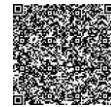
3 Sekretaris Penguji

Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

NIP. 198907102019031009

Tanda

Tangan



Disahkan Oleh: Ketua

Program Studi,



Muhammad Sulhan, SE, MM NIP.

197406042006041002

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diniyah

NIM : 18510048

Fakultas/Jurusan : Ekonomi / Manajemen

menyatakan bahwa “**Skripsi**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul: **PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA, NILAI TUKAR, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN NEGARA INDONESIA DAN MALAYSIA TAHUN 2010-2023** adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Juli 2024

Hormat saya,



Diniyah

NIM : 18510048

LEMBAR PERSEMBAHAN

Skripsi ini ku persembahkan kepada orang-orang yang selalu menemani, mengajari, mendukung dan mendoakanku di setiap langkahku hingga titik ini

MOTTO

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٥﴾, إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا ﴿٦﴾

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan” (QS. Al-Insyirah: 5-6)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi.Wabarakatuh

Puji syukur Alhamdulillah penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya, sehingga dapat menjalankan aktivitas ibadah, khususnya dalam menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Negara Indonesia Dan Malaysia Tahun 2010-2023” sebagai syarat dalam menyelesaikan pendidikan Strata Satu (S1) Fakultas Ekonomi di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, sebagai tokoh revolusioner yang telah membawa kita dari zaman jahiliyah menuju zaman yang terang benderang yakni ad-dinul islam

Penulisan skripsi ini merupakan proses akhir selama peneliti mengembang ilmu di Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang tidak lepas dari bantuan beberapa pihak, oleh karena itu peneliti mengucapkan terima kasih yang sebanyak-banyaknya kepada pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung, ungkapan terima kasih ini peneliti sampaikan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H.M. Zainuddin MA., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Muhammad Sulhan, S.E., M.M selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

4. Bapak Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan peneliti dengan sabar dan bijaksana selama penyusunan skripsi ini hingga selesai.
5. Bapak dan ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Bapak dan ibu serta seluruh keluarga yang senantiasa mendoakan serta memberikan dukungan dan semangat.
7. Teman-teman satu daerah, jurusan dan organisasi dengan penulis yang telah memberikan semangat dan dukungan dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
8. Dan seluruh pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis ingin mengucapkan terimakasih sebanyak-banyaknya kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan karena telah membantu menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini karena adanya keterbatasan ilmu dan pengalaman yang dimiliki. Oleh sebab itu, semua kritik dan saran yang membangun akan sangat dibutuhkan untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga Allah SWT memberikan balasan atas semua bantuan yang diberikan kepada saya.

Malang, 15 Juli 2024

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GRAFIK.....	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.4 Manfaat Penelitian.....	14
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	15
BAB II.....	17
KAJIAN TEORI	17
2.1 Penelitian Terdahulu	17
2.2 Kajian Teoritis	39
2.2.1 Pasar Modal.....	39
2.2.2 Saham.....	42
2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).....	45
2.2.4 Inflasi.....	46
2.2.5 Suku Bunga.....	48
2.2.6 Pertumbuhan Ekonomi	49

2.2.7 Nilai Tukar (Kurs)	50
2.2.8 <i>Contagion Effect Theory</i>	52
2.3 Kerangka Konseptual	54
2.4 Hipotesis Penelitian.....	54
2.4.1 Pengaruh inflasi terhadap IHSG	55
2.4.2 Pengaruh suku bunga terhadap IHSG.....	55
2.4.3 Pengaruh nilai tukar terhadap IHSG	56
2.4.4 Pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG	57
BAB III	60
METODE PENELITIAN	60
3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian	60
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	60
3.2.1 Populasi.....	60
3.2.2 Sampel.....	60
3.3 Data dan Sumber Data	60
3.4 Devinisi Operasional Variabel	61
3.5 Analisis Data.....	62
3.5.1 Analisis Deskriptif	64
3.5.2 Uji Stasioneritas	64
3.5.3 Lag Optimum	64
3.5.4 Uji Kausalitas.....	65
3.5.5 Uji Kointegrasi.....	65
3.5.6 Uji Model VECM.....	65
3.5.7 Impulse Response Function (IRF)	66
3.5.8 Variance Decomposition (VD)	66
BAB IV	68
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	68
4.1 Gambaran Umum Ekonomi Global dan Pasar Modal.....	68
4.1.1 Pasar Modal Indonesia	68
4.1.2 Pasar Modal Malaysia	70
4.2 Analisis Deskripsi Variabel	71
4.2.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) negara Indonesia dan Malaysia.....	71

4.2.2 Inflasi negara Indonesia dan Malaysia	72
4.2.3 Suku Bunga negara Indonesia dan Malaysia	73
4.2.4 Nilai Tukar negara Indonesia dan Malaysia	74
4.2.5 Perumbuhan Ekonomi negara Indonesia dan Malaysia	75
4.3 Hasil Penelitian	76
4.3.1 Uji Stasioneritas Data	76
4.3.2 Uji Lag Optimum	77
4.3.3 Uji Stabilitas VAR	78
4.3.4 Uji Kointegrasi	79
4.3.5 Uji Kausalitas	80
4.3.6 Model VECM (Vector Error Correction Model)	85
4.3.7 Impulse Response Function (IRF)	87
4.3.8 Variance Decomposition (VD)	95
4.3.9 Uji F (Simultan)	102
4.4 Pembahasan.....	103
4.4.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	103
4.4.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	105
4.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	107
4.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	109
BAB V	112
PENUTUP	112
5.1 Kesimpulan	112
5.2 Saran	113
DAFTAR PUSTAKA	114

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 2. 2 Hipotesis Penelitian.....	58
Tabel 3. 1 Data dan Sumber Data	61
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Varibel	62
Tabel 4. 1 Nilai Tukar negara Indonesia dan Malaysia pada tahun 2010-2023	74
Tabel 4. 2 Uji Stasioneritas Indonesia.....	76
Tabel 4. 3 Uji Stasioneritas Malaysia	76
Tabel 4. 4 Uji Lag Optimum Indonesia	77
Tabel 4. 5 Uji Lag Optimum Malaysia	78
Tabel 4. 6 Uji Stabilitas VAR Indonesia	78
Tabel 4. 7 Uji Stabilitas VAR Malaysia	78
Tabel 4. 8 Uji Kointegrasi Indonesia	79
Tabel 4. 9 Uji Kointegrasi Malaysia	80
Tabel 4. 10 Uji Kausalitas Indonesia	80
Tabel 4. 11 Uji Kausalitas Malaysia	82
Tabel 4. 12 Jangka Pendek Indonesia	85
Tabel 4. 13 Jangka Pendek Malaysia	86
Tabel 4. 14 Jangka Panjang Indonesia	86
Tabel 4. 15 Jangka Panjang Malaysia	87
Tabel 4. 16 Nilai Impulse Response Function (IRF) Indonesia.....	88
Tabel 4. 17 Nilai Impulse Response Function (IRF) Malaysia.....	91

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4. 1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Negara Indonesia dan Malaysi Tahun 2010-2023	71
Grafik 4. 2 Inflasi negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023	72
Grafik 4. 3 Tingkat Suku Bunga Negara Indonesai dan Malaysia tahun 2010-2023	73
Grafik 4. 4 Pertumbuhan Ekonomi Negara Indonesia dan Malaysia Tahun 2010-2023	75
Grafik 4. 5 IRF IHSG terhadap shock IHSG Indonesia.....	89
Grafik 4. 6 IRF IHSG terhadap shock Inflasi Indonesia.....	89
Grafik 4. 7 IRF IHSG terhadap shock Nilai Tukar Indonesia.....	90
Grafik 4. 8 IRF IHSG terhadap shock Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	90
Grafik 4. 9 IRF IHSG terhadap shock Suku Bunga Indonesia	90
Grafik 4. 10 IRF IHSG terhadap shock IHSG Malaysia	92
Grafik 4. 11 IRF IHSG terhadap shock Inflasi Malaysia.....	92
Grafik 4. 12 IRF IHSG terhadap shock Nilai Tukar Malaysia	93
Grafik 4. 13 IRF IHSG terhadap shock Pertumbuhan Ekonomi Malaysia.....	93
Grafik 4. 14 IRF IHSG terhadap shock Suku Bunga Malaysia	94

ABSTRAK

Diniah. 2024, Skripsi. Judul : Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Negara Indonesia Dan Malaysia Tahun 2010-2023

Pembimbing : Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

Kata Kunci : IHSG, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi global atau perekonomian internasional telah tumbuh dan berubah secara dinamis. Pandangan, jiwa, dan gaya hidup masyarakat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dan mengantisipasi kemakmuran lebih lanjut. Perekonomian Indonesia merupakan salah satu ekonomi pasar berkembang dan terbesar di Asia Tenggara. Perekonomian Malaysia adalah terbesar ke-34 di dunia berdasarkan output domestik bruto nominal, dan terbesar ketiga di Asia Tenggara. Perluasan pasar modal negara dalam beberapa dekade terakhir telah memungkinkan terjadinya pertumbuhan ekonomi yang fenomenal. Perkembangan pasar modal suatu negara perlu diukur dengan melihat perkembangan indeks pasar sahamnya. Saham merupakan salah satu instrumen dalam pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh variabel inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023. Penelitian ini menggunakan analisis Vector Correction Model (VECM) pada aplikasi komputer Eviews 12.

Hasil analisis data penelitian ini menunjukkan bahwa faktor inflasi Malaysia dan Indonesia berdampak kecil terhadap IHSG pada tahun 2010 hingga 2023. Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, IHSG untuk IHSG 2010–2023 dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh variabel inflasi Indonesia dan dipengaruhi secara negatif oleh variabel inflasi Malaysia. Hasil estimasi jangka pendek variabel nilai tukar Indonesia tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan Malaysia berpengaruh positif. Oleh karena itu, temuan estimasi jangka panjang variabel nilai tukar Indonesia tidak relevan, dan Malaysia memiliki dampak positif terhadap IHSG. IHSG dalam jangka pendek tidak terpengaruh oleh indikator pertumbuhan ekonomi Malaysia dan Indonesia. Namun temuan estimasi jangka panjang variabel pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak berpengaruh terhadap IHSG, namun pertumbuhan ekonomi Malaysia berpengaruh positif. Malaysia tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan Indonesia mempunyai hubungan negatif terhadap variabel antisipasi suku bunga jangka pendek. Kemudian, temuan estimasi jangka panjang variabel suku bunga Indonesia dan Malaysia berdampak negatif terhadap IHSG.

ABSTRACT

Diniah. 2024, *THESIS*. Title : “*The Influence of Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Economic Growth on the Composite Stock Price Index for Indonesia and Malaysia for 2010-2023*”

Advisor : Feri Dwi Riyanto, M.E., CPMM., CFP

Keyword : *IHSG, Inflation, Interest Rates, Exchange Rates, and Economic Growth*

Global economic growth or the international economy has grown and changed dynamically. People's views, souls and lifestyles are influenced by economic growth and anticipation of further prosperity. The Indonesian economy is one of the largest emerging market economies in Southeast Asia. Malaysia's economy is the 34th largest in the world by nominal gross domestic output, and the third largest in Southeast Asia. The expansion of the country's capital markets in recent decades has enabled phenomenal economic growth. The development of a country's capital market needs to be measured by looking at the development of its stock market index. Shares are one of the instruments in the capital market.

This research aims to determine and analyze the influence of inflation variables, exchange rates, economic growth and interest rates on the Composite Stock Price Index in the long term and short term for Indonesia and Malaysia for the period 2010-2023. This research uses Vector Correction Model (VECM) analysis on the Eviews 12 computer application.

The results of this research data analysis show that the Malaysian and Indonesian inflation factors have a small impact on the IHSG from 2010 to 2023. Based on the long-term estimation results, the IHSG for the 2010–2023 IHSG is significantly and positively influenced by the Indonesian inflation variable and negatively influenced by the inflation variable. Malaysia. The short-term estimation results of the Indonesian exchange rate variable have no effect on the IHSG, while Malaysia has a positive effect. Therefore, the findings of long-term estimates of Indonesian exchange rate variables are not relevant, and Malaysia has a positive impact on the IHSG. In the short term, the JCI is not affected by the economic growth indicators of Malaysia and Indonesia. However, the long-term estimation findings of Indonesia's economic growth variable have no effect on the IHSG, but Malaysia's economic growth has a positive effect. Malaysia has no effect on the IHSG, while Indonesia has a negative relationship with the short-term interest rate anticipation variable. Then, the findings of long-term estimates of Indonesian and Malaysian interest rate variables have a negative impact on the JCI.

خلاصة

دينية.2024، أطروحة. العنوان: تأثير التضخم وأسعار الفائدة وأسعار الصرف والنمو الاقتصادي على مؤشر أسعار الأسهم المركب لإندونيسيا وماليزيا 2010-2023 المشرف: فيري دوي رياننو، CFP، CPMM، ME، الكلمات المفتاحية: IHS، التضخم، أسعار الفائدة، أسعار الصرف، والنمو الاقتصادي

لقد نما النمو الاقتصادي العالمي أو الاقتصاد الدولي وتغير بشكل ديناميكي. تتأثر آراء الناس وأرواحهم وأساليب حياتهم بالنمو الاقتصادي وتوقع المزيد من الرخاء. يعد الاقتصاد الإندونيسي أحد أكبر اقتصادات الأسواق الناشئة في جنوب شرق آسيا. يحتل اقتصاد ماليزيا المرتبة 34 في العالم من حيث الناتج المحلي الإجمالي الاسمي، وثالث أكبر اقتصاد في جنوب شرق آسيا. وقد أدى توسع أسواق رأس المال في البلاد في العقود الأخيرة إلى تمكين النمو الاقتصادي الهائل. يجب قياس تطور سوق رأس المال في بلد ما من خلال النظر في تطور مؤشر سوق الأوراق المالية الخاص به. الأسهم هي إحدى الأدوات في سوق رأس المال.

يهدف هذا البحث إلى تحديد وتحليل تأثير متغيرات التضخم وأسعار الصرف والنمو الاقتصادي وأسعار الفائدة على مؤشر أسعار الأسهم المركب على المدى الطويل والقصير لإندونيسيا وماليزيا للفترة 2010-2023. يستخدم هذا البحث تحليل نموذج التصحيح المتجه (VECM) على تطبيق الكمبيوتر 12 Eviews تظهر نتائج تحليل بيانات البحث أن عوامل التضخم الماليزية والإندونيسية لها تأثير بسيط على IHS من 2010 إلى 2023. واستناداً إلى نتائج التقدير طويلة المدى، فإن IHS لـ 2010-2023 IHS تتأثر بشكل كبير وإيجابي بمتغير التضخم الإندونيسي ويتأثر سلباً بمتغير التضخم الماليزي. إن نتائج التقدير قصير المدى لمتغير سعر الصرف الإندونيسي ليس لها أي تأثير على IHS، في حين أن ماليزيا لها تأثير إيجابي. ولذلك، فإن نتائج التقدير طويلة المدى لمتغيرات سعر الصرف الإندونيسي ليست ذات صلة، ولماليزيا تأثير إيجابي على IHS. وعلى المدى القصير، لن تتأثر اللجنة المشتركة الدولية بمؤشرات النمو الاقتصادي في ماليزيا وإندونيسيا. ومع ذلك، فإن نتائج التقدير طويل المدى لمتغير النمو الاقتصادي في إندونيسيا ليس لها أي تأثير على IHS، لكن النمو الاقتصادي في ماليزيا له تأثير إيجابي. ليس لماليزيا أي تأثير على IHS، في حين أن إندونيسيا لديها علاقة سلبية مع متغير توقع أسعار الفائدة على المدى القصير. ومن ثم، فإن نتائج التقدير طويلة المدى لمتغيرات أسعار الفائدة الإندونيسية والماليزية لها تأثير سلبي على اللجنة المشتركة الدولية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan ekonomi global atau perekonomian internasional telah tumbuh dan berubah secara dinamis. Pandangan, jiwa, dan gaya hidup masyarakat dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi dan mengantisipasi kemakmuran lebih lanjut (Djazuli 2020). Kemampuan suatu perekonomian untuk berkembang diukur dari tingkat pertumbuhannya. Tingkat pertumbuhan dan pergeseran produksi suatu negara menentukan keadaan perekonomian. Proses peningkatan produksi per kapita dalam jangka panjang dikenal sebagai pertumbuhan ekonomi. Proses pertumbuhan ekonomi memerlukan perubahan yang konstan. Untuk meningkatkan pendapatan per kapita, upaya jangka panjang harus dilakukan untuk memperkuat struktur kelembagaan di semua bidang (seperti bidang politik, hukum, sosial, dan budaya). Suatu negara harus terlibat dalam pertumbuhan ekonomi untuk meningkatkan pendapatan per kapita melalui langkah-langkah proaktif.

Kondisi ekonomi suatu negara dipengaruhi oleh kondisi perekonomian global. Pada akhir tahun 2019, WHO melaporkan penemuan COVID-19 di Wuhan, Tiongkok. Pada 11 Maret 2020, *World Health Organization* (WHO) telah resmi mengumumkan kejadian luar biasa virus korona atau *Coronavirus Disease 2019* (Covid-19) sebagai pandemi global. Di awal tahun 2020 sebelum pandemi terjadi, berbagai pihak masih melihat bahwa tahun 2020 merupakan tahun pemulihan ekonomi global. IMF bahkan memperkirakan Dunia akan tumbuh 3,3%, lebih tinggi dibanding pertumbuhan ekonomi global pada 2019 yang mencapai 2,9%. Meski sebetulnya masih sangat rentan dipengaruhi berbagai dinamika ekonomi seperti produktivitas yang turun, proteksionisme dan perang dagang, tapi tidak ada yang menduga

badai ekonomi akan datang dan terjadi akibat isu kesehatan. Covid-19 telah mengubah wajah sosial ekonomi dunia secara drastis dan mengubah arah perekonomian global yang semula optimis membaik, menuju resesi. Penularan yang sangat cepat dan menimbulkan korban jiwa, serta upaya mitigasinya yang *unprecedented* menciptakan perubahan besar pada interaksi di tingkat individu hingga pada tingkatan institusi/negara. Pembatasan gerak dan interaksi yang masif membawa konsekuensi pada perekonomian. Kebijakan-kebijakan yang tidak dapat dihindari seperti *lockdown, physical distancing, travel ban/restriction*, dan lainnya menimbulkan konsekuensi turunnya aktivitas ekonomi secara signifikan, yang tentunya menghasilkan implikasi yang sangat besar.

Semakin masifnya penyebaran Covid-19 yang diiringi oleh makin ketatnya upaya menekan penyebarannya membuat perekonomian memburuk, bahkan di triwulan ke-2 tahun 2020 lebih buruk lagi dan menjadi titik terdalam sepanjang pandemi. Ancaman krisis kesehatan dan ekonomi juga menimbulkan gejolak besar di pasar keuangan di awal masa pandemi. Volatilitas di pasar keuangan global sudah mulai terasa meningkat di awal penyebaran Covid-19 dipicu kekhawatiran terhadap dampak ekonomi Tiongkok yang merupakan negara penopang utama pertumbuhan global. Volatilitas semakin intensif seiring ketika eskalasi Covid-19 terjadi di banyak negara. *CBOE Volatility Index (VIX)*, sebagai indikator yang menggambarkan kecemasan investor, sempat menyentuh level tertinggi sepanjang masa pada pertengahan Maret 2020, yaitu ketika penyebaran Covid-19 sedang sangat eskalatif di Eropa dan Amerika Serikat.

Perekonomian global, khususnya Indonesia dan Malaysia, rentan terhadap pandemi COVID-19. Pada tahun 2020 kuartal II, pertumbuhan ekonomi Indonesia menyentuh angka negatif 5,32% dan mulai pulih pada tahun 2021 kuartal II dengan angka 7,08%. Pertumbuhan

ekonomi negara Malaysia menurun pada tahun 2020 kuartal II yang disebabkan oleh pandemi COVID-19, dan mulai pulih pada tahun 2021 kuartal II.

Indonesia dan Malaysia telah bekerjasama sejak lama. Berbagai kerja sama telah dilakukan Indonesia dengan Malaysia hingga saat ini, sehingga tercipta hubungan baik diantara kedua negara. Kerjasama yang dilakukan meliputi berbagai bidang antara lain di bidang ekonomi, bidang pendidikan, bidang sosial, kerjasama anti teroris. Dalam bidang pendidikan, antara Indonesia dan Malaysia menjalin hubungan dengan mengadakan pertukaran pelajar setiap tahunnya. Dalam Bidang Ekonomi. Banyaknya investor-investor dari Malaysia yang berinvestasi di Indonesia telah sedikit banyak membantu pemerintah Indonesia di dalam mengentaskan pengangguran. Investor dari Malaysia banyak menanamkan investasinya dalam industri perkebunan kelapa sawit. Di bidang perkebunan kelapa sawit, Indonesia-Malaysia telah setuju untuk memperkuat pasar, meningkatkan kapasitas perdagangan, memfasilitasi praktik perdagangan yang adil, dan berpartisipasi dalam misi investasi dan bisnis. Kedua negara saat ini menguasai 80 persen produksi sawit dunia. Hal ini tentu menguntungkan bagi kedua belah pihak. Selain itu di bidang sosial, di Malaysia juga banyak di tempatkannya Tenaga Kerja dari Indonesia yang bekerja sebagai Pembantu Rumah Tangga(PRT), petugas medis, pekerja bangunan serta tenaga profesional lainnya

Perekonomian Indonesia merupakan salah satu ekonomi pasar berkembang dan terbesar di Asia Tenggara. Dalam hal PDB nominal, Indonesia merupakan negara dengan perekonomian terbesar ke-17 di dunia, dan Kemampuan Keseimbangan Pembelian (KKB) berada pada peringkat ketujuh. Pada tahun 2025, ekonomi internet Indonesia diperkirakan akan tumbuh dari \$40 miliar pada tahun 2019 menjadi \$130 miliar. Setelah Tiongkok, PDB Indonesia melampaui India sebagai negara dengan pertumbuhan tercepat kedua di G20 pada tahun 2012.

Peningkatan tahunan telah mencapai sekitar 5% sejak saat itu. Namun karena pandemi COVID-19, Indonesia mengalami resesi ekonomi pada tahun 2020, dengan pertumbuhan ekonomi turun hingga -2,07%. Sejak krisis mata uang tahun 1997, pertumbuhan ini merupakan yang terlemah. Karena rekor ekspor yang didorong oleh kenaikan harga bahan mentah dan pelonggaran pembatasan terkait Covid-19, PDB Indonesia tumbuh sebesar 3,69% pada tahun 2021.

Perekonomian Malaysia adalah terbesar ke-34 di dunia berdasarkan output domestik bruto nominal, dan terbesar ketiga di Asia Tenggara. Inflasi dibatasi pada kisaran 0,4%. Malaysia adalah salah satu negara yang mengalami perkembangan ekonomi yang kuat setelah krisis keuangan Asia tahun 1997, dengan tingkat kemiskinan hanya 3,5%. Malaysia terkenal sebagai penghasil hasil pertanian yang berlimpah, termasuk karet dan minyak kelapa. Empat era kebijakan ekonomi yang berbeda-beda mempengaruhi perkembangan ekonomi Malaysia dari tahun 1957 hingga 2010. Era ini adalah Kebijakan Ekonomi Awal Kemerdekaan (1957-1970), Kebijakan Ekonomi Baru (1971-1990), Kebijakan Pembangunan Bangsa (1991-2000) dan Kebijakan Wawasan Kebangsaan (2001-2010). Tujuan jangka panjang dari rencana ekonomi membedakan strategi ekonomi Malaysia dari kondisi perekonomian negara tersebut.

Tidak ada cara untuk melepaskan keadaan perekonomian suatu negara dari dinamika perekonomian global yang dihasilkan oleh perdagangan dan investasi. Tak terkecuali negara Malaysia dan Indonesia. Perluasan pasar modal negara dalam beberapa dekade terakhir telah memungkinkan terjadinya pertumbuhan ekonomi yang fenomenal.

Kehadiran pasar modal berfungsi sebagai jembatan antara penawaran dan permintaan, keberadaannya mendorong perekonomian suatu negara (Saragih dan Sirait 2015). Pasar modal sangat penting bagi perekonomian suatu negara dan pertumbuhan secara keseluruhan. Selain

itu, pasar modal menyediakan sumber daya keuangan bagi komunitas korporasi. Perkembangan pasar modal suatu negara perlu diukur dengan melihat perkembangan indeks pasar sahamnya. Saham merupakan salah satu instrumen dalam toolbox pasar modal. Salah satu pilihan yang tersedia bagi investor untuk efisien mengelola dananya dalam bentuk investasi adalah saham, yaitu aset yang dipertukarkan di pasar modal. Tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan perekonomian suatu negara. Pasar saham saat ini sedang mengalami sejumlah transformasi yang cepat, salah satu contohnya adalah pasar saham Indonesia dan Malaysia. Di sisi lain, hal ini juga sangat rentan terhadap berbagai dampak perubahan politik, sosial, dan ekonomi di tingkat nasional dan global.

Kehadiran pasar modal mewakili hampir setiap industri, pasar modal dapat digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi status bisnis saat ini di suatu negara. Kenaikan atau penurunan harga saham tercatat menandakan adanya pergeseran di pasar modal, yang tercermin pada pergerakan indeks yang disebut juga indeks komposit. Kinerja seluruh saham usaha emiten yang tercatat di pasar modal digabungkan dan diukur dengan suatu angka yang disebut indeks komposit. IHSG dapat menunjukkan pergerakan pasar modal secara real time. Melalui pergerakan saham-saham tersebut, pelaku pasar modal bisa menganalisa bagaimana gairah jual beli instrumen investasi di suatu negara secara real time. IHSG dapat digunakan untuk mengukur kinerja portofolio saham, yaitu kumpulan aset investasi saham yang dimiliki perusahaan atau Perusahaan dan mengestimasi tingkat keuntungan rata-rata dari portofolio investasi. IHSG adalah sebagai acuan bagi pelaku pasar modal dalam memperoleh saham. Diketahui bahwa harga saham mewakili keadaan pasar modal itu sendiri. IHSG memungkinkan investor untuk membuat keputusan tentang membeli atau menjual saham. Setiap hari, bahkan terkadang setiap detik, nilai saham berubah. Nilai IHSG meningkat karena

pengaruh positif pasar saham dunia dan banyaknya pernyataan positif emiten mengenai pembayaran dividen, pembelian kembali kontrak, dan kabar baik lainnya. Melambatnya pertumbuhan perekonomian dunia dan kinerja perusahaan yang dibawah standar menjadi penyebab utama turunnya IHSG (Kalengkongan et al., 2016). Investor harus memiliki pengetahuan atau pemahaman yang lebih besar tentang variabel atau elemen yang mungkin mempengaruhi fluktuasi harga saham agar dapat mengambil keputusan yang tepat. Hal ini disebabkan pergerakan IHSG yang dinamis.

Volatilitas IHSG menurut Sihombing dipengaruhi oleh kondisi makroekonomi. Pertumbuhan ekonomi, inflasi, nilai tukar mata uang, dan suku bunga merupakan contoh variabel makroekonomi yang menurut Sihombing dapat berdampak langsung terhadap kinerja perusahaan dan saham. Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG; diantaranya adalah Fami & Efrienti (2020), Moorcy et al., (2021), Hasanudin (2021), Sulastri & Suselo (2022), dan Daffa (2023). Saat melakukan investasi, investor memperhitungkan inflasi. Tujuannya adalah untuk melindungi kekayaan investor dari inflasi dengan melakukan hal ini. Ependi (2022) menemukan korelasi positif dan signifikan secara statistik antara inflasi dan harga saham, sehingga memperkuat temuan penelitian ini. Fluktuasi pasar saham mungkin mencerminkan perubahan inflasi. Keadaan perekonomian suatu negara berbanding lurus dengan tingkat inflasinya.

Beberapa penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa inflasi merugikan nilai saham dan tidak memberikan dampak positif. Harga saham belum tentu terkena dampak positif inflasi. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Fujiono dan Nugroho (2022), inflasi mempunyai pengaruh yang kecil namun merugikan terhadap IHSH. Sesuai dengan temuan Tambunan dan Aminda (2021), IHSG terkena dampak negatif inflasi. Aryasta & Artini

(2019), Meilasari (2021), Mustika et al., (2022), Marsel et al., (2022), Waryati & Solaiman (2022), Pinem et al., (2023), dan Yulianti & Djatnica (2023) tidak menemukan adanya korelasi antara perubahan tingkat inflasi dengan IHSG. Inflasi di Indonesia tergolong moderat, berdasarkan statistik yang dikumpulkan dari tahun 2016 hingga 2019. Selain itu, penjualan diperkirakan akan mengalami sedikit penurunan, sehingga menyebabkan penurunan pendapatan industri yang kecil namun nyata. Pasar bersedia memberikan toleransi terhadap tingkat inflasi di bawah 10% selama masih dalam kategori rendah atau merayap. Dengan demikian, pergerakan IHSG tidak terpengaruh oleh laju inflasi. Gangguan pasar modal dapat terjadi akibat kenaikan suku bunga Bank Indonesia apabila inflasi melebihi 10%.

Inflasi merupakan salah satu variabel yang mungkin mempengaruhi pergerakan IHSG, berdasarkan berbagai penelitian di atas. Jatuhnya nilai mata uang tidak hanya mengurangi daya beli tetapi juga meningkatkan kemungkinan penurunan pendapatan riil seseorang, itulah sebabnya inflasi yang berlebihan dapat berdampak buruk pada perekonomian secara keseluruhan. Selain itu, investor yang khawatir terhadap risiko biasanya menghindari inflasi yang berlebihan. Ada inflasi di setiap negara; satu-satunya hal yang berbeda adalah persentase inflasi yang diderita setiap negara (Djazuli, 2020). Tingkat inflasi yang turun ke angka negatif akan membuat biaya hidup menjadi lebih rendah. Namun jika terus menerus dan dalam jangka waktu yang lama, hal ini akan berdampak pada aktivitas perekonomian secara keseluruhan.

Fluktuasi tingkat suku bunga, selain inflasi, akan mempengaruhi keputusan seseorang untuk berinvestasi. Pembayaran yang diterima dari pinjaman dikenal sebagai tingkat bunga, dan berbentuk persentase pinjaman yang dihitung dengan membagi jumlah bunga tahunan dengan jumlah total pinjaman. Salah satu faktor yang mungkin mempengaruhi harga saham adalah suku bunga Wulandari et al., (2020). Suku bunga adalah salah satu daya tarik investor

yang ingin melakukan investasi deposito atau SBI, menjadikan investasi saham populer (Ependi 2022). Suku bunga mempunyai kemampuan untuk menurunkan harga saham dan sebaliknya mendorong investor untuk mengalihkan modalnya dari saham ke tabungan atau deposito yang berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih tinggi.

Setiap negara mempunyai tingkat suku bunga yang berbeda-beda. Hal ini bergantung pada kebijakan dan keadaan ekonomi negara tersebut. IHSG suatu negara mungkin dipengaruhi oleh suku bunga. Menurut Haholongan (2021) IHSG terkena dampak positif dan signifikan dari suku bunga. Suku bunga memberikan dampak terhadap pergerakan naik turun IHSG baik secara langsung maupun tidak langsung. Hal tersebut sejalan dengan penelitian Ilyas, (2022), Hernadi Moorcy et al., (2021), dan Suhartini & Widodoatmojo (2022) bahwa Indeks Harga Saham Gabungan BEI diuntungkan oleh suku bunga. Hasil uji t menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel suku bunga di IHSG dengan harga saham, yang masing-masing naik sebagai respons terhadap kenaikan suku bunga dan turun sebagai respons terhadap penurunan suku bunga.

Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Yulianti & Djatnicka, (2023) bahwa suku bunga menurunkan harga saham bank BCA secara signifikan, sebagaimana ditunjukkan oleh uji t. Konsisten dengan temuan Izza et al., (2021) dan Marsel et al., (2022) tentang dampak buruk suku bunga terhadap IHSG. Jumlah yang harus dibayar peminjam kepada pemberi pinjaman untuk mendapatkan uang tunai dalam jangka waktu tertentu dikenal sebagai tingkat bunga. Dunia usaha akan kesulitan memenuhi pembayaran bunga dan komitmen jika terjadi kenaikan suku bunga yang luar biasa. Sebab, suku bunga yang tinggi akan memberikan beban bagi perusahaan yang tentunya akan menurunkan profitabilitas dan berdampak pada fluktuasi harga saham. Pendapat Tandelilin (2010) yang menyatakan bahwa suku bunga mempunyai konotasi

sebaliknya, sejalan dengan temuan penelitian ini. (*ceteris paribus*): jika suku bunga naik, harga saham turun. Pasalnya, investor menjual saham dan beralih ke investasi yang lebih menguntungkan.

Investor memperhitungkan perubahan nilai tukar, serta inflasi dan suku bunga, ketika melakukan investasi. IHSG sensitif terhadap fluktuasi nilai mata uang suatu negara. Nilai tukar merupakan selisih antara daya beli mata uang lokal dan asing. Nilai mata uang suatu negara berubah seiring waktu karena pengaruh luar, dan mata uang setiap negara memiliki nilai yang berbeda. Menurut Fujiono and Nugroho (2022) Salah satu hal yang mungkin mempengaruhi pergerakan uang di Indonesia adalah nilai mata uang. Aliran uang diatur oleh kebijakan moneter untuk mencegah kelebihan atau kekurangan yang masing-masing mempunyai akibat tersendiri. Inflasi disebabkan oleh banyaknya uang yang beredar. Akan tetapi, hal ini buruk bagi perekonomian jika hanya ada sedikit uang yang beredar.

Perubahan IHSG suatu negara dapat dipengaruhi oleh variasi nilai tukar. Waryati & Solaiman, (2022) menyatakan bahwa indeks harga saham gabungan BEI dipengaruhi secara positif oleh nilai tukar. Menurut penelitian Fujiono dan Nugroho (2022), dalam hal ini nilai tukar menguntungkan IHSG. Perusahaana yang mempunyai landasan kokoh dan kegiatan usahanya meliputi ekspor produk dan jasa tentu akan merasakan dampak kenaikan nilai tukar rupiah. Pendapatan perusahaan dalam rupiah naik akibat kenaikan nilai tukar rupiah vs dolar AS, metode pertukaran internasional. IHSG naik seiring dengan profitabilitas perusahaan karena investor diberi insentif untuk membeli lebih banyak saham ketika pendapatannya tinggi.

Lain halnya dengan peneliti Istinganah & Hartiyah (2021) bahwa harga saham terkena dampak negatif dari nilai tukar rupiah. Penelitian ini menunjukkan bahwa harga pokok impor

meningkat seiring dengan menurunnya nilai tukar rupiah terhadap dollar, terutama bagi perusahaan yang sangat bergantung pada impor. Meningkatnya jumlah bahan baku impor akan meningkatkan biaya produksi yang pada akhirnya akan menurunkan margin keuntungan perusahaan. Penurunan pendapatan dapat membahayakan bisnis. Peningkatan risiko berpotensi berdampak pada harga saham suatu perusahaan karena jarang sekali investor yang tertarik dengan risiko tersebut. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan Adelin (2019) dan Pangandian et al. (2022), IHSG terkena dampak negatif nilai tukar. Bagi investor di Indonesia, melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS menunjukkan bahwa perekonomian negara secara fundamental berada dalam kondisi genting. Investor terkadang menjual ekuitas ketika prospek perekonomian suram untuk mengurangi risiko. IHSG dipastikan terpuruk akibat perdagangan saham tersebut.

Selain ketiga faktor di atas, investor sering kali mempertimbangkan pertumbuhan ekonomi suatu negara saat menentukan pilihan. Kesehatan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari laju pertumbuhan ekonomi yang pesat. Investor mungkin menggunakan tingkat pertumbuhan ekonomi suatu negara sebagai tolak ukur untuk menentukan apakah akan membeli saham di negara tersebut atau tidak.

Berdasarkan temuan penelitian Sasono et al., (2022), pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Sejalan dengan temuan Fatmawati & Astuti (2021) dan Anastasia (2019), ekspansi ekonomi memberikan pengaruh yang baik dan substansial terhadap IHSG. Hal ini menyiratkan bahwa investor akan tertarik ke pasar saham dengan tingkat perkembangan ekonomi yang lebih tinggi. Hidayat et al., (2021) mengklaim bahwa dampak positif PDB terhadap IHSG akan berkelanjutan. Pembangunan ekonomi akan ditentukan oleh penilaian produk domestik bruto. Banyaknya barang konsumsi yang bukan barang modal

inilah yang menentukan produk domestik bruto. Karena masyarakat bersifat konsumeris, maka meningkatnya jumlah pembelian produk mendorong pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan besarnya perputaran transaksi bisnis. Peningkatan perputaran transaksi juga menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi bagi bisnis. Pertumbuhan IHSG dipengaruhi oleh kenaikan harga saham perusahaan seiring dengan meningkatnya profitabilitas.

Menurut Waryati et al. (2022) justru menemukan hal sebaliknya yang menunjukkan bahwa pertumbuhan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG di BEI. Investor konvensional di BEI terus fokus pada pertumbuhan, inflasi, SBI, nilai tukar mata uang, dan isu terkait lainnya. Namun sebagian besar investor hanya memperhatikan fluktuasi suku bunga dan nilai mata uang. Fujiono (2023) menegaskan bahwa IHSG terkena dampak negatif dari pertumbuhan PDB. Ketika PDB suatu negara meningkat, hal ini merupakan indikator yang baik bahwa upaya negara tersebut untuk meningkatkan taraf hidup warganya membuahkan hasil. Akan ada peningkatan investasi di pasar produk, yang sering disebut sektor riil, sebagai akibat dari peningkatan kesejahteraan sosial, namun tidak ada peningkatan investasi di pasar modal. Masuk akal untuk berasumsi bahwa minat terhadap pasar modal tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan PDB karena peningkatan PDB tidak selalu berarti peningkatan pendapatan per kapita.

Berdasarkan dampak inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar mata uang terhadap IHSG, masih terdapat perbedaan pendapat berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, penulis termotivasi untuk mengevaluasi kembali bagaimana variabel-variabel tersebut mempengaruhi IHSG, namun menggunakan data Malaysia dan Indonesia, bukan data tahun 2010–2023. Karena relatif terbukanya investasi di bidang ini, Indonesia dan Malaysia menyediakan subjek penelitian yang menarik. Karena statusnya

sebagai dua negara dengan perekonomian terbesar di Asia Tenggara, Indonesia dan Malaysia menjadi subjek penelitian ini. Keduanya mengalami pertumbuhan ekonomi yang kuat, dengan sektor perdagangan, investasi, dan industri yang meningkat. Hal inilah yang menjadi salah satu unsur yang penulis jadikan contoh representatif bagi bangsa ini.

Sumber daya alam yang melimpah dan pasar lokal yang kuat menjadikan Indonesia tujuan investasi yang menarik. Jika dibandingkan dengan negara-negara Asia Tenggara lainnya, Indonesia mempunyai dua keunggulan tersebut. Malaysia terkenal dengan banyaknya hasil pertanian, khususnya pembuatan minyak kelapa dan karet. Thailand, Amerika Serikat, Singapura, dan Tiongkok adalah mitra ekspor utamanya. Peralatan elektronik, gas alam cair, kayu dan produk sampingannya, karet, dan tekstil merupakan ekspor utama. Ekspor terutama dalam bidang peralatan elektronik, gas alam cair, kayu serta produk olahannya, karet dan tekstil. Berdasarkan latar belakang di atas, penulis mengambil judul “Pengaruh Infasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Negara Indonesia dan Malaysia Tahun 2010-2023”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah variabel inflasi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023?
2. Apakah variabel nilai tukar atau kurs berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023?

3. Apakah variabel pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023?
4. Apakah variabel suku bunga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pemaparan di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh variabel inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh variabel nilai tukar atau kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh variabel pertumbuhan ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh variabel suku bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka panjang dan jangka pendek negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023

1.4 Manfaat Penelitian

Selain untuk memenuhi persyaratan akademik dalam rangka memperoleh gelar Sarjana. Penelitian ini dapat memberikan dua manfaat. Berikut beberapa manfaat dalam penelitian ini, sebagai berikut;

1. Manfaat teoritis :

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi dan referensi perpustakaan kepada peneliti lain yang terlibat dalam penelitian serupa.

2. Manfaat Praktis :

- a. Bagi penulis, diharapkan penelitian ini dapat menambah lebih banyak lagi pengetahuan dan pemahaman tentang variabel yang dapat mempengaruhi pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan
- b. Bagi instansi, perguruan tinggi Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, penelitian ini dapat bermanfaat pembelajaran dan pengetahuan serta salah satu referensi dalam masa depan.
- c. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa membawa sesuatu gambaran umum dampak fluktuasi inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga terhadap fluktuasi Indeks Harga Saham Gabungan.
- d. Pemerintah khususnya untuk memberikan kontribusi empiris berupa rekomendasi terhadap jalannya pembangunan perekonomian, khususnya pasar modal dan kebijakan industri mata uang.

- e. Memotivasi peneliti lain untuk melakukan penelitian lebih lanjut secara luas dan komprehensif di segala bidang perekonomian Mendorong pengembangan kebijakan makroekonomi yang tepat target.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

1. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah simbol atau konsep seseorang, objek atau kegiatan penelitian yang berbeda dipelajari dan diidentifikasi peneliti dan kemudian sampai pada suatu kesimpulan. Macam-macam penelitian ada 2 yaitu

- a.** Variabel eksogen. Variabel eksogen merupakan variabel yang mungkin terjadi mempengaruhi suatu variabel endogen atau menjadi penyebab sesuatu mengubah. Variabel yang menjadi variabel eksogen dalam penelitian ini adalah inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi.
- b.** Variabel endogen. Variabel endogen adalah variabel yang dipengaruhi oleh Variabel eksogen dan merupakan akibat dari keberadaan variabel tersebut memengaruhi. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan.

2. Indikator Penelitian

Indikator variabel adalah alat ukur variabel yang berfungsi mendeteksi secara penuh dari variabel yang diukur.

- a. Indikator variabel eksogen (inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi) adalah sebagai berikut :
 - 1) Indikator inflasi meliputi data inflasi di Indonesia dan Malaysia dari 2010Q1 sampai 2023Q4 dalam bentuk persen.

- 2) Indikator suku bunga meliputi data suku bunga jangka Panjang di Indonesia dan Malaysia dari 2010Q1 sampai 2023Q4 dalam bentuk persen.
 - 3) Indikator nilai tukar meliputi besaran nilai yang ada di Indonesia dan Malaysia terhadap dollar Amerika Serikat (USD) dari 2010Q1 samapi 2023Q4.
 - 4) Indikator pertumbuhan ekonomi meliputi pertumbuhan GDP yang ada di Indonesia dan Malaysia dari 2010Q1 sampai 2023 Q4 dalam bentuk persen.
- b. Indikator variabel endogen adalah Indeks Harga Saham Gabungan negara Indonesia dan Malaysia periode 2010Q1-2023Q4.

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Djazuli, (2020) yang berjudul “*The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*”. Berdasarkan analisis data, dapat disimpulkan bahwa inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap saham perusahaan manufaktur sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia (BEI), sementara suku bunga dan nilai tukar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap saham-saham dalam sektor tersebut.

Mahardika & Juliprijanto (2022) “*Analysis of Factors Affecting Changes in JCI Value on the Indonesia Stock Exchange*”. Variabel dalam penelitian ini adalah tingkat inflasi, BI rate, nilai tukar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini adalah inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap IHSG, hal ini menunjukkan bahwa kenaikan nilai tukar berdampak terhadap kenaikan IHSG. Sedangkan kenaikan IHSG tidak bergantung pada suku bunga, yang berarti suku bunga tidak berpengaruh terhadap IHSG.

(Pangondian, Thamrin, and Komarudin 2022) “*JCI Analysis Through SBI Interest Rate, World Oil Price, World Gold Price, Rupiah Exchange Rate, Nikkei 225 Index, and Dow Jones Index in 2016–2020*”. Variabel yang diteliti adalah suku bunga SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar rupiah, Indeks Nikkei 225, Indeks Dow Jones, dan IHSG. Hasil penelitian ini adalah variabel suku bunga SBI dan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap IHSG. Variabel harga minyak dunia, harga emas dunia, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG.

Ningrum & Mustafa (2023) yang berjudul “*Stability Analysis of Macroeconomic Effect on The Jakarta Composite Index (JCI) During 2006-2021*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris mengenai pengaruh makroekonomi seperti nilai tukar, PDB, harga emas, harga minyak, dan suku bunga AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, serta apakah terdapat perubahan struktur atau stabilitas regresi selama tahun 2006-2021. Hasil penelitian ini nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan PDB, harga emas, harga minyak dan suku bunga AS berpengaruh positif terhadap IHSG. Regresi atau stabilitas pengaruh makroekonomi terhadap 2006-2021.

Suhartini & Widoatmodjo (2022) yang berjudul “*The Influence of Interest Rates, Exchange Rates, and Money Supply on Jakarta Composite Index (JCI)*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil dari penelitian ini adalah dua variabel yaitu suku bunga dan jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap IHSG. Sedangkan variabel nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pinem et al., (2023) yang berjudul “*Analysis of global stock index, inflation and interest rates on the Indonesia Stock Exchange joint stock price index*”. Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh indeks saham global dan kondisi makroekonomi di Indonesia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks saham global yang dianalisis adalah indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA), Nikkei 225 (N225), Shanghai Stock Exchange Composite (SSE), dan Strait Singapore. Indikator makroekonomi yang digunakan adalah tingkat inflasi, nilai tukar dan BI rate. Hasil penelitian ini adalah Indeks DJIA, Indeks Nikkei 225 dan suku bunga berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Sedangkan Shanghai Indeks, STI, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Adelin (2019) yang berjudul “*Determinants Changes Composite Stock Price Index (JCI) in Indonesia Stock Exchange (BEI)*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari nilai tukar, suku bunga SBI, dan Indeks Dow Jones terhadap perubahan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil dalam penelitian ini adalah nilai tukar dan suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG.

Hasanudin (2021) yang berjudul “*The Effect of Inflation, Exchange, SBI Interest Rate and Dow Jones Index on JCI on IDX 2013 – 2018*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel inflasi, nilai tukar mata uang, SBI, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di BEI periode 2013-2018. Hasil penelitian ini adalah inflasi dan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan suku bunga SBI tidak berdampak terhadap IHSG.

Aryasta, & Artini (2019) yang berjudul “*The Effects of Indonesian Macroeconomic Indicators and Global Stock Price Index on the Composite Stock Prices Index in Indonesia*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh PDB, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, inflasi, suku bunga, Indeks Dow Jones, Indeks BSE Sensex, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Shanghai terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. Variabel PDB, nilai tukar, indeks Shanghai menunjukkan pengaruh positif terhadap IHSG. Variabel indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Sedangkan variabel inflasi, suku bunga, dan indeks BSE Sensex berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG.

Rahmalia & Kurniasih (2021) yang berjudul “*Determinant Factors of Jakarta Composite Index*”. Tujuan penelitian ini adalah menguji variabel makroekonomi seperti pertumbuhan PDB,

inflasi, nilai tukar, dan suku bunga terhadap IHSG di BEI. Hasil penelitian ini ditemukan bahwa pertumbuhan PDB berpengaruh positif, sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG. Untuk inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

Marsel et al., (2022) yang berjudul “*Analysis of the Effect of Exchange Rate, Interest Rate, Inflation, and GDP Groth on Property and Real Estate Stock Price Index Listed on IDX in 2011-2019*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh nilai tukar, suku bunga, inflasi, dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan PDB berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan properti. Sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan properti.

Hernadi Moorcy et al., (2021) yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia*”. Temuan analisis menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga, dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), dengan inflasi dan suku bunga berpengaruh positif, sementara nilai tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Haholongan, (2021) yang berjudul “*Dampak Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia*” Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa GDP memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, suku bunga juga berpengaruh terhadap IHSG, sementara Nilai Tukar tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Yulianti & Djatnicka, (2023) yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan PDB Terhadap Saham Perbankan*”. Variabel dalam penelitian ini inflasi, suku bunga, dan PDB sebagai

variabel independen. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh inflasi, suku bunga, dan PDB terhadap harga saham Bank BCA adalah positif, mengindikasikan bahwa kondisi ekonomi yang kuat dan stabil mendukung pertumbuhan harga saham perusahaan tersebut.

Istinganah & Hartiyah, (2021) yang berjudul ” *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010 Sampai 2019* ”. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia tidak dipengaruhi secara signifikan oleh suku bunga atau inflasi, dalam penelitian ini. Di sisi lain, jumlah uang beredar dan nilai tukar rupiah memberikan dampak positif bagi IHSG. Penelitian ini menunjukkan bahwa dibandingkan dengan PDB, suku bunga, dan inflasi, nilai tukar rupiah dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap pergerakan IHSG.

Melyani & Esra, (2021) “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016 – 2018* “. Data yang digunakan adalah data sekunder diambil dari data-data statistik yang diterbitkan Yahoo Finance dan Bank Indonesia. Berdasarkan penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, sementara suku bunga berpengaruh negatif dan kurs berpengaruh positif secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia selama periode 2016-2018.

Wulandari et al., (2020) “*Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN*”. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, inflasi, nilai tukar (kurs), dan suku bunga memiliki pengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di negara ASEAN

5 selama periode 2014-2016. Meskipun ketiga variabel independen ini secara bersama-sama memengaruhi IHSG sebesar 19,1% dan sekitar 80,9%, tetap dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Meilasari, (2021) “ *Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Kurs Dollar (Usa) Terhadap Indeks Harga Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2014-2018)* ”. Pada penelitian ini data diambil dari website resmi Bank Indonesia dan Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil analisis data, dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018, sementara suku bunga dan kurs memiliki pengaruh signifikan, dengan suku bunga berpengaruh negatif dan kurs berpengaruh positif terhadap indeks harga saham LQ45. Selain itu, secara bersama-sama, inflasi, suku bunga, dan kurs memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham LQ45 di BEI periode tersebut.

Ependi (2020) dalam penelitiannya yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham*”. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham. Hasil dari penelitian ini adalah variabel suku bunga secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Variabel inflasi memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan variabel nilai tukar tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Mustika et al., (2022) yang berjudul “*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index*”. Variabel yang digunakan adalah ROA, DER, NPM, EPS, PDB, inflasi, dan BI rate sebagai variabel independent. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Hasil penelitian ini adalah

ROA, DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham JII. Sedangkan NPM, PDB, tingkat inflasi dan BI rate tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham JII

Fatmawati & Astuti (2021) yang berjudul "*Pengaruh Produk Domestik Bruto dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*". Variabel dalam penelitian ini adalah produk domestik bruto dan tingkat suku bunga sebagai variabel independen. Sedangkan indeks harga saham gabungan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini adalah produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Anastasia (2019) yang berjudul "*Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*". Variabel yang digunakan adalah inflasi, GDP dan suku bunga sebagai variabel independent, dan harga saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besaran pengaruh Inflasi, Gross domestic Product dan suku bunga baik secara parsial maupun Simultan dan pengaruh Dominan terhadap harga saham perusahaan properti yang terdaftar di Bursa efek Indonesia. Berdasarkan hasil Uji t diketahui bahwa Gross Domestic Product secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti, sedangkan Inflasi dan suku bunga secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan properti. Berdasarkan hasil Uji F diketahui bahwa Inflasi, Gross domestic Product, dan suku bunga secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan property.

Daffa (2023) yang berjudul "*Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia*". Penelitian ini menggunakan IHSG sebagai variabel dependen, sedangkan inflasi, suku bunga, nilai tukar

digunakan sebagai variabel independent. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan secara simultan. Secara parsial maupun simultan semua variabel independen berdampak positif terhadap variabel dependen.

Ilyas (2022) yang berjudul "*Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45)*". Penelitian ini menggunakan variabel inflasi PDB, BI Rate, dan nilai tukar sebagai variabel bebas. Sedangkan harga saham Perusahaan digunakan sebagai variabel terikat. Tujuan dalam riset ini adalah untuk mengetahui dampak inflasi, PDB, BI Rate, serta nilai tukar terhadap harga saham. Diketahui secara parsial, bahwa inflasi dan PDB tidak memiliki dampak bagi harga saham. Namun, variabel BI rate dan nilai tukar berdampak signifikan bagi harga saham.

Fujiono & Nugroho (2022) yang berjudul "*Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial faktor-faktor PDB, jumlah uang beredar, nilai tukar rupiah, dan tingkat inflasi terhadap IHSG di BEI. Secara parsial jumlah uang beredar dan nilai tukar merupakan dua faktor yang mempunyai dampak positif, namun PDB dan inflasi mempunyai dampak negatif. Pada saat yang sama, setiap variabel independen mempunyai pengaruh yang baik terhadap variabel dependen.

Waryati et al., (2022) yang berjudul "*Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia*". Tujuan dari research ini adalah mengetahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah inflasi, nilai tukar, suku bunga SBI, dan pertumbuhan produk domestik bruto

(PPDB), sedangkan variabel terikatnya adalah Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil dari penelitian ini adalah nilai tukar dan suku bunga berpengaruh, namun inflasi dan Pertumbuhan Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Izza et al. (2021) yang berjudul “*Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi, dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari jumlah uang beredar, suku bunga, nilai tukar, inflasi dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan baik itu secara parsial maupun simultan. Hasil dari penelitian ini secara parsial adalah jumlah uang beredar, nilai tukar dan inflasi tidak memiliki pengaruh, sedangkan suku bunga memiliki pengaruh negatif, dan PDB memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Variabel jumlah uang beredar, suku bunga, nilai tukar, inflasi, dan PDB secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Tambunan & Aminda (2021) yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, suku bunga, dan kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Berbeda dengan variabel kurs yang memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Hidayat et al. (2021) yang berjudul “*Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2016:Q1-2020:Q4*”. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel-variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar rupiah dan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEI. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa variabel inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh,

variabel kurs memiliki pengaruh negatif, dan variabel PDB memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Alwi & Nirawati (2022) yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) terhadap Indeks Saham Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia (BEI)*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak dari inflasi, suku bunga BI, dan nilai tukar rupiah bagi indeks harga saham bisnis-27 baik itu secara simultan maupun parsial. Hasil dari penelitian ini secara simultan adalah semua variabel berdampak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial variabel yang berdampak positif adalah inflasi dan variabel suku bunga BI memiliki dampak negatif dan signifikan. Dan nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh terhadap indeks harga saham bisnis.

Sebo & Nafi (2020) yang berjudul “*Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan pada Kondisi Pandemi Covid-19*”. Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel inflasi, nilai tukar, suku bunga, dan volume transaksi sebagai variabel independen. Sedangkan harga saham sebagai variabel dependen. Variabel inflasi, nilai tukar, dan suku bunga tidak berpengaruh. Variabel volume transaksi berpengaruh positif.

Silalahi & Sihombing (2021) yang berjudul “*Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020*”. Variabel dari penelitian ini adalah kurs, inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan IHSG. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel kurs, inflasi, dan pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG. Secara parsial variabel kurs dan inflasi berpengaruh negatif, namun suku

bunga dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif. Hasil secara simultan adalah variabel kurs, inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh terhadap IHSG.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Jefry and Abid Djazuli (2020)	<i>The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX)</i>	Analisis yang digunakan adalah Ordinary Least Square	Variabel yang berpengaruh signifikan adalah inflasi, sedangkan yang tidak berpengaruh signifikan adalah suku bunga dan nilai tukar	Menggunakan variabel yang sama yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar dan harga saham	1. peneliti terdahulu menggunakan analisis Ordinary Least Square, sementara penulis menggunakan VECM 2. peneliti terdahulu menggunakan 4 variabel, sementara penulis menggunakan 5 variabel 3. peneliti terdahulu hanya menggunakan satu negara sebagai objek penelitian, sementara penulis menggunakan dua negara yaitu Indonesia dan Malaysia.
2	Alamsyah Noval Mahardika and Whinarko Juliprijanto (2022)	<i>Analysis of Factors Affecting Changes in JCI Value on the Indonesia Stock</i>	Menggunakan teknik analisis ECM	Variabel yang berdampak negatif adalah inflasi, berpengaruh positif adalah nilai tukar, dan variabel suku bunga tidak	Variabel yang digunakan sama	Menggunakan metode VECM, jumlah variabel 5, dan sampel negara Indonesia dan Malaysia

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
				berpengaruh.		
3	Daniel Pangondian, Hakim Thamrin, dan Moh Komarudin (2022)	<i>JCI Analysis Through SBI Interest Rate, World Oil Price, World Gold Price, Rupiah Exchange Rate, Nikkei 225 Index, and Dow Jones Index in 2016–2020</i>	Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda	suku bunga dan nilai mata uang mempunyai dampak negatif, harga minyak dan emas global, indeks Nikkei 225, dan indeks Dow Jones mempunyai dampak yang positif	3 variabel yang digunakan sama yaitu suku bunga dan nilai tukar sebagai variabel dependen, dan IHSG sebagai variabel independen	Menggunakan metode VECM, sampelnya negara Indonesia dan Malaysia, dan variabel yang digunakan 5 yaitu, inflasi, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan IHSG.
4	Mersa Lestari Ningrum & Matrodji H Mustafa	<i>Stability Analysis of Macroeconomic Effect on The Jakarta Composite Index (JCI) During 2006-2021</i>	Menggunakan Regresi data panel dan analisis regresi dummy dengan alat Eviews 12	Nilai tukar berpengaruh negatif, sedangkan variabel yang lain berpengaruh positif	Nilai tukar mata uang, PBD, suku bunga, dan IHSG merupakan empat variabel yang sama yang digunakan	1. Menggunakan metode VECM dengan alat analisis eviews 12 dan 2. sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023 3. peneliti terdahulu menggunakan empat variabel, sementara sekarang menggunakan lima variabel, yaitu penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi
5	Callista Diana Suhartini & Sawidji Widoatmodjo, (2022)	<i>The Influence of Interest Rates, Exchange Rates, and The Money</i>	Menggunakan analisis Regresi linier berganda	Jumlah uang beredar dan tingkat bunga merupakan dua	Menggunakan variabel yang sama yaitu Tingkat suku	1. peneliti terdahulu menggunakan analisis regresi linier sedangkan penulis yang akan digunakan adalah VECM dan sampelnya negara

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
	<i>Influence of Interest Rates, Exchange Rates, and Money Supply on Jakarta Composite Index (JCI)</i>	<i>Supply on Jakarta Composite Index (JCI)</i>		faktor yang berdampak positif. Sementara itu, terdapat dampak negatif dari nilai tukar mata uang.	bunga, nilai tukar dan IHSG	Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. penelitian terdahulu menggunakan variabel jumlah uang beredar, sedangkan penulis tidak.
6	Dahlia Pinem, Nani Ariani, dan Desmintari, (2023)	<i>Analysis of global stock index, inflation and interest rates on the Indonesia Stock Exchange joint stock price index</i>	Menggunakan analisis regresi data panel	Variabel yang berpengaruh positif adalah Indeks DJIA, Indeks Nikke 225, dan suku bunga. Sedangkan yang lainnya tidak berpengaruh	Varibel yang sama adalah inflasi dan IHSG	1.Method yang akan digunakan adalah VECM dengan alat analisis Eviews 12 dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2.peneliti terdahulu menggunakan variabel Indeks DJIA, Nikke, SSE, STI. Penulis menggunakan variabel nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi.
7	Dessy Adelin (2019)	<i>Determinants Changes Composite Stock Price Index (JCI) in Indonesia Stock Exchange (BEI)</i>	Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda	Variabel indeks Dow Jones berpengaruh positif dan variabel nilai tukar, suku bunga berdampak negatif	Menggunakan variabel yang sama yaitu nilai tukar suku bunga, dan IHSG	1.menggunakan metode regresi linier berganda, sedangkan penulis menggunakan VECM 2.peneliti terdahulu hanya meneliti IHSG Indonesia saja, sedangkan sekarang Indonesia dan Malaysia. 3.peneliti terdahulu menggunakan variabel indeks Dow Jones, sedangkan penulis tidak. Penulis menggunakan

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
						variabel inflasi dan pertumbuhan ekonomi, sementara peneliti terdahulu tidak
8	Hasanudin (2021) <i>The Effect of Inflation, Exchange, SBI Interest Rate and Dow Jones Index on JCI on IDX 2013 – 2018</i>	<i>The Effect of Inflation, Exchange, SBI Interest Rate and Dow Jones Index on JCI on IDX 2013 – 2018</i>	Teknik analisis yang digunakan adalah Structural Equation Modeling (SEM)	Indeks Dow Jones dan inflasi berkorelasi positif, nilai tukar berkorelasi negatif, dan suku bunga tidak berkorelasi positif dengan IHSG.	Menggunakan variabel yang sama suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan IHSG	Malaysia dan Indonesia akan menjadi sampel teknik VECM yang akan digunakan antara tahun 2010 hingga 2023. Inflasi, nilai tukar mata uang, pertumbuhan ekonomi, suku bunga, dan IHSG merupakan lima variabel yang akan digunakan.
9	I Nengah Aryasta dan Luh Gede Sri Artini (2019)	<i>The Effects of Indonesian Macroeconomic Indicators and Global Stock Price Index on the Composite Stock Prices Index in Indonesia</i>	Menggunakan analisis regresi linier berganda	Indeks Shanghai, PDB, dan nilai tukar semuanya bermanfaat. Indeks Nikkei 225 mempunyai dampak negatif yang patut diperhatikan. Suku bunga, indeks BSE sensex, dan inflasi semuanya memiliki dampak negatif	Menggunakan variabel nilai tukar, inflasi, suku bunga dan IHSG	Metode yang akan digunakan adalah VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. Inflasi, suku bunga, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi sebagai variabel bebas, sedangkan IHSG sebagai variabel terikat.

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
				yang dapat diabaikan.		
10	Dwi Rahmalia & Augustina Kurniasih (2021)	<i>Determinant Factors of Jakarta Composite Index</i>	Regresi berganda	Nilai tukar mata uang berdampak negatif, pertumbuhan PDB berdampak positif, sedangkan suku bunga dan inflasi tidak memiliki dampak	Menggunakan variabel yang sama	Menggunakan metode analisis VECM dengan alat analisis eviews 12 dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023
11	Marsel, Nagian Toni and Enda Noviyanti Simorangkir (2022)	<i>Analysis of the Effect of Exchange Rate, Interest Rate, Inflation, and GDP Growth on Property and Real Estate Stock Price Index Listed on IDX in 2011-2019</i>	Analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda	Semua variabel berpengaruh negatif, kecuali inflasi tidak berpengaruh	Menggunakan variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar, GDP dan IHSG	1. penulis terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sementara penulis sekarang akan menggunakan VECM dengan eviews 12 dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023.
12	Nadi Hernadi Moorey, Mahfud Alwi, and Tamzil	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar	Menggunakan metode analisis regresi	Inflasi dan suku bunga berpengaruh positif, sedangkan	Variabel independen dan dependennya sama	1. peneliti terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sementara penulis menggunakan analisis VECM dan sampelnya

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
	Yusuf (2021)	Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	berganda	nilai tukar berpengaruh negatif		negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. peneliti terdahulu menggunakan tiga variabel yaitu inflasi, suku bunga, dan nilai tukar. Sementara penulis menggunakan empat variabel independen yaitu inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Independen
13	Rutinaian Haholongan (2021) Dampak Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia	Dampak Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia	Menggunakan metode analisis regresi berganda	GDP dan suku bunga berpengaruh, sedangkan nilai tukar tidak berpengaruh	Empat variabel yang digunakan sama yaitu GDP, suku bunga, nilai tukar dan IHSG	1. penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi berganda, sementara penulis akan menggunakan analisis VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. penulis menggunakan variabel inflasi, sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan inflasi.
14	Vista Yulianti dan Eelina W Djatnica (2023) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan PDB Terhadap Saham Perbankan	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan PDB Terhadap Saham Perbankan	Menggunakan metode uji analisis Validitas, Reabilitas, dan Hipotesis	Inflasi tidak berpengaruh terhadap, suku bunga berpengaruh negatif signifikan, sedangkan PDB berpengaruh positif dan signifikan	Menggunakan variabel dependen yang sama yaitu harga saham, dan menggunakan tiga variabel independen yang sama	1. penelitian terdahulu menggunakan metode uji analisis Validitas, Reabilitas, dan Hipotesis. Sementara penulis menggunakan metode analisis VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. penelitian terdahulu menggunakan tiga variabel independen dan tidak menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi. Sedangkan

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
						penulis menggunakan empat variabel independen dan menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi.
15	Aulia Istinganah dan Sri Hartiyah (2021)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Produk Domestik Bruto, dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019	Menggunakan analisis regresi berganda	Inflasi, suku bunga, dan PDB tidak berpengaruh, sedangkan nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan jumlah uang beredar berpengaruh positif	Lima variabel independen yang digunakan sama	1. penulis akan menggunakan metode VECM, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan analisis regresi berganda. 2. penelitian terdahulu menggunakan variabel jumlah uang beredar, dan penulis tidak menggunakan. 3. sampel yang digunakan penulis negara Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023, sementara penelitian terdahulu menggunakan negara Indonesia periode 2010-2019.
16	Andita Meilasari (2021)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Kurs Dollar (USA) Terhadap Indeks Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia (Periode	Menggunakan metode analisis regresi linier berganda	Ketiga variabel menunjukkan hasil yang berbeda. Kurs berpengaruh positif, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif, dan inflasi tidak	Ketiga variabel independen yang digunakan sama	1. penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda, sementara penulis menggunakan analisis VECM 2. penelitian terdahulu menggunakan 4 variabel, sementara penulis akan menggunakan 5 variabel

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
		2014-2018)		berpengaruh.		
17	Ependi (2020) Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham	Menggunakan metode analisis regresi linier berganda	Inflasi berpengaruh positif, suku bunga berpengaruh negatif dan nilai tukar tidak berpengaruh	Empat variabel yang digunakan	1. penulis akan menggunakan analisis VECM, sedangkan penelitian terdahulu telah menggunakan analisis regresi linier berganda. 2. penulis akan menggunakan lima variabel, sementara penelitian terdahulu menggunakan empat variabel
18	Dinar Intan Mustika, & Djoni Djatnika, Setiawan (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Variabel Makroekonomi terhadap Harga Saham yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index	Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif dan analisis jalur	ROA, DER, dan EPS berpengaruh signifikan. NPM, PDB, tingkat inflasi, dan BI rate tidak berpengaruh signifikan	Empat variabel yang digunakan yaitu GDP, inflasi, dan suku bunga dan harga saham	1. penulis menggunakan analisis VECM, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan analisis deksrifitif dan analisis jalur. 2. penulis akan menggunakan lima variabel, dan penelitian terdahulu menggunakan 8 variabel.
19	Elsye Fatmawati & Astin Rindi Astuti (2021)	Pengaruh Produk Domestik Bruto dan Tingkat Suku Bunga terhadap Indeks Harga Saham Gabungan	Menggunakan metode analisis regresi data panel	PDB berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif signifikan	Sama-sama menggunakan variabel PDB, tingkat suku bunga, dan IHSG	1. peneliti terdahulu menggunakan analisis regresi data panel dan penulis menggunakan analisis VECM 2. peneliti terdahulu menggunakan sampel IHSG Indonesia tahun 2015-2019, sedangkan penulis akan menggunakan IHSG Indonesia dan

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
				terhadap IHSG		Malaysia tahun 2010-2023. 3. peneliti terdahulu menggunakan dua variabel independen, dan penulis menggunakan empat variabel independen
20	Maria Anastasia (2019)	Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product dan Suku Bunga terhadap Harga Saham Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Metode analisis yang digunakan adalah metode penaksiran OLS dan regresi linier berganda	Inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh, sedangkan GDP berpengaruh	Sama-sama menggunakan variabel inflasi, GDP, suku bunga, dan harga saham	1. penulis akan menggunakan metode VECM dan penelitian terdahulu menggunakan OLS dan regresi linier berganda 2. sampel penulis adalah IHSG di Indonesia dan Malaysia, sedangkan penelitian terdahulu 43 saham Perusahaan property di BEI. 3. penulis juga menggunakan variabel nilai tukar, sedangkan penelitian terdahulu tidak
21	Suci Ristia Ilyas (2022)	Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45)	Menggunakan analisis regresi data panel dengan model fixed effect	Inflasi dan PDB tidak berpengaruh. Nilai tukar dan BI Rate berpengaruh.	Variabel yang digunakan	1. peneliti terdahulu menggunakan regresi data panel dengan model fixed effect, sementara penulis menggunakan analisis VECM 2. penelitian terdahulu menggunakan 14 saham Perusahaan di LQ45 periode 2011-2021, sementara penulis IHSG Indonesia dan Malaysia periode 2010-2023
22	Fujiono & Rusdi	Pengaruh Tingkat	Menggunakan	Jumlah uang	Variabel sama yang	1. peneliti terdahulu menggunakan regresi

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
	Hidayat Nugroho (2022)	Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	analisis regresi linier berganda	beredar dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif. Inflasi dan PDB berpengaruh negatif.	digunakan adalah inflasi, nilai tukar, PDB, dan IHSG	linier berganda, sementara penulis menggunakan VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. penelitian terdahulu menggunakan variabel jumlah uang beredar, sementara penulis menggunakan suku bunga
23	Sri Yuli Waryati & Andri Solaiman (2022)	Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	Menggunakan analisis regresi linier berganda	Nilai tukar dan suku bunga SBI berpengaruh sedangkan Inflasi dan PPDB tidak berpengaruh	Semua variabel yang digunakan	1. Metode analisis yang digunakan penelitian terdahulu adalah regresi linier berganda, sedangkan penulis menggunakan VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023.
24	Nada Faridlotul Izza, Rita Andini, Ivan Permana (2021)	Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi, dan PDB terhadap	Menggunakan metode analisis regresi linier berganda	Variabel suku bunga mempunyai pengaruh negatif yang kecil terhadap IHSG, sedangkan	Semua variabel yang digunakan kecuali variabel jumlah uang beredar	Metode yang akan digunakan adalah VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. Tidak menggunakan variabel jumlah uang beredar

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
		Indeks Harga Saham Gabungan		variabel jumlah uang beredar, nilai tukar, dan inflasi tidak mempunyai pengaruh sama sekali. Selain itu, variabel PDB berpengaruh signifikan dan positif terhadap IHSG.		
25	Novyanti Tambunan & Renea Shinta Aminda (2021)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Menggunakan metode Ordinary Least Square (OLS)	Variabel nilai tukar berpengaruh positif, sedangkan faktor yang berhubungan dengan inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif.	Tiga variabel independen yang digunakan sama	1. peneliti terdahulu telah menggunakan analisis OLS, sementara penulis menggunakan VECM dan sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. penelitian terdahulu tidak menggunakan variable pertumbuhan ekonomi, sementara penulis akan menggunakan variabel tersebut
26	Ferdy Fadly Hidayat, Tri Oldy Rotinsulu, dan Dennij Mandej (2021)	Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks	Analisis regresi linier berganda	Variabel kurs berpengaruh negatif dan variabel PDB berpengaruh	Semua variabel yang digunakan sama	1. peneliti terdahulu menggunakan regresi linier berganda dan sampel IHSG di BEI periode 2016Q1-2020Q4. Sementara penulis menggunakan VECM dan sampelnya IHSG negara

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
		Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia periode 2016:Q1-2020:Q4		uh positif terhadap IHSG. Sedangkan variabel inflasi dan suku bunga tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG		Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023.
27	Hamzah Haidar Alwi & Lia Nirawati (2023)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) terhadap Indeks Saham Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Menggunakan teknik analisis regresi linier berganda	Secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan. Sedangkan secara parsial inflasi berpengaruh positif, suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan, dan nilai tukar rupiah tidak memiliki pengaruh	Sama-sama menggunakan variabel inflasi, suku bunga, nilai tukar dan IHSG	1.penulis akan menggunakan analisis VECM sedangkan penelitian terdahulu menggunakan analisis regresi linier berganda 2.penulis menggunakan variabel pertumbuhan ekonomi, sementara peneliti terdahulu tidak
28	Sarena Sila Sebo & H. Moch. Nafi (2020)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku	Menggunakan metode analisis linier	Secara parsial variabel yang tidak berpengaruh	Varibel sama yang digunakan adalah inflasi,	1.peneliti terdahulu telah menggunakan analisis regresi linier berganda, sementara penulis menggunakan VECM dan

No	Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Metode Analisis	Kesimpulan	Persamaan Penelitian	Perbedaan Penelitian
		Bunga, dan Volume Transaksi terhadap Harga Saham Perusahaan pada Kondisi Pandemi Covid-19	berganda	uh adalah inflasi, nilai tukar dan suku bunga. Sedangkan variabel volume transaksi berpengaruh positif.	nilai tukar suku bunga, dan IHSG	sampelnya negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. 2. penelitian terdahulu tidak menggunakan variable pertumbuhan ekonomi, sementara penulis akan menggunakan variabel tersebut
29	Esli Silalahi & Rido Sihombing (2021)	Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020	Menggunakan analisis regresi linier berganda	Secara parsial variabel kurs dan inflasi berpengaruh positif. Sedangkan suku bunga dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif	Varibel yang digunakan	peneliti terdahulu menggunakan regresi linier berganda dan sampel IHSG di BEI periode 2016Q1-2020Q4. Sementara penulis menggunakan VECM dan sampelnya IHSG negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Pasar Modal

2.2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal berfungsi sebagai pasar bagi pihak-pihak yang ingin memperoleh dan menjual surat berharga serta pihak-pihak yang memerlukan pembiayaan. Selain itu, pasar modal juga melayani emiten dengan menjadi wadah bagi masyarakat untuk berpartisipasi dalam instrumen

keuangan seperti obligasi, saham, dan reksa dana serta sebagai sumber uang. (Meilasari 2021). Sebagaimana didefinisikan dalam Undang-Undang Nomor 8 Tahun 2008 tentang Pasar Modal, pasar modal mencakup segala kegiatan yang berkaitan dengan perdagangan efek, penawaran umum, efek yang diterbitkan oleh perusahaan publik, serta organisasi dan profesi terkait.

2.2.1.2 Fungsi Pasar Modal

Berikut peran pasar modal: (bitocto.com 2023):

a. Sebagai Media bagi Perusahaan untuk Mendapatkan Pemdaan dari Masyarakat

Salah satu peran pasar modal yaitu memberikan kesempatan kepada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di sana untuk menjual saham investor guna menghasilkan uang, yang kemudian dapat mereka tangani dengan hati-hati.

b. Sebagai Tanda Kesehatan Perekonomian Negara

Volume penjualan dan pembelian di pasar modal menunjukkan aktivitas berbagai bisnis dalam suatu negara. Oleh karena itu, dengan semakin padatnya aktivitas jual beli yang menjadi pertanda bisnis perusahaan berjalan baik, peran pasar modal akan semakin terlihat.

c. Sebagai Media Pendukung Usaha Pembangunan Berkelanjutan

Pasar modal juga berfungsi sebagai wahana pendanaan inisiatif terkait pembangunan berkelanjutan. Hal ini terlihat dari adanya perusahaan publik yang ramah lingkungan (green list) dan indeks saham yang berfokus pada ekologi (green index).

d. Sebagai Media bagi Masyarakat untuk Investasi pada Perusahaan

Selain itu, peran pasar modal juga menghasilkan pilihan investasi instrumen keuangan jangka panjang bagi masyarakat luas.

e. Sebagai Wadah Terciptanya Tenaga Kerja Baru

Banyak sektor baru akan bermunculan berkat pasar modal, yang berarti lebih banyak orang akan mendapatkan pekerjaan di bidang tersebut secara tidak langsung.

2.2.1.3 Instrumen Investasi Pasar Modal

Sekuritas dibeli dan dijual di pasar modal. Surat berharga yang dipertukarkan di pasar modal antara lain (CIMB NIAGA 2023) :

a. Saham

Saham adalah surat berharga yang menjadi bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham suatu korporasi mempunyai hak atas bagi hasil atau pembayaran dividen.

b. Reksadana

Reksadana adalah jenis sarana keuangan yang memfasilitasi pengumpulan dan pengelolaan modal banyak peserta. Manajer investasi kemudian mengawasi uang tersebut dan mengalokasikannya ke berbagai aset, obligasi, pasar uang, dan saham, antara lain.

c. Surat utang atau obligasi

Di pasar modal, obligasi adalah jenis sekuritas lain yang dapat dibeli. Dimungkinkan untuk mengalihkan kepemilikan surat utang, dan pemegangnya berhak atas bunga dan pembayaran kembali pinjaman dalam jangka waktu tertentu.

d. Exchange traded fund (ETF)

Fakta bahwa surat-surat berharga ini dikumpulkan secara bersama-sama membuat mereka mirip reksa dana. Namun, ETF sama seperti saham dalam hal diperdagangkan di bursa.

e. Derivatif

Selanjutnya, terdapat juga surat berharga dalam bentuk derivatif. Surat berharga ini merupakan turunan dari saham. Di pasar modal Indonesia, terdapat dua jenis derivatif yang tersedia, yaitu warrant dan right.

2.2.2 Saham

2.2.2.1 Pengertian Saham

Secara umum, saham merupakan bukti bahwa seorang investor berhak memiliki sebagian usahanya melalui surat berharga (Famy and Efriyenti 2020). Saham adalah sekuritas yang paling terkenal pada masyarakat umum baik di negara industri maupun negara berkembang. Saham merupakan dokumen yang dijadikan sebagai bukti kepemilikan. Salah satu instrumen yang digunakan emiten untuk menambah modal adalah saham. Berinvestasi dalam saham mempunyai daya tarik tersendiri karena dapat menghasilkan keuntungan pendapatan yang relatif tinggi, namun terdapat juga bahaya yang cukup besar.

Dari sudut pandang ekonomi Islam, investasi harus didasarkan pada hukum syariah. Investasi pada dasarnya adalah proses pembelian dan penjualan. Investasi merupakan bagian dari fiqih muamalah (2022). Investasi menurut Islam adalah keterlibatan keuangan atau investasi dalam usaha komersial tertentu ketika tujuan dan metode usaha tersebut sesuai dengan prinsip syariah (Pardiansyah 2017). Allah berfirman dalam QS : Luqman : 34

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tidak adaseorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya esok. Dan tidak seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal.”

Makna dari tersebut ialah mustahil bagi manusia untuk memprediksi tindakan atau hasil di masa depan. Namun, masyarakat masih perlu berusaha dan berdoa. Berinvestasi sesuai prinsip syariah merupakan salah satu pendekatan atau ikhtiar dalam memanfaatkan harta yang dimiliki (Pardiansyah 2017).

Menurut fatwa MUI Nomor 40/DSNMUI/X/2003 bab III pasal 3, emiten atau perusahaan publik yang ingin menerbitkan surat berharga atau saham syariah harus memenuhi persyaratan sebagai berikut (Moh. Asra 2020):

- a. Model bisnis, barang, jasa yang diberikan, kontrak, dan gaya manajemen perusahaan publik atau perusahaan penerbit yang menerbitkan efek syariah harus konsisten dengan prinsip syariah.
- b. Kategori usaha komersial yang disebutkan dalam pasal 3 angka 1 melanggar prinsip syariah.
- c. Untuk menerbitkan efek syariah, emiten atau perusahaan publik harus memastikan bahwa operasi mereka mematuhi prinsip-prinsip syariah dan menunjuk pejabat kepatuhan syariah.
- d. Surat berharga tersebut sewaktu-waktu dapat dibatalkan apabila penerbit atau badan usaha umum yang menerbitkan surat berharga syariah tidak memenuhi ketentuan tersebut di atas.

2.2.2.2. Pengertian Harga Saham

Harga saham menurut Jogianto (2008) adalah harga pasar suatu saham modal pada suatu waktu tertentu; harga pasar ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran pasar modal, antara lain kondisi perekonomian nasional dan kekhawatiran korporasi yang sedang berkembang. Intinya, harga saham adalah nilai pasar suatu saham suatu perusahaan, yang berubah seiring berjalannya waktu sebagai respons terhadap perubahan kinerja perusahaan.

2.2.2.3 Jenis-jenis Harga Saham

Jenis-jenis harga saham menurut Widoatmojo adalah sebagai berikut :

- a. Harga nominal, ialah harga yang tertera pada sertifikat saham, yang ditetapkan oleh penerbitnya, untuk menghitung nilai setiap saham.
- b. Harga perdana, adalah harga yang ditetapkan oleh penerbit dan penjamin emisi dan pertama kali dicatatkan di bursa efek.
- c. Harga pasar adalah, setelah suatu perusahaan terdaftar di pasar saham, harga jual tidak termasuk penerbitnya mewakili perusahaan penerbitnya.
- d. Harga pembukaan adalah harga awal transaksi, sesuai permintaan penjual dan pembeli, pada hari jam bursa.
- e. Harga penutupan merupakan harga yang disepakati antara penjual dan pembeli di pasar modal pada hari dan jam perdagangan terakhir.
- f. Harga tertinggi adalah harga tertinggi untuk perdagangan yang dilakukan sepanjang hari dan jam bursa.
- g. Harga terendah adalah harga paling terjangkau untuk transaksi yang dilakukan sepanjang hari dan jam bursa.
- h. Harga rata-rata adalah harga produk, yang berkisar dari yang tertinggi hingga yang terendah

2.2.2.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston dan Bringham, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sebagai berikut :

- a. Laba per lembar saham (Earning per share).

Dividen besar yang diperoleh investor akan menginspirasi dan memotivasi untuk melakukan lebih banyak investasi. Dividen yang besar merupakan tanda keberhasilan dan kapasitas perusahaan yang kuat.

b. Tingkat bunga.

Biaya bunga mungkin berdampak pada pendapatan perusahaan. Nilai saham bisa turun jika investor beralih ke obligasi sebagai respons terhadap kenaikan suku bunga.

c. Tingkat risiko dan pengembalin.

Secara umum, jumlah keuntungan meningkat seiring dengan meningkatnya risiko. Harga saham akan dipengaruhi oleh peningkatan risiko dan keuntungan.

2.2.3 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

2.2.3.1 Pengertian IHSG

Anoraga dan Pakarti (2001) berpendapat bahwa IHSG berfungsi sebagai indeks yang menampilkan perubahan harga umum yang sama dengan yang terdokumentasi di bursa dan berfungsi sebagai panduan bagi evolusi aktivitas pasar modal. IHSG merupakan indikator yang menampilkan perubahan harga saham menurut Martalena dan Malinda (2011). Indeks ini berfungsi sebagai pengukur tren pasar, dan fluktuasinya dapat digunakan untuk mewakili keadaan pasar pada waktu tertentu, terlepas dari aktivitas pasar. Seluruh perusahaan yang ikut perhitungan dikumpulkan oleh IHSG untuk keperluan perhitungan. Dalam hal ini, BEI dapat mengecualikan satu atau lebih emiten dari perhitungan IHSG.

2.2.3.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi IHSG

a. Tindakan Perusahaan

Kebijakan yang mengatur administrasi perusahaan adalah contoh kegiatan perusahaan.

Kebijakan akuisisi, merger, dan right issue adalah beberapa contohnya.

b. Kebijakan Pemerintah

Meski belum disetujui, kebijakan pemerintah tetap bisa mempengaruhi harga saham, terutama mereka yang bekerja di bidang keuangan. Kebijakan ekspor-impor dan penanaman modal asing (PMA) adalah dua contohnya.

c. Fluktuasi Kurs Rupiah Terhadap Mata Uang Asing

Menguat atau melemahnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing sangat mempengaruhi naik turunnya saham. Misalnya melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar menyebabkan harga saham di IHSG melemah.

d. Fundamental Ekonomi Makro

Berikut adalah beberapa keadaan penting yang mempengaruhi fluktuasi harga saham:

- 1) Fluktuasi suku bunga yang disebabkan oleh Federal Reserve, bank sentral Amerika
- 2) Fluktuasi suku bunga acuan Bank Indonesia serta jumlah impor dan ekspor yang semuanya berdampak langsung terhadap nilai rupiah.
- 3) Salah satu faktor yang mempengaruhi keadaan makroekonomi adalah tingkat inflasi.

2.2.4 Inflasi

2.2.4.1 Pengertian Inflasi

Inflasi adalah keadaan yang luas dan terus-menerus yang mengindikasikan kenaikan tingkat harga (Indah and Dewi 2020). Inflasi adalah kondisi saat ini yang disebabkan oleh meroketnya harga produk. Terjadi kenaikan harga pada semua jenis produk dan jasa.

Kesehatan ekonomi suatu negara akan terganggu ketika tingkat inflasi tinggi. Namun tingkat inflasi nol juga tidak kondusif bagi pertumbuhan ekonomi. Di dunia yang sempurna, aktivitas ekonomi akan meningkat jika inflasi tetap berada di bawah 5%. Untuk pertumbuhan ekonomi, inflasi yang konsisten dan dapat diprediksi adalah hal yang ideal.

2.2.4.2 Dampak Inflasi

Tingkat inflasi mempunyai pengaruh terhadap pertumbuhan perekonomian suatu negara. Berikut dampak inflasi:

- a. Akibat inflasi, biaya produksi meningkat. Operasi investasi mungkin terganggu dan pengusaha mungkin menderita sebagai akibatnya.
- b. Dampak inflasi terhadap bisnis dan perdagangan lokal sangat merugikan. Barang lokal sudah kalah bersaing dengan barang luar negeri akibat kenaikan harga.
- c. Neraca pembayaran dipengaruhi oleh inflasi. Hal ini disebabkan oleh peningkatan impor dan penurunan ekspor.

2.2.4.3 Sebab-sebab Inflasi

Samuelson dan Nordhaus menyatakan bahwa sejumlah variabel berkontribusi terhadap inflasi, antara lain:

- a. Demand Pull Inflation (Meningkatnya Permintaan)

Terjadi ketika permintaan barang dalam jumlah besar tumbuh lebih cepat daripada kapasitas produksi perekonomian, sehingga mendorong harga lebih tinggi untuk menyeimbangkan penawaran dan permintaan barang dalam jumlah besar.

- b. Cost Pull Inflation (Meningkatnya Biaya Produksi)

Inflasi yang disebabkan oleh pengeluaran yang lebih tinggi pada saat tingginya pengangguran dan penggunaan sumber daya yang tidak efisien.

c. Tingginya Peredaran Uang

Penyebab inflasi ini terjadi karena uang yang beredar di masyarakat lebih banyak dari yang dibutuhkan. Ketika jumlah barang tetap dan uang yang beredar berlipat ganda, harga bisa naik hingga 100%.

2.2.5 Suku Bunga

2.2.5.1 Pengertian Suku Bunga

Menurut OJK suku bunga merupakan keuntungan bagi nasabah yang telah menyelesaikan pembelian dan penjualan melalui bank. Suku Bunga menurut (Sila Sebo and Moch Nafi 2020b) Jumlah yang harus dibayar peminjam kepada pihak pemberi pinjaman atas penggunaan sumber daya untuk jangka waktu tertentu dikenal sebagai tingkat bunga. Biaya pinjaman, yang dinyatakan sebagai tingkat bunga dan dinyatakan dalam persentase, adalah cara lain untuk memikirkannya.

Suku bunga dipandang sebagai riba dalam perspektif Islam karena sistemnya menyimpang dari ajaran ekonomi Islam. Al-Qur'an memberikan penjelasan tentang larangan riba. Allah berfirman dalam Al-Qur'an Surah Ali-Imran :130 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا الرِّبَا أَضْعَافًا مُضَاعَفَةً ۖ وَاتَّقُوا اللَّهَ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ وَاتَّقُوا النَّارَ الَّتِي أُعِدَّتْ لِلْكَافِرِينَ وَأَطِيعُوا اللَّهَ
وَالرَّسُولَ
لَعَلَّكُمْ
تُرْحَمُونَ

Artinya : “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kepada Allah agar kamu beruntung.” (QS.. Ali-‘Imran: 130)

2.2.5.2 Fungsi Tingkat Suku Bunga

Sunariyah menyebutkan tiga peran suku, yaitu sebagai berikut:

- a. Untuk menarik investor dengan uang tambahan yang ingin menginvestasikannya di organisasi keuangan
- b. Penawaran dan permintaan uang dalam perekonomian suatu negara dikelola melalui penggunaan suku bunga, suatu instrumen moneter.
- c. Suku bunga merupakan mekanisme yang digunakan pemerintah untuk mengatur jumlah uang yang beredar sehingga dapat mengawasi berapa banyak uang yang mengalir dalam suatu perekonomian.

2.2.6 Pertumbuhan Ekonomi

2.2.6.1 Pengertian Pertumbuhan Ekonomi

Menurut Untoro, pertumbuhan ekonomi adalah perluasan aktivitas ekonomi yang meningkatkan jumlah komoditas dan jasa yang diproduksi dalam masyarakat dan, seiring berjalannya waktu, meningkatkan tingkat kemakmurannya. Istilah lain dari pertumbuhan ekonomi adalah suatu proses, bukan gambaran perekonomian pada suatu titik waktu tertentu. Kita dapat melihat bagaimana suatu perekonomian dapat tumbuh atau berubah sepanjang waktu karena elemen yang berubah menunjukkan status perekonomian tersebut. Pertumbuhan ekonomi adalah proses perbaikan keadaan perekonomian suatu negara secara terus-menerus guna meningkatkan pendapatan per kapita dan kesejahteraan penduduk dalam jangka waktu tertentu.

2.2.6.2 Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekonomi

Berikut adalah faktor-faktor atau yang bisa mempengaruhi pertumbuhan ekonomi diantaranya:

- a. Produk Domestik Bruto

PDB adalah total yang didapatkan negara dan total yang dikeluarkan buat produksi produk dan jasa dalam periode waktu tertentu. PDB suatu negara dapat digunakan untuk mengukur

kinerja perekonomiannya; semakin besar PDB, semakin baik kondisi perekonomian negara tersebut.

b. Ekspor

Setiap negara mempunyai ciri-ciri dan keadaan geografis yang unik. Setiap negara menghasilkan serangkaian barang yang berbeda. Karena mereka bergantung satu sama lain, perbedaan inilah yang mengikat bangsa-bangsa menjadi satu. Operasi perdagangan yang mengangkut barang lokal atau bahan mentah ke luar negeri disebut ekspor.

c. Pajak

Sumber pendapatan utama negara adalah pajak. Pembiayaan pembangunan merupakan salah satu fungsi pajak. Pemerintah mempunyai kemampuan mengendalikan pembangunan ekonomi melalui kebijakan perpajakan.

d. Nilai Tukar

Karena mempengaruhi neraca transaksi dan faktor makroekonomi lainnya, nilai tukar sangat penting bagi perekonomian suatu negara.

2.2.7 Nilai Tukar (Kurs)

2.2.7.1 Pengertian Nilai Tukar (Kurs)

Nilai tukar atau kurs merupakan rasio relatif yang menunjukkan besar nilai suatu mata uang yang dapat diperdagangkan dengan nilai mata uang lainnya pada waktu tertentu ketika dua mata uang digunakan. Nilai tukar ini, yang menunjukkan nilai relatif dua mata uang, dapat berubah akibat variabel pasar, politik, dan ekonomi. Karena mempengaruhi daya saing perekonomian suatu negara di kancah global, maka kurs menjadi faktor krusial. Kurs yang nilainya terapresiasi bisa membeli lebih banyak barang dan jasa dari negara lain dengan jumlah uang yang sama. Di sisi

lain, mata uang kehilangan daya beli relatif terhadap mata uang lainnya jika nilai tukar menurun ataupun melemah.

Kurs atau nilai tukar adalah nilai suatu mata uang di pasar global tercermin dalam harganya relatif terhadap mata uang lainnya. Disaat tertentu, bank sentral menentukan nilai jual dan beli mata uang asing terhadap mata uang nasional. Kurs tengah ini adalah nilai rata-rata antara kedua kurs tersebut, dan digunakan sebagai indikator nilai tukar. Bank Indonesia mempunyai peran penting dalam menetapkan nilai tukar mata uang perantara, yang mempunyai manfaat menjaga integritas pasar dan stabilitas perekonomian. Hal ini memainkan peran penting dalam perekonomian dunia, mempengaruhi pilihan investasi dan perdagangan dalam skala dunia.

2.2.7.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Banyak faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs atau nilai tukar mata uang, diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Suku Bunga.

Suatu negara mungkin dapat menarik investasi asing dengan memberikan tingkat suku bunga yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan adanya kemungkinan bahwa mereka dapat meningkatkan laba atas investasi mereka. Investor asing perlu menukarkan dananya dengan mata uang lokal negara tempat mereka ingin berinvestasi. Akibatnya, bertambahnya demand terhadap mata uang negara tersebut membantu mempertahankan nilai nilai tukar.

b. Inflasi

Inflasi adalah istilah umum untuk kenaikan harga barang dan jasa suatu negara. Ketika inflasi tinggi, mata uang suatu negara kehilangan daya beli, sehingga menyebabkan lebih

sedikit produk dan jasa yang tersedia untuk dibeli. karena dibandingkan dengan mata uang lain, mata uang ini memiliki daya beli yang lebih rendah, nilai tukar cenderung melemah atau terdevaluasi.

c. Stabilitas Keuangan

Kapasitas sistem keuangan suatu negara untuk menahan guncangan dan gangguan yang disebabkan oleh perekonomian disebut stabilitas keuangan. Stabilitas perekonomian bergantung pada sejumlah faktor, termasuk keadaan industri perbankan, pengelolaan utang publik, dan masalah keuangan lainnya. Mata uang di negara-negara dengan stabilitas keuangan yang kuat biasanya menunjukkan stabilitas yang lebih baik. Perputaran uang yang tinggi dalam suatu perekonomian dapat menyebabkan kenaikan harga atau inflasi, yang keduanya berdampak pada nilai mata uang yang beredar di negara tersebut. Dampaknya, daya beli masyarakat bisa anjlok akibat turunnya nilai.

2.2.8 Contagion Effect Theory

2.2.8.1 Pengertian Contagion Effect

Contagion effect theory merupakan efek penularan yang menyebar secara bertahap ke negara-negara yang terkait. Jika beberapa negara mengalami kesulitan ekonomi yang sama, krisis dapat meluas ke negara-negara tersebut. Perilaku kolektif investor dan asimetri informasi menjadi penyebab terjadinya *contagion effect*. Hal ini dimungkinkan karena informasi yang dapat diakses oleh investor dapat menyebabkan perubahan ekspektasi pasar modal. Mengingat hal ini, mustahil untuk mengisolasi pasar saham dan investasi suatu negara dari negara lain; sebaliknya, mereka berinteraksi dan mempunyai pengaruh yang bertahan lama di bidang lain; fenomena ini kadang-kadang disebut sebagai *contagion effect*.

2.2.8.2 *Contaigon Financial*

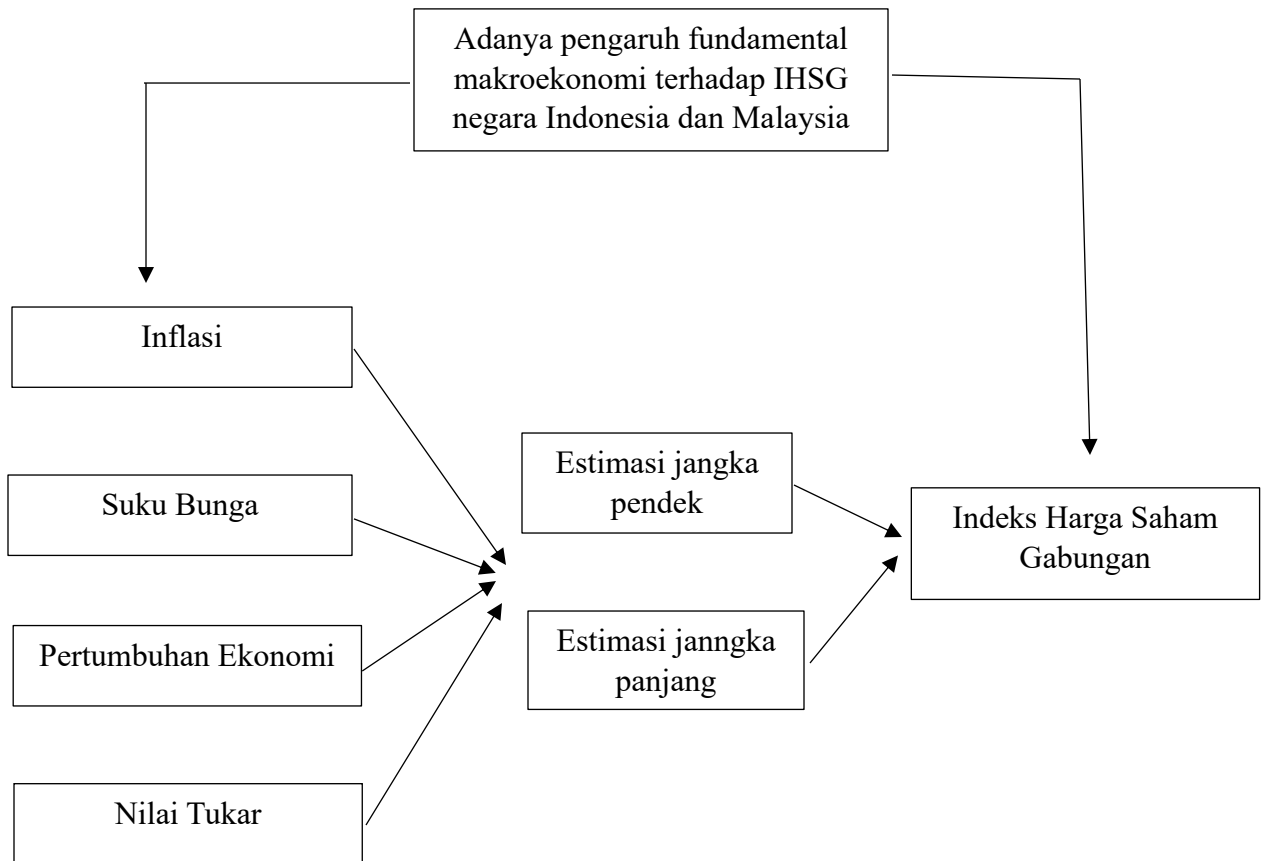
Penularan keuangan adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan fluktuasi terkoordinasi dalam nilai tukar, harga saham, selisih antar negara, dan aliran modal yang menyebabkan gangguan pasar, sebagian besar pada sisi negatifnya, menyebar dari satu negara ke negara lain. Bagi negara-negara yang berupaya menghubungkan sistem keuangan mereka dengan pasar dan lembaga keuangan global, penularan keuangan mungkin menjadi kekhawatiran. Hal ini berkontribusi pada pemahaman mengenai krisis ekonomi yang meluas ke negara atau bahkan wilayah terdekat.

Ada dua tingkat penularan keuangan: domestik dan internasional. Di dalam negeri, transmisi terjadi ketika bank atau perantara keuangan dalam negeri mengalami kebangkrutan. Hal ini sering terjadi ketika bank tersebut tiba-tiba menjual asetnya dan gagal memenuhi komitmen antar banknya, yang pada gilirannya mengurangi kepercayaan terhadap lembaga serupa lainnya. Transmisi krisis keuangan secara langsung atau tidak langsung di pasar keuangan dikenal sebagai penularan keuangan internasional. Fenomena ini berdampak baik pada negara maju maupun berkembang. Namun demikian, karena sifat sistem keuangan modern yang saling berhubungan yang melibatkan dana lindung nilai dan aktivitas bank-bank besar lintas wilayah penularan keuangan sering kali terjadi secara bersamaan di dalam dan antar negara. Faktor-faktor yang tidak berkaitan dengan aktivitas ekonomi sebenarnya, seperti jumlah perdagangan antara dua negara, sering kali menjadi penyebab krisis keuangan menyebar.

Perekonomian dan sistem keuangan suatu negara rentan terhadap dampak penularan keuangan, yang dapat menyebabkan ketidakstabilan di pasar keuangan. Beberapa aliran pemikiran menjelaskan bagaimana tindakan keempat pemain ini dapat memicu krisis keuangan dan efek

limpahan (*spillover effect*), yang merupakan dua ciri penularan keuangan. Globalisasi di bidang keuangan dibentuk oleh empat pihak: pemerintah, bank, investor, dan peminjam.

2.3 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh inflasi terhadap IHSG

Hasil penelitian Aryasta et al., (2019) menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif antara inflasi dengan Indeks Harga Saham Gabungan. Ia mengatakan bahwa daya beli konsumen mungkin merugikan produsen dengan menurunkan jumlah barang yang mereka produksi. Ketika permintaan suatu produk melebihi pasokannya, harganya cenderung meningkat. Daya beli masyarakat menurun akibat meningkatnya inflasi, dan pendapatan riil investor berkurang. Ketika inflasi tidak terkendali, perekonomian menjadi kacau dan lesu sehingga Masyarakat cenderung menurunkan konsumsi dan tidak berinvestasi. Turunnya konsumsi Masyarakat dapat menyebabkan turunnya profit Perusahaan. Turunnya profit tersebut merupakan informasi yang buruk bagi investor di bursa saham sehingga menyebabkan investor tidak tertarik berinvestasi yang berujung turunnya indeks harga saham gabungan. Menurut Tandelilin (2010:342) inflasi merupakan keadaan dimana terjadi peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan dan terus menerus pada periode.

H1: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia

H2: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia

H3: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia

H4: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia

2.4.2 Pengaruh suku bunga terhadap IHSG

Hasil pada penelitian Marsel et al., (2022) adalah suku bunga memiliki pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hipotesis yang menyatakan bahwa suku bunga dan harga saham berkorelasi negatif seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2010) konsisten dengan temuan penelitian ini. Suku bunga yang tinggi dilakukan untuk menarik menarik dana dari

masyarakat supaya investasi dan konsumsi menurun, dan tersimpan diperbankan. Hal tersebut biasanya dilakukan pada saat kondisi inflasi yang tinggi dan nilai uang yang rendah. Suku bunga yang terlalu tinggi akan meningkatkan biaya pendanaan bagi bisnis dan meningkatkan ekspektasi investor terhadap keuntungan. Selain itu, banyak investor di pasar keuangan yang mengalihkan portofolio sahamnya karena kenaikan suku bunga membuat keuntungan tabungan dan deposito semakin menggiurkan.

H5: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia

H6: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia

H7: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia

H8: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia

2.4.3 Pengaruh nilai tukar terhadap IHSG

Menurut Adelin (2019) IHSG terkena dampak negatif dari nilai tukar mata uang. Temuan tersebut menunjukkan bahwa IHSG akan melemah ketika nilai rupiah terhadap dolar AS melemah.. Kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG yang artinya ketika kurs naik maka nilai tukar terdepresiasi, bagi investor menandakan bahwa prospek perekonomian suatu negara dalam keadaan kurang baik. Sehingga, kondisi ini tentunya dapat menambah risiko bagi investor apabila melakukan investasi di bursa saham. Ketika nilai tukar terdepresiasi yang terjadi bahwa biaya produksi terutama biaya impor bahan baku naik, sehingga hal ini akan berdampak pada menurunnya nilai saham serta menurunnya keuntungan yang diterima investor perusahaan tersebut akibat turunnya pendapatan perusahaan. Selain itu, terdepresiasinya nilai tukar keuntungan yang diperoleh investor asing setelah dikonversikan ke dalam mata uang dollar akan menjadi lebih sedikit, sehingga memegang dollar akan lebih menguntungkan bagi investor. Hipotesis Tandelilin (2007) yang menunjukkan bahwa nilai tukar merupakan salah satu faktor makroekonomi yang

mempengaruhi pertumbuhan investasi ekonomi di pasar modal, memperkuat temuan penelitian ini.

H9: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia

H10: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia

H11: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia

H12: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia

2.4.4 Pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap IHSG

Hasil pada penelitian Fatmawati & Astuti (2021) mengatakan bahwa IHSG terkena dampak positif dari pertumbuhan PDB. Dengan demikian, efek bertambahnya jumlah investor di pasar modal akan meningkat seiring dengan peningkatan nilai produk domestik bruto, dan efek penurunan nilai produk domestik bruto akan menurunkan jumlah investor. Investor melakukan investasi pasar saham. Tandelilin (2010:342) menyatakan bahwa PDB merupakan indikator teoritis dari keseluruhan produksi barang dan jasa yang diproduksi suatu negara. Ekspansi ekonomi ditunjukkan dengan pertumbuhan PDB yang pesat. Daya beli masyarakat akan meningkat seiring dengan membaiknya pertumbuhan ekonomi sehingga membuka peluang bagi sektor korporasi untuk meningkatkan keuntungan. Peluang perusahaan untuk menghasilkan keuntungan meningkat dengan peningkatan penjualan.

H13: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia

H14: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia

H15: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia

H16: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap pertanyaan penelitian yang harus diverifikasi secara eksperimental. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Tabel 2. 2 Hipotesis Penelitian

Variabel	Hipotesis	Sumber
Inflasi	H1: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia H2: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia H3: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia H4: Inflasi berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia	Aryasta et al. (2019)
Suku Bunga	H5: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia H6: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia H7: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia H8: Suku bunga berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia	Marsel et al. (2022)
Nilai Tukar	H9: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia H10: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia H11: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia H12: Nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia	Fatmawati & Astuti (2021)
Pertumbuhan Ekonomi	H13: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia	Morcy et al., (2021)

	<p>H14: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Indonesia</p> <p>H15: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia</p> <p>H16: Pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia</p>	
--	--	--

Sumber : data diolah 2023

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Berdasarkan variabel dan konsep yang digunakan, penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Sugiyono mengartikan penelitian kuantitatif sebagai suatu pendekatan yang peneliti manfaatkan pada populasi atau sampel tertentu. Hal ini didasarkan pada ideologi positivis dan melibatkan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, serta pemrosesan data kuantitatif atau statistik dan pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan metodologi deskriptif. Dalam penelitian deskriptif, nilai masing-masing variabel diperiksa secara independen terhadap variabel lain, menghindari asosiasi atau perbandingan.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2018) adalah suatu bidang yang sering memperlihatkan ciri-ciri dan atribut-atribut tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk membantu penerapan penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah negara ASEAN

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan sebagian kecil dari populasi. Sugiyono (2016) menyatakan bahwa sampel mewakili sebagian kecil dari populasi yang memiliki kuantitas dan kualitas yang sama. Indonesia dan Malaysia periode 2010Q1-2023Q4 dijadikan sebagai sampel penelitian. Purposive sampling merupakan metode yang digunakan untuk pengambilan sampel dalam penelitian ini. Data time series digunakan dalam penelitian ini.

3.3 Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, artinya dapat segera diolah dan dihitung serta direpresentasikan dalam bentuk angka. Website resmi

terpercaya yang dipublikasikan dan terbuka untuk umum dijadikan sebagai sumber data penelitian. Data yang berasal dari seluruh variabel penelitian, seperti suku bunga, nilai tukar, tingkat inflasi, dan tingkat pertumbuhan ekonomi disebut sebagai data sekunder. Setiap bagian data akan diproses ulang dan disaring berdasarkan kebutuhan peneliti.

Data dari Indonesia dan Malaysia selama 14 tahun sebelumnya, mulai tahun 2010 hingga 2023, digunakan dalam penelitian ini. Data terkini akan dicatat dan dihitung dalam bentuk kuartal untuk setiap variabel untuk menangkap data yang diperlukan dan mengumpulkan data yang tersedia.

Tabel 3. 1 Data dan Sumber Data

Variabel	Simbol	Sumber Data
IHSG Indonesia	IHSG	Investing.com
IHSG Malaysia	IHSG	Investing.com
Inflasi Indonesia	INF	Ceicdata.com
Inflasi Malaysia	INF	Ceicdata.com
Suku Bunga Indonesia	SB	Ceicdata.com
Suku Bunga Malaysia	SB	Ceicdata.com
Nilai Tukar Indonesia	NT	Investing.com
Nilai Tukar Malaysia	NT	Investing.com
Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	PE	Ceicdata.com
Pertumbuhan Ekonomi Malaysia	PE	Ceicdata.com

Sumber: data diolah, 2023

3.4 Devinisi Operasional Variabel

Secara umum, variabel terikat dan bebas dalam penelitian ini adalah dua hal yang perlu diteliti. Variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen disebut variabel terikat. Sedangkan variabel terikat dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel ini biasa disebut sebagai variabel independen. Indeks harga saham gabungan merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, sedangkan inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar merupakan faktor independen.

Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Rujukan
1	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)	Seperti yang diungkapkan Fakhruddin & Darmadji. Kelompok harga saham yang mewakili perubahan harga setiap saham yang didaftarkan untuk perhitungan indeks disebut Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). $\text{IHSG} = (\text{Nilai Pasar} / \text{Nilai Dasar}) \times 100$	(Wulandari et al. 2019)
2	Inflasi	Tandelilin mengartikan inflasi sebagai kecenderungan naiknya seluruh harga produk sehingga menurunkan daya beli uang. Laju Inflasi = $[(\text{IHK sekarang} - \text{IHK sebelumnya}) / \text{IHK sekarang}] \times 100\%$	(Maharani & Haq 2020)
3	Suku Bunga	Tingkat bunga adalah persentase yang mewakili keuntungan yang diberikan kreditur kepada debitur selama jangka waktu tertentu. $\text{Bunga bank} = (\text{Saldo harian} \times \text{suku bunga} \% \times \text{jumlah hari pada bulan yang sedang berjalan}) / \text{Jumlah hari dalam 1 tahun.}$	(Savira n.d.)
4	Pertumbuhan Ekonomi	Sukirno mengartikan pertumbuhan ekonomi sebagai kemajuan kegiatan ekonomi yang meningkatkan kuantitas barang dan jasa yang diproduksi masyarakat serta meningkatkan taraf hidupnya. $\text{Pertumbuhan ekonomi} = \frac{(\text{P D Bt} - 1)}{\text{P D Bt} - (\text{P D Bt} - 1)} \times 100\%$	(Sasono & Syukri 2023)
5	Nilai Tukar (Kurs)	Nilai atau harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain disebut dengan nilai tukar kurs jual, = Jumlah nilai mata uang negara : nilai tukar mata uang asing kur beli = Nilai mata uang negara x Jumlah nilai mata uang asing $\text{Kurs Tengah} = [\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}] / 2$	Wibowo et al(2021)

Sumber : data diolah peneliti, 2023

3.5 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan data numerik untuk menguji dampak inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Malaysia dan

Indonesia. Pendekatan peneliti ini memanfaatkan Vector Correction Model (VECM) pada aplikasi komputer Eviews. Estimasi keterkaitan jangka pendek atau jangka panjang antar variabel yang diteliti ditunjukkan oleh model VECM. Untuk memastikan hubungan jangka panjang, data deret waktu dan analisis uji kointegrasi digunakan

Seraca sistematis, model dasar dari VAR adalah (Zaidatun Niaiyyah 2018) :

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 Y_{t-2} + \dots + \alpha_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

Dimana Y_t adalah elemen vektor dari model LnIHS merupakan indeks harga saham gabungan, inflasi, suku bunga, pertumbuhan ekonomi, dan nilai tukar. Diketahui α_0 merupakan vektor ($n \times 1$) intersep, $\alpha_{1,2,p}$ merupakan koefisien matrik ($n \times n$) dan ε_t (error term) merupakan vektor dari shock terhadap masing-masing variabel.

Dari persamaan di atas dapat diturunkan persamaan VAR dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$IHS_t = \alpha_1 + \alpha_2 IHS_{t-1} + \alpha_3 INF_{t-1} + \alpha_4 SB_{t-1} + \alpha_5 NT_{t-1} + \alpha_6 PE_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$INF_t = \alpha_{11} + \alpha_{12} IHS_{t-1} + \alpha_{13} INF_{t-1} + \alpha_{14} SB_{t-1} + \alpha_{15} NT_{t-1} + \alpha_{16} PE_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$SB_t = \alpha_{21} + \alpha_{22} IHS_{t-1} + \alpha_{23} INF_{t-1} + \alpha_{24} SB_{t-1} + \alpha_{25} NT_{t-1} + \alpha_{26} PE_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$PE_t = \alpha_{31} + \alpha_{32} IHS_{t-1} + \alpha_{33} INF_{t-1} + \alpha_{34} SB_{t-1} + \alpha_{35} NT_{t-1} + \alpha_{36} PE_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$NT_t = \alpha_{41} + \alpha_{42} IHS_{t-1} + \alpha_{43} INF_{t-1} + \alpha_{44} SB_{t-1} + \alpha_{45} NT_{t-1} + \alpha_{46} PE_{t-1} + \varepsilon_t$$

Model VECM merupakan salah satu bentuk VAR yang terbatas, karena jenis data dalam penelitian tidak tetap melainkan terkointegrasi. VECM dikenal sebagai desain VAR untuk rangkaian non stasioner dengan hubungan terkointegrasi. Model VECM membatasi hubungan jangka panjang variabel endogen namun tetap memungkinkan adanya dinamika

jangka pendek. Secara sistematis, persamaan model VECM dalam penelitian ini dapat diturunkan dari persamaan adalah sebagai berikut :

$$IHS_{t-1} = \alpha_1 + \alpha_2 IHS_{t-i} + \alpha_3 INF_{t-i} + \alpha_4 SB_{t-i} + \alpha_5 NT_{t-i} + \alpha_6 PE_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$INF_{t-1} = \alpha_{11} + \alpha_{12} IHS_{t-i} + \alpha_{13} INF_{t-i} + \alpha_{14} SB_{t-i} + \alpha_{15} NT_{t-i} + \alpha_{16} PE_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$SB_{t-1} = \alpha_{21} + \alpha_{22} IHS_{t-i} + \alpha_{23} INF_{t-i} + \alpha_{24} SB_{t-i} + \alpha_{25} NT_{t-i} + \alpha_{26} PE_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$PE_{t-1} = \alpha_{31} + \alpha_{32} IHS_{t-i} + \alpha_{33} INF_{t-i} + \alpha_{34} SB_{t-i} + \alpha_{35} NT_{t-i} + \alpha_{36} PE_{t-i} + \varepsilon_t$$

$$NT_{t-1} = \alpha_{41} + \alpha_{42} IHS_{t-i} + \alpha_{43} INF_{t-i} + \alpha_{44} SB_{t-i} + \alpha_{45} NT_{t-i} + \alpha_{46} PE_{t-i} + \varepsilon_t$$

3.5.1 Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2009) Analisis deskriptif adalah tanpa membandingkan variabel-variabel tersebut dengan variabel lain, analisis digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor independen antara satu atau lebih variabel.

3.5.2 Uji Stasioneritas

Stasioneritas menunjukkan tidak adanya fluktuasi besar pada data, fluktuasi data yang berpusat pada nilai rata-rata, dan varians konstan yang tetap konstan sepanjang waktu (Luh et al. 2020). Untuk mengetahui stasioner atau tidaknya suatu variabel digunakan uji stasioneritas. tes akar unit root. Uji derajat integrasi atau uji beda pertama harus dilakukan jika data tidak stasioner agar menjadi stasioner.

3.5.3 Lag Optimum

Menentukan lag yang ideal sangat penting untuk model penelitian VECM. Untuk memilih dinamika sistem yang akan direpresentasikan, panjang lag dari variabel-variabel yang dimasukkan dalam model VECM harus cukup panjang. Schwarz Information Criterion (SIC) dan Akaike Information Criterion (AIC) adalah dua sumber informasi yang dapat digunakan

untuk menentukan durasi jeda. Kriteria dengan nilai AIC dan SIC terendah adalah kriteria yang dijadikan sebagai lag.

3.5.4 Uji Kausalitas

Jika tidak jelas bagaimana dua variabel mempengaruhi satu sama lain, uji kausalitas dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel. Satu set variabel adalah apakah variabel x menyebabkan variabel y , atau sebaliknya. Uji kausalitas dilakukan dengan menggunakan data deret waktu dari estimasi model untuk memastikan hubungan ini. Tujuan dari uji kausalitas adalah untuk mengetahui sejauh mana nilai sebelumnya suatu variabel mempengaruhi nilai variabel lainnya.

3.5.5 Uji Kointegrasi

Uji Kointegrasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi jangka pendek atau jangka panjang antar variabel. Uji kointegrasi Johansen digunakan dalam penelitian ini untuk menguji kointegrasi. Jika nilai Trace Statistics lebih besar dari 5% nilai krusial, maka terdapat kointegrasi dalam persamaan. Apabila diketahui terdapat hubungan kointegrasi antar variabel, selanjutnya digunakan model Vector Error Correction Model (VECM).

3.5.6 Uji Model VECM

Vector Error Correction Model (VECM) menampilkan satu atau lebih koneksi kointegrasi dan merupakan pengembangan model VAR untuk deret waktu non-stasioner. Meskipun memiliki hubungan kointegrasi, VECM digunakan untuk mengevaluasi non-stasioneritas data pada tingkat horizontal. Untuk membedakan perilaku jangka panjang dan jangka pendek, VECM digunakan jika data menunjukkan adanya hubungan kointegrasi. Dalam model Vector Error Correction Model (VECM), estimasi jangka panjang dan jangka pendek memiliki peran penting dalam analisis data runtun waktu (time series). Estimasi jangka panjang dalam VECM berfokus pada hubungan kointegrasi antara variabel-variabel. Kointegrasi

menunjukkan bahwa meskipun variabel-variabel tersebut mungkin tidak stasioner secara individu, kombinasi linear dari variabel-variabel tersebut bersifat stasioner. Ini berarti ada hubungan keseimbangan jangka panjang antara variabel-variabel tersebut. VECM membantu memahami bagaimana variabel-variabel tersebut menyesuaikan diri untuk kembali ke keseimbangan jangka panjang setelah terjadi gangguan atau shock. Estimasi jangka pendek dalam VECM menangkap dinamika sementara antara variabel-variabel. Ini mencakup bagaimana variabel-variabel tersebut berinteraksi dan mempengaruhi satu sama lain dalam jangka pendek. Selain itu, sisa lag dari regresi terkointegrasi digunakan dalam VECM untuk memperkirakan hubungan jangka panjang dan menghitung korelasi jangka pendek antar variabel menggunakan koefisien standar. Dua teknik digunakan untuk melihat properti model VECM: variance decomposition dan response impulse.

3.5.7 Impulse Response Function (IRF)

Impulse respon function digunakan untuk membantu penjelasan struktur dinamis persamaan model VECM. Menentukan dampak suatu guncangan terhadap suatu variabel terhadap variabel lain dalam jangka waktu yang telah ditentukan merupakan tujuan dari respon impuls. Durasi dampak suatu guncangan terhadap satu variabel terhadap variabel lainnya, hingga pengaruh tersebut hilang atau mencapai titik ekuilibrium, dapat diamati.

3.5.8 Variance Decomposition (VD)

Variance decomposition (VD) ialah kapasitas suatu variabel dalam memberikan informasi kepada variabel lain atau kepada variabel itu sendiri merupakan aspek model VECM yang digunakan untuk mengukur estimasi varians error suatu variabel. Ketika suatu variabel mengalami shock atau variabel itu sendiri bertransformasi seiring waktu, dapat menggunakan teknik VECM untuk mendapatkan persentase dampak transformasi pada variabel tersebut. Dapat disimpulkan bahwa estimasi error variance suatu variabel, atau besar kecilnya

perbandingan antara sebelum dan sesudah terjadinya shock, baik dari variabel itu sendiri maupun dari variabel lain, dapat diukur dengan mengevaluasi temuan dekomposisi varians.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Ekonomi Global dan Pasar Modal

4.1.1 Pasar Modal Indonesia

1. Sejarah

Lembaga yang bertugas mengawasi pasar modal Indonesia adalah *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, sering juga disebut Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal sudah ada di Indonesia pada masa penjajahan Belanda, sebelum kemerdekaan negara. Menurut BEI, pasar modal didirikan pada tahun 1912 oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan kolonial atau VOC. Sejak itu, pasar dibuka di Batavia. Pasar modal tidak tumbuh dan berkembang seperti yang diharapkan; Bahkan, pada tahun 1956 hingga 1977, terjadi kekosongan aktivitas pasar modal. Ada beberapa hal yang menyebabkan hal tersebut, seperti Perang Dunia I dan II, peralihan kekuasaan dari pemerintahan kolonial ke pemerintahan Republik Indonesia, dan lain-lain. Hal ini menyebabkan anomali dalam cara pasar modal beroperasi.

Presiden Soeharto secara resmi membuka pasar saham pada 10 Agustus 1977, setelah diaktifkan kembali oleh pemerintah Indonesia. Menjadi perusahaan pertama yang go public adalah PT Semen Cibinong. Pemerintah telah memberikan keistimewaan kepada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham, namun ekspansi pasar modal berjalan lambat antara tahun 1977 dan 1987. Terdapat sejumlah permasalahan pada saat itu yang berkontribusi terhadap lambatnya perkembangan pasar modal, termasuk pembatasan harga saham yang terlalu ketat dan proses penerbitan saham.

Deregulasi merupakan salah satu langkah yang diambil pemerintah pada awal era pemerintahan pada tahun 1987 untuk meningkatkan modal pasar. Tujuan deregulasi adalah untuk membangkitkan minat dunia usaha untuk go public di bursa saham. Paket kebijakan Desember 1987, paket kebijakan Oktober 1988, dan paket kebijakan Desember 1988 merupakan tiga paket kebijakan yang dikeluarkan pemerintah. Setelah dikeluarkannya peraturan tersebut, bursa efek berkembang pesat. 37 perusahaan *go public* pada tahun 1989. Pendirian Bursa Efek Surabaya merupakan peristiwa berikutnya. Bursa Efek Surabaya dan Jakarta bergabung pada tahun 2007 menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin banyaknya pelaku usaha dan investor menandakan bahwa pasar modal Indonesia kini mengalami perkembangan yang sangat baik.

2. Instrumen Keuangan

Instrumen keuangan adalah laporan atau dokumen keuangan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian tetap yang dapat dijual. Aset keuangan maya dapat berbentuk kontrak atau sejumlah uang dengan tujuan untuk menerima instrumen keuangan di kemudian hari. Mata uang yang diperdagangkan di bursa yang diperdagangkan di pasar Indonesia adalah:

- a. Saham
- b. Surat utang (Obligasi)
- c. Reksa dana
- d. Exchange Traded Fund
- e. Derivatif

3. Indeks Saham

Sebagai panduan tujuan investasi, indeks saham adalah ukuran statistik perubahan harga rata-rata sekelompok perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu.

Jenis indeks saham yang tersedia di BEI antara lain:

- a. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau Jakarta *Composite Index* (JCI)
- b. Indeks LQ45
- c. Indeks IDX30
- d. Indeks KOMPAS100
- e. Indeks Sektoral

4.1.2 Pasar Modal Malaysia

1. Sejarah

Bursa Malaysia (MYX), sebelumnya bernama Pasar Saham Kuala Lumpur, adalah perusahaan induk bursa saham Malaysia yang bergerak di bidang derivatif, sekuritas, dan instrumen keuangan lainnya. *Singapore Stockbrokers Association* adalah organisasi pertama di Malaysia yang dibentuk, dan saat itulah Bursa Malaysia pertama kali didirikan pada tahun 1930. *Malayan Stockbrokers Association* adalah nama di mana asosiasi sekuritas komersial terdaftar pada tahun 1937. Perdagangan saham publik dimulai pada tahun 1960 dengan berdirinya Bursa Efek Malaya pada tahun 1964.

Bursa Efek Malaysia dan Singapura (SES) menggantikan Bursa Efek Malaysia pada tahun 1965. Karena izin pertukaran mata uang, bursa efek Malaysia dan Singapura dipecah menjadi Bursa Efek Kuala Lumpur Berhad dan Bursa Efek Singapura pada tahun 1973. Bursa Malaysia Berhad menggantikan Bursa Efek Malaysia. Bursa Efek Kuala Lumpur per 14 April 2004. Dengan memberikan penekanan yang lebih besar pada klien dan pasar, penyesuaian ini berupaya

membuat bursa saham lebih kompetitif dan beradaptasi dengan perkembangan industri perdagangan saham di seluruh dunia.

2. Instrument Keuangan

Bursa Malaysia mengoperasikan pertukaran yang terintegrasi penuh yang menawarkan berbagai bentuk produk yang komprehensif yang mencakup Ekuitas, Derivatif, *Offshore* dan *Islamic*, serta layanan terkait pertukaran seperti perdagangan, kriling, *settlement*, dan *depository*.

3. Indeks Saham

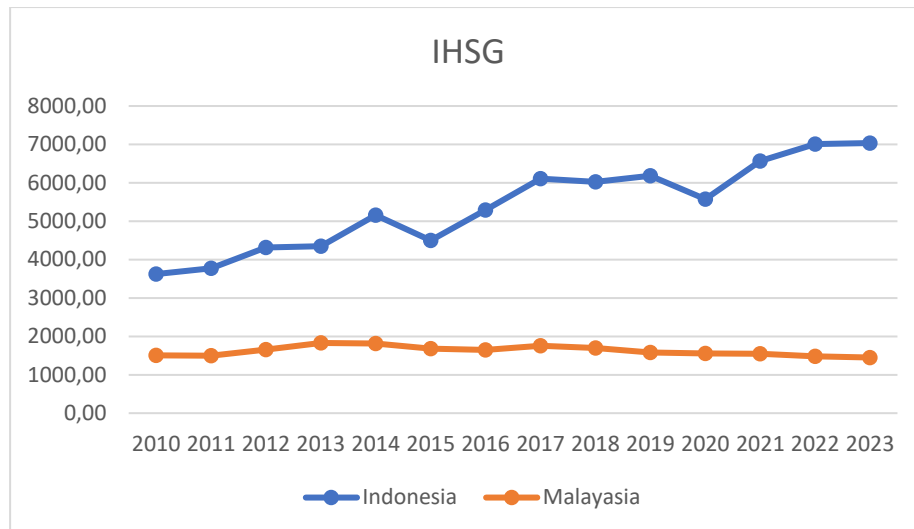
Berbagai indeks ditawarkan oleh Bursa Malaysia dalam upaya memberikan informasi menyeluruh tentang keadaan pasar modal Malaysia. Indeks utama yang digunakan untuk mengkarakterisasi keadaan pasar saham Malaysia adalah FTSE Malaysia Stock Exchange (KLCI).

4.2 Analisis Deskripsi Variabel

4.2.1 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) negara Indonesia dan Malaysia

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia dan Malaysia dari tahun 2010-2023 berfluktuasi. Pergerakan harga saham di setiap negara berbeda, hal tersebut disebabkan kebijakan dan keadaan negara yang berbeda. Di Indonesia, pergerakan IHSG tahun 2010-2023 mengalami kenaikan, walaupun terjadi penurunan pada tahun 2015 dan 2020. Sedangkan di Malaysia, pergerakan IHSG dari tahun 2017-2023 menurun secara terus menerus. Pergerakan IHSG di Negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023 disajikan pada Grafik 4.1 berikut.

Grafik 4. 1 Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Negara Indonesia dan Malaysi Tahun 2010-2023

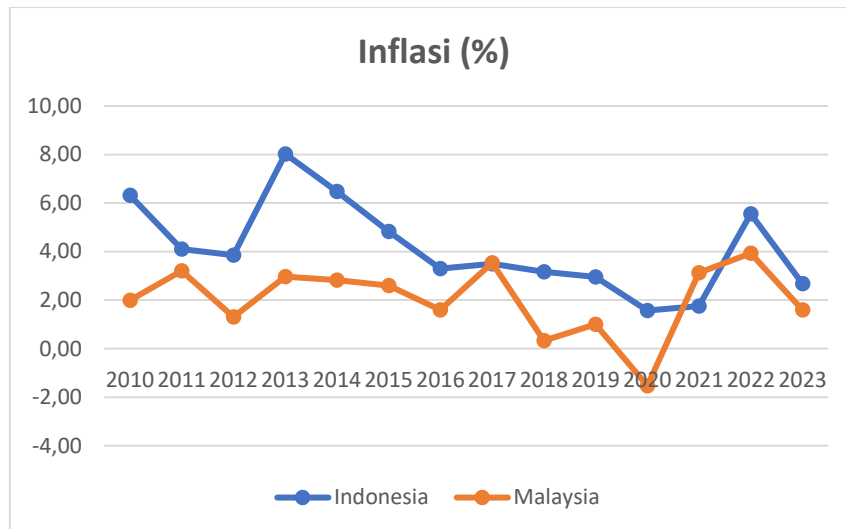


Dari grafik 4.1 di atas dapat dilihat bahwa nilai IHSG terendah di Indonesia pada tahun 2010 dan naik pada tahun berikutnya. Penurunan IHSG yang paling drastis terjadi pada tahun 2015. Nilai IHSG tertinggi pada tahun 2023, hal tersebut menunjukkan bahwa pergerakan IHSG di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya. Pergerakan IHSG di Malaysia dilihat dari grafik di atas mengalami penurunan, hal tersebut dilihat dari IHSG terendah tahun 2023 dan tertinggi tahun 2013. Pergerakan IHSG di Malaysia tidak signifikan dari 2010-2023.

4.2.2 Inflasi negara Indonesia dan Malaysia

Pergerakan tingkat inflasi pada di negara Indonesia dan Malaysia sejak tahun 2010-2023 mengalami fluktuasi. Gambaran pergerakan inflasi di negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023, sebagai berikut.

Grafik 4. 2 Inflasi negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023

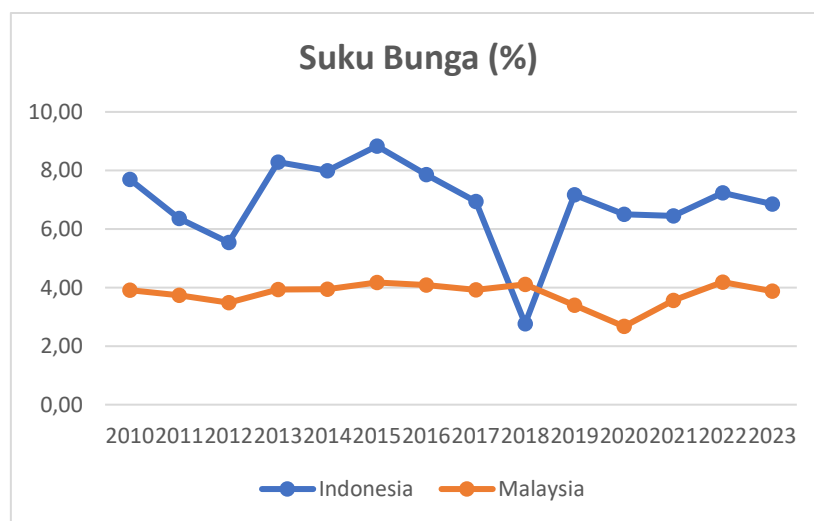


Grafik 4.2 di atas menunjukkan bahwa inflasi tertinggi di negara Indonesia terjadi pada tahun 2013 sebesar 8,03% dan di negara Malaysia tahun 2022 sebesar 3,93%. Inflasi terendah di negara Indonesia dan Malaysia pada tahun 2020. Hal tersebut terjadi karena negara Indonesia dan Malaysia terkena dampak dari pandemi covid-19. Pada tahun berikutnya pergerakan inflasi naik hingga 2022.

4.2.3 Suku Bunga negara Indonesia dan Malaysia

Pergerakan tingkat suku bunga pada negara Indonesia dan Malaysia pada tahun 2010-2023 terlihat fluktuatif. Pergerakan tingkat suku bunga ini dapat dilihat dalam grafik berikut.

Grafik 4. 3 Tingkat Suku Bunga Negara Indonesai dan Malaysia tahun 2010-2023



Grafik 4.3 di atas menunjukkan pergerakan tingkat suku bunga negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. Di Indonesia, tingkat suku bunga tertinggi adalah 8,84% pada tahun 2015, sedangkan yang terendah adalah 2,76% pada tahun 2018. Perubahan suku bunga stabil di Malaysia; kenaikan dan penurunan tahunan tidak perlu diperhatikan. Tahun 2020 menunjukkan tingkat suku bunga terendah sebesar 2,67% dan tertinggi sebesar 4,17%.

4.2.4 Nilai Tukar negara Indonesia dan Malaysia

Kesepakatan antara dua mata uang masing-masing negara atau wilayah untuk pembayaran yang dilakukan sekarang atau di masa depan disebut sebagai nilai tukar, atau kurs. Pada tahun 2010-2023, terjadi fluktuasi nilai tukar mata uang Indonesia dan Malaysia, serta nilai tukar terhadap dolar AS. Tabel berikut menunjukkan pergerakan tersebut.

Tabel 4. 1 Nilai Tukar negara Indonesia dan Malaysia pada tahun 2010-2023

Tahun	Indonesia	Malaysia
2010	8989,70	3,12
2011	9005,00	3,14
2012	9606,00	3,05
2013	11793,30	3,22
2014	12219,70	3,39
2015	13763,30	4,28
2016	13355,70	4,38
2017	13549,70	4,12
2018	14625,00	4,17
2019	14004,00	4,15
2020	14250,00	4,08
2021	14245,00	4,17
2022	15639,00	4,52
2023	15593,30	4,67

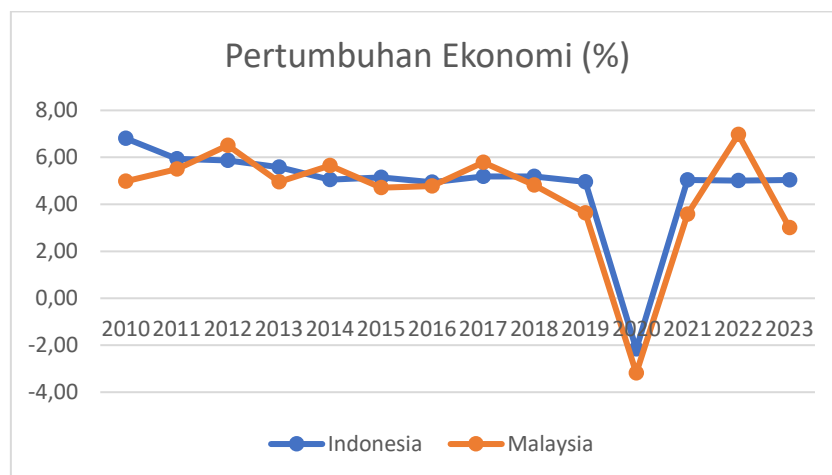
Dari tabel 4.1 fluktuasi nilai mata uang Malaysia dan Indonesia dari tahun 2010-2023. Pergerakan nilai tukar mata uang Indonesia meningkat antara tahun 2010-2023,

nilai maksimumnya adalah 15639 pada tahun 2022, dan nilai terendahnya adalah 8989,7 pada tahun 2010. Sedangkan di Malaysia, tahun 2012 memiliki titik terendah sebesar 3,05. Titik tertinggi terjadi pada tahun 2023 sebesar 4,67.

4.2.5 Perumbuhan Ekonomi negara Indonesia dan Malaysia

Pertumbuhan ekonomi dapat menggambarkan keadaan suatu negara. Pertumbuhan ekonomi negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023 bergerak setiap tahunnya, sebagai berikut:

Grafik 4. 4 Pertumbuhan Ekonomi Negara Indonesia dan Malaysia Tahun 2010-2023



Dari Grafik 4.4 di atas dapat dilihat pergerakan pertumbuhan ekonomi negara Indonesia dan Malaysia tahun 2010-2023. Tahun 2020 merupakan tahun terendah perekonomian negara Indonesia maupun Malaysia. Hal tersebut disebabkan pandemi covid-19 yang terjadi diberbagai negara termasuk Indonesia dan Malaysia. Covid-19

berdampak pada kegiatan perekonomian dunia. Pertumbuhan ekonomi Indonesia tertinggi terjadi pada tahun 2010, sedangkan Malaysia terjadi pada tahun 2022.

4.3 Hasil Penelitian

4.3.1 Uji Stasioneritas Data

Untuk mendapatkan estimasi model VECM, perlu dilakukan uji stasioneritas data untuk setiap variabel. Dalam penelitian ini digunakan uji ADF (Augmented Dickey Fuller) untuk memastikan stasioner atau tidaknya data seluruh variabel. Berikut tabel hasil uji stasioneritas ADF untuk masing-masing variabel:

Tabel 4. 2 Uji Stasioneritas Indonesia

Variabel	Nilai Kritis	Level (<i>P Value</i>)	First Difference (<i>P Value</i>)
IHSG	5%	0.3874	0.0000
Inflasi	5%	0.2882	0.0424
Nilai Tukar	5%	0.8040	0.0000
Pertumbuhan Ekonomi	5%	0.0472	0.0000
Suku Bunga	5%	0.0001	0.0000

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Terlihat jelas bahwa data stasioner pada *first difference* berdasarkan temuan pengujian pada tabel terlampir. Kecuali variabel tingkat suku bunga dan pertumbuhan ekonomi, nilai p-value > 0,05. Lanjut ke tingkat perbedaan pertama, dilakukan pengujian dan hasilnya menunjukkan bahwa p-value masing-masing variabel < 0,05.

Tabel 4. 3 Uji Stasioneritas Malaysia

Variabel	Nilai Kritis	Level (<i>P Value</i>)	First Difference (<i>P Value</i>)
IHSG	5%	0.2031	0.0000
Inflasi	5%	0.0336	0.0000
Nilai Tukar	5%	0.9097	0.0000
Pertumbuhan Ekonomi	5%	0.0000	0.0000
Suku Bunga	5%	0.2121	0.0000

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Terlihat dari tabel di atas bahwa nilai p-value > nilai pada taraf signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa sebagian data tidak stasioner pada taraf signifikansinya. Pada tingkat selanjutnya, perbedaan pertama, dilakukan ujian. Pada ambang signifikansi 0,05, nilai statistik, atau p-value, kemudian ditentukan. *First difference* dapat dilanjutkan ke prosedur berikutnya karena temuan ini menunjukkan bahwa data stasioner atau tidak lagi menyertakan akar unit.

4.3.2 Uji Lag Optimum

Langkah berikutnya adalah mengidentifikasi lag ideal untuk estimasi VAR setelah melakukan uji stasioneritas data. Untuk menghilangkan masalah autokorelasi dalam sistem VAR yang digunakan dalam prosedur studi stabilitas VAR, pengujian lag optimal sangat membantu. Mencari panjang lag yang ideal berdasarkan informasi yang tersedia saat ini. Kandidat lag yang terpilih adalah panjang lag menurut kriteria Likelihood Ratio (LR), Final Prediction Error (FPE), Akaike Information Crition (AIC), Schwarz Information Crition (SC), dan Hannan-Quin Crition (HQ). Penentuan lag optimal dalam penelitian ini berdasarkan kriteria sequential modified LR test statistik (LR).

Tabel 4. 4 Uji Lag Optimum Indonesia

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-9.877.665	NA	2.63e+10	38.18333	38.37095*	38.25525*
1	-9.592.041	50.53342*	2.31e+10*	38.04631*	39.17203	38.47788
2	-9.415.734	27.80226	3.15e+10	38.32975	40.39356	39.12096
3	-9.290.657	17.31837	5.46e+10	38.81022	41.81213	39.96108

Sumber : Output evIEWS 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.3 di atas mengilustrasikan bagaimana uji lag menghasilkan variasi yg berbeda. Jumlah tanda bintang terbanyak menunjukkan persyaratan latensi. Tabel di atas menunjukkan kriteria LR, FEP, dan AIC mana yang memiliki jumlah bintang

terbanyak pada lag pertama. Oleh karena itu, lag 1 adalah latensi optimal yang disarankan.

Tabel 4. 5 Uji Lag Optimum Malaysia

Lag	Lag L	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-436.9668	NA	23.16566	17.33203	17.52143*	17.40440*
1	-408.1946	50.77437*	20.08939*	17.18410*	18.32047	17.61834
2	-386.2805	34.37517	23.33941	17.30512	19.38846	18.10122
3	-376.2363	13.78617	45.22730	17.89162	20.92193	19.04959
4	-352.6551	27.74259	55.56585	17.94726	21.92455	19.46710

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.4 di atas menunjukkan hasil uji lag optimum. Lag optimum pada tabel di atas adalah lag ke-1. Hal tersebut dilihat dari Bintang pada kriteria LR,EPE, dan AIC.

4.3.3 Uji Stabilitas VAR

Pengujian stabilitas VAR diperlukan karena temuan estimasi stabilitas VAR yang tidak dapat diandalkan akan menyebabkan analisis IRF dan VD menjadi tidak valid. Jika setiap akar mempunyai modulus kurang dari satu, uji stabilitas VAR dianggap stabil.

Tabel 4. 6 Uji Stabilitas VAR Indonesia

Root	Modulus
-0.426428	0.426428
0.288750 - 0.135322i	0.318887
0.288750 + 0.135322i	0.318887
-0.241874	0.241874
-0.145385	0.145385

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.5 menampilkan temuan uji stabilitas VAR. Mengingat kisaran nilai rata-rata modulusnya kurang dari satu (<1), maka masa depan Indeks Harga Saham Gabungan dapat diprediksi seperti terlihat pada tabel di atas. Analisis IRF dan VDC dapat diberikan secara valid oleh hasil ini.

Tabel 4. 7 Uji Stabilitas VAR Malaysia

Root	Modulus
-0.492283	0.492283
0.283005	0.283005

0.027093-0.210450i	0.212186
0.027093+0.219450i	0.212186
0.041808	0.041808

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa nilai modulus pada uji stabilitas VAR di atas menunjukkan kurang dari satu. Hal ini dapat membenarkan analisis IRF dan VD secara valid.

4.3.4 Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi adalah uji berikutnya yang harus dilakukan. Tujuan dari pengujian ini adalah untuk melihat apakah variabel-variabel yang diselidiki terpengaruh dalam jangka waktu yang lama. Lanjutkan dengan VECM jika temuannya terkointegrasi. Namun, ia tidak menggunakan VECM jika tidak terkointegrasi.

Tabel 4. 8 Uji Kointegrasi Indonesia

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.654059	1.580.468	6.981.889	0.0000
At most 1 *	0.532152	1.017.880	4.785.613	0.0000
At most 2 *	0.384068	6.152.854	2.979.707	0.0000
At most 3 *	0.309563	3.584.371	1.549.471	0.0000
At most 4 *	0.263514	1.621.086	3.841.465	0.0001

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.7 menampilkan hasil uji kointegrasi lag 5. Tabel sebelumnya menunjukkan bahwa nilai trace statistic melampaui nilai kritis pada tingkat signifikansi 0,05 (5%) dan nilai probabilitas <0,05. Oleh karena itu, hasil uji kointegrasi menunjukkan bahwa analisis VECM digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4. 9 Uji Kointegrasi Malaysia

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.677678	160.6341	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.480245	100.6272	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.413111	65.94417	29.79707	0.0000
At most 3 *	0.362219	37.69941	15.49471	0.0000
At most 4 *	0.230142	13.86211	3.841465	0.0002

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.8 menampilkan hasil uji kointegrasi lag pertama. Nilai trace statistic lebih besar dari nilai krusial dengan tingkat signifikansi 0,05 (5 persen), dan nilai probabilitas <0,05 yaitu 0,000, 0,000, 0,0000, 0,0000, dan 0,0002, sehingga hasil pengujian kointegrasi menunjukkan bahwa analisis VECM digunakan dalam penelitian ini.

4.3.5 Uji Kausalitas

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan timbal balik antara dua variabel digunakan uji kausalitas. Perlu diperhatikan nilai probabilitas yang terdapat pada studi kausalitas Granger. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan sebab akibat antar variabel jika nilai probabilitas > 0,05 atau ambang signifikansi 5%, begitu pula sebaliknya. Terdapat keterkaitan dan pengaruh jika nilai probabilitas < 0,05 atau pada tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4. 10 Uji Kausalitas Indonesia

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause IHSG	55	3.52663	0.0660
IHSG does not Granger Cause INF		0.42911	0.5153
NT does not Granger Cause IHSG	55	1.94355	0.1692
IHSG does not Granger Cause NT		12.8383	0.0007
PE does not Granger Cause IHSG	55	0.89135	0.3495
IHSG does not Granger Cause PE		0.05532	0.8150
SB does not Granger Cause IHSG	55	1.33579	0.2531
IHSG does not Granger Cause SB		0.22381	0.6381
NT does not Granger Cause INF	55	5.27249	0.0257

INF does not Granger Cause NT		0.66844	0.4173
PE does not Granger Cause INF	55	3.31361	0.0745
INF does not Granger Cause PE		0.24165	0.6251
SB does not Granger Cause INF	55	0.00712	0.9331
INF does not Granger Cause SB		6.44833	0.0141
PE does not Granger Cause NT	55	0.37230	0.5444
NT does not Granger Cause PE		1.76697	0.1896
SB does not Granger Cause NT	55	0.04090	0.8405
NT does not Granger Cause SB		0.00837	0.9275
SB does not Granger Cause PE	55	0.04213	0.8382
PE does not Granger Cause SB		0.31409	0.5776

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Dari tabel di atas terlihat bahwa variabel INF tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, begitu pula sebaliknya. Hal ini terbukti dengan seluruh nilai probabilitasnya $> 0,05$ yaitu sebesar 0,0660 dan 0,5153 (hasilnya masing-masing hipotesis nol). Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat reliabilitas pada variabel INF dan IHSG. Analisis statistik menunjukkan bahwa variabel NT tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG (0,1692) sehingga menghasilkan hipotesis nol. Sebagai perbandingan, IHSG secara signifikan mempengaruhi NT (0,0007), menolak hipotesis nol. Sebagai searah kausalitas dibandingkan dengan variabel NT dan IHSG.

Hipotesis nol diterima karena variabel PE secara statistik tidak mempengaruhi IHSG secara signifikan (0,3495). Sementara itu, hipotesis nol diterima karena IHSG secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap PE (0,8150). Baik variabel SB maupun IHSG secara statistik tidak saling mempengaruhi secara substansial. Fakta bahwa nilai prob yang sesuai sebesar 0,2531 dan 0,6381 mendukung hipotesis nol dan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan sebab akibat antara variabel SB dan IHSG menjadi bukti untuk hal ini.

Variabel berikut, secara statistik, menunjukkan bahwa NT secara signifikan mengungguli INF (0,0257), sedangkan INF tidak mengungguli NT secara signifikan (0,4173). Hasilnya, terdapat korelasi antara variabel NT dan INF. Berdasarkan analisis

statistik, variabel PE tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel INF (0,0745); demikian pula variabel INF tidak berpengaruh signifikan terhadap PE (0,6251); sebagai hasilnya, hasil gabungannya adalah hipotesis nol. Dapat diamati bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel PE dan INF.

Selain itu, dapat ditunjukkan bahwa meskipun INF berpengaruh kuat terhadap SB (0,0141), variabel SB secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap INF (0,9331). Akibatnya, variabel SB dan INF menunjukkan hubungan sebab akibat yang searah. Variabel NT tidak berpengaruh signifikan terhadap PE (0,1896), sedangkan variabel PE tidak berpengaruh signifikan secara statistik terhadap NT (0,5444). Penerimaan hipotesis nol dan kesimpulan bahwa tidak ada hubungan sebab akibat antara variabel NT dan PE merupakan hasil kedua.

Variabel selanjutnya adalah ditentukan bahwa tidak ada hubungan sebab akibat antara variabel NT dan SB karena baik variabel SB maupun variabel NT secara statistik tidak mempengaruhi satu sama lain secara substansial (0,9275 vs. 0,8405). Akibatnya, kedua hasil tersebut mendukung hipotesis nol. Kedua hasil tersebut konsisten dengan hipotesis nol, yang menyatakan bahwa baik variabel SB maupun variabel PE secara statistik tidak saling mempengaruhi secara substansial (masing-masing 0,8382 dan 0,5776). Sehingga dapat menyimpulkan bahwa variabel SB dan PE tidak berhubungan secara kausal.

Tabel 4. 11 Uji Kausalitas Malaysia

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause IHSG	55	0.03162	0.8595
IHSG does not Granger Cause INF		0.08232	0.7753
NT does not Granger Cause IHSG	55	3.25930	0.0768
IHSG does not Granger Cause NT		2.07675	0.1556
PE does not Granger Cause IHSG	55	0.84335	0.3627
IHSG does not Granger Cause PE		1.02569	0.3159

SB does not Granger Cause IHSG	55	0.00906	0.9245
IHSG does not Granger Cause SB		3.26160	0.0767
NT does not Granger Cause INF	55	0.11887	0.7317
INF does not Granger Cause NT		0.00597	0.9387
PE does not Granger Cause INF	55	0.04315	0.8363
INF does not Granger Cause PE		0.64789	0.4245
SB does not Granger Cause INF	55	1.95012	0.1685
INF does not Granger Cause SB		1.40315	0.2416
PE does not Granger Cause NT	55	0.50112	0.4822
NT does not Granger Cause PE		0.80296	0.3743
SB does not Granger Cause NT	55	3.4E-05	0.9953
NT does not Granger Cause SB		0.19432	0.6612
SB does not Granger Cause PE	55	9.88273	0.0028
PE does not Granger Cause SB		0.69370	0.4087

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Dari tabel 4.10 di atas terlihat bahwa variabel INF secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, begitu pula sebaliknya. Hal ini dibuktikan dengan nilai prob masing-masing $> 0,05$ yaitu 0,8595 dan 0,7753 (kedua hasil tersebut menerima hipotesis nol). Dapat disimpulkan tidak terdapat hubungan sebab akibat pada variabel INF dan IHSG. Variabel NT secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG (0,0768) sehingga menerima hipotesis nol dan IHSG secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap NT (0,1556) sehingga menerima hipotesis nol. Dan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara variabel NT dan IHSG.

Mengingat variabel PE mempunyai pengaruh yang tidak signifikan secara statistik terhadap IHSG (0,3627), maka hipotesis nol diterima. Sementara itu, hipotesis nol diterima karena IHSG secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap PE (0,3159). Kesimpulan yang didapat adalah variabel PE dan IHSG tidak berhubungan secara kausal. Baik variabel SB maupun IHSG secara statistik tidak saling mempengaruhi secara substansial. Fakta bahwa nilai prob yang sesuai 0,9245 dan 0,0767 mendukung hipotesis nol dan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan sebab akibat antara variabel SB dan IHSG menjadi bukti untuk hal ini.

Variabel berikutnya menunjukkan bahwa baik NT maupun INF secara statistik tidak saling mempengaruhi secara substansial (0,7317 dan 0,9387), sehingga hasil kedua menerima hipotesis nol dan menunjukkan bahwa tidak ada hubungan sebab akibat antara variabel NT dan INF. Kedua hasil tersebut konsisten dengan hipotesis nol karena variabel PE secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel INF (0,8363) dan sebaliknya (variabel INF tidak berpengaruh signifikan terhadap PE; 0,4245). Kita dapat menyimpulkan bahwa variabel PE dan INF tidak berhubungan secara kausal.

Selain itu, baik INF maupun SB tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik satu sama lain. INF tidak berpengaruh terhadap SB (0,2416), sedangkan SB tidak berpengaruh terhadap INF (0,1685). Kedua, kami menolak hipotesis alternatif dan tidak menemukan bukti adanya hubungan sebab akibat antara variabel SB dan INF. Baik variabel PE maupun NT tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara statistik satu sama lain (0,4822 dan 0,3743). Sedangkan untuk hasil kedua, kita dapat mengatakan bahwa variabel PE dan NT tidak berhubungan secara kausal karena kita menerima hipotesis nol.

Hasil kedua menerima hipotesis nol dan menyimpulkan tidak terdapat hubungan sebab akibat antara variabel SB dan NT. Hal ini karena variabel-variabel berikutnya, SB dan NT, tidak saling mempengaruhi secara signifikan secara statistik (0,9953 dan 0,6612). Hasil menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak karena pengaruh signifikan secara statistik dari variabel SB terhadap variabel PE (0,0028). Pada saat yang sama, tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel PE dan SB (0,4087), sehingga kita mengadopsi hipotesis nol. Variabel SB dan PE diketahui memiliki hubungan sebab akibat yang searah.

4.3.6 Model VECM (Vector Error Correction Model)

Setelah uji kointegrasi selesai, estimasi VECM digunakan jika ditemukan kointegrasi antar variabel penelitian, jika tidak, estimasi VAR digunakan. Memilih *lag optimum* merupakan langkah penting dalam estimasi persamaan VECM. Diketahui bahwa lag 1 merupakan latensi ideal dalam pengujian panjang *lag optimum* yang dilakukan untuk Indonesia dan Malaysia. Lag 1 adalah versi persamaan yang digunakan dalam estimasi VECM.

Tabel 4. 12 Jangka Pendek Indonesia

Variabel	Koefisien	t statistic	t tabel	Ket Hipotesis
D(INF(-1),2)	5,739984	1,21531	2,007584	Ditolak
D(SB(-1),2)	-1,156148	-2,57093	2,007584	Diterima
D(NT(-1),2)	-0,139515	-1,14043	2,007584	Ditolak
D(PE(-1)2)	-9,325864	-0,48268	2,007584	Ditolak

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.11 menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak mempunyai pengaruh dalam jangka pendek, estimasi jangka pendek mempunyai nilai koefisien sebesar 57.39984 dan t-statistik sebesar $1.21531 < t\text{-tabel } 2.007584$ pada taraf signifikansi 5%. Dengan tingkat signifikansi 5% dan nilai koefisien sebesar -0.139515 maka estimasi variabel nilai tukar dalam jangka pendek tidak mempunyai pengaruh; t-statistik sebesar $-1,14043, < t\text{-tabel } 2,007584$.

Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh, estimasi jangka pendek menunjukkan t-statistik -048268 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien -9.325864. Selanjutnya adalah variabel suku bunga berpengaruh negatif, estimasi jangka pendek menunjukkan t statistik -2.57093 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien -1.156148.

Tabel 4. 13 Jangka Pendek Malaysia

Variabel	Koefisien	t statistic	t tabel	Ket Hipotesis
D(INF(-1),2)	4,262591	0,51791	2,007584	Ditolak
D(SB(-1),2)	-41,82213	-1,08052	2,007584	Ditolak
D(NT(-1),2)	193,195	2,66988	2,007584	Ditolak
D(PE(-1)2)	1,164974	0,50701	2,007584	Ditolak

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel di atas menunjukkan pengaruh jangka pendek variabel inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi dan suku bunga terhadap IHSG. Variabel inflasi tidak berpengaruh, ditunjukkan dengan t-statistik 0.51791 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien 4.262591. Nilai tukar berpengaruh positif dengan t-statistik 2.66988 lebih dari t-hitung 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien 193.1950.

Pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh dengan t-statistik 0.50701 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien 1.1264974. Suku bunga tidak berpengaruh, ditunjukkan dengan t-statistik -1.08052 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan koefisien -41.82213.

Tabel 4. 14 Jangka Panjang Indonesia

Variabel	Koefisien	t statistic	t tabel	Ket Hipotesis
D(INF(-1),2)	3,625179	2,291730	2,007584	Ditolak
D(SB(-1),2)	-1,420802	-8,545470	2,007584	Diterima
D(NT(-1),2)	0,378753	0,872080	2,007584	Ditolak
D(PE(-1)2)	-1,087083	-1,234170	2,007584	Ditolak

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Tabel 4.13 di atas menggambarkan bagaimana IHSG dipengaruhi dalam jangka panjang oleh faktor inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi. Ambang batas signifikansi sebesar 5%, nilai koefisien sebesar 362,5179, dan nilai t-statistik sebesar 2,29173 > t-tabel sebesar 2,007584 menunjukkan besarnya pengaruh positif variabel inflasi. Dengan menggunakan ambang batas signifikansi sebesar 5% dan nilai

koefisien sebesar 0,378753 maka variabel nilai tukar tidak mempunyai pengaruh yang ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar $0,87208 < t\text{-tabel}$.

Variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh dengan t-statistik -1.23417 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien -108.7083. Variabel suku bunga juga berpengaruh negatif dengan t-statistik -8.54547 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien -1420.802.

Tabel 4. 15 Jangka Panjang Malaysia

Variabel	Koefisien	t statistic	t tabel	Ket Hipotesis
D(INF(-1),2)	-46,34238	-2,19343	2,007584	Diterima
D(SB(-1),2)	-366,05960	-3,68460	2,007584	Diterima
D(NT(-1),2)	718,91450	4,95878	2,007584	Ditolak
D(PE(-1)2)	52,41681	8,87037	2,007584	Diterima

Sumber : Output eviws 12 (data diolah 2024)

Dampak jangka panjang dari faktor suku bunga, pertumbuhan ekonomi, nilai mata uang, dan inflasi terhadap IHSG ditampilkan pada tabel di atas. Variabel inflasi dan suku bunga berpengaruh negatif, ditunjukkan nilai masing-masing t-statistik -2.19343 dan -3.68460 kurang dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan masing-masing nilai koefisien -46.34283 dan -366.0596.

Variabel nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif dengan nilai masing-masing t-statistik 4.95878 dan 8.87037 lebih dari t-tabel 2.007584 dengan taraf signifikan 5% dan nilai koefisien masing-masing 718.9145 dan 52.41681.

4.3.7 Impulse Response Function (IRF)

Impulse Response Function (IRF) digunakan untuk mengkarakterisasi shock rate variabel penelitian. Cara masing-masing variabel bereaksi terhadap guncangan dari variabel tersebut dan variabel endogen lainnya menunjukkan perilaku dinamis model VECM. Sumbu vertikal mewakili nilai reaksi, sedangkan sumbu horizontal mewakili waktu pada periode berikutnya setelah guncangan. Intinya, penelitian ini akan

mengungkap apakah suatu variabel merespons positif atau negatif terhadap variabel lain. Dalam jangka waktu dekat, reaksi ini biasanya cukup parah dan bervariasi. Tren jangka panjang menunjukkan bahwa reaksinya stabil dan semakin kecil. Ketika salah satu variabel terganggu, IRF memberikan gambaran umum tentang bagaimana variabel lain akan bereaksi di masa depan. Temuan analisis ditampilkan secara grafis di bawah ini dalam sepuluh periode untuk membantu pemahaman.

Tabel 4. 16 Nilai Impulse Response Function (IRF) Indonesia

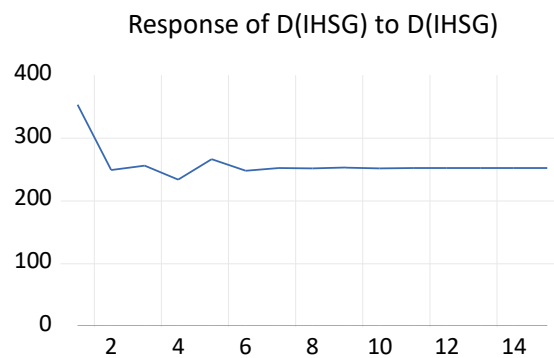
Response of D(IHSG): Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	353.0860	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	249.4572	5.956623	-5.506.042	1.928113	22.31108
3	256.1534	-3.383.974	-1.190.440	15.97777	104.4264
4	233.7423	-2.217.796	-5.259.186	-5.733.950	24.96681
5	266.4487	-1.668.469	-1.186.208	9.266197	43.54535
6	248.2419	-1.227.791	-4.282.530	2.015422	56.35874
7	252.3739	-2.742.196	-2.512.777	6.835357	47.38337
8	251.8597	-1.297.831	-3.415.015	1.837831	46.56793
9	253.3447	-2.144.234	-2.869.747	6.472333	49.65914
10	251.6752	-1.725.495	-3.266.747	3.043409	48.50460
11	252.4440	-1.983.730	-2.990.562	5.276353	48.30477
12	252.4042	-1.785.982	-3.157.962	3.825268	48.56176
13	252.2527	-1.926.540	-3.064.866	4.807273	48.53436
14	252.3650	-1.840.272	-3.116.680	4.148673	48.53233
15	252.2801	-1.890.441	-3.087.690	4.568682	48.47138

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Variabel IHSG mengalami perubahan sebagai respons terhadap guncangan yang ditimbulkan oleh variabel inflasi, sebagaimana terlihat pada tabel di atas, berubah negatif pada periode ketiga dan berikutnya sampai periode terakhir. Selanjutnya, guncangan yang disebabkan oleh variabel nilai tukar pada periode kedua sampai periode terakhir bersifat negatif. Guncangan pada variabel pertumbuhan ekonomi bersifat positif kecuali pada periode keempat, sedangkan guncangan pada variabel suku bunga sejak awal periode sampai akhir bersifat positif.

Grafik 4. 5 IRF IHSG terhadap shock IHSG Indonesia

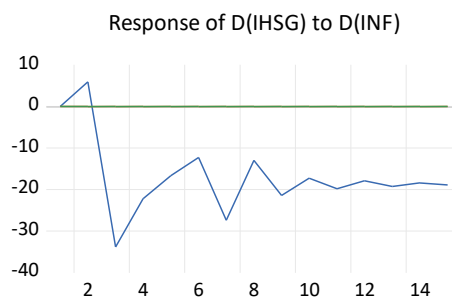
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Grafik di atas menunjukkan respon IHSG terhadap shock IHSG. Pada periode ke-2 mengalami hingga periode kesepeuluh tidak terjadi guncangan yang drastik. Pada periode kedua hingga ke enam terlihat pergerakan, dan pada pada periode ke tujuh sampai periode ke sepuluh guncangannya terlihat stabil. penurunan yang drastic hingga menyentuh angka negative pada period ke-5 dan berikutnya. Hal ini disebabkan oleh IHSG yang menggunakan kekuasaannya sendiri untuk mengelola dampaknya sendiri.

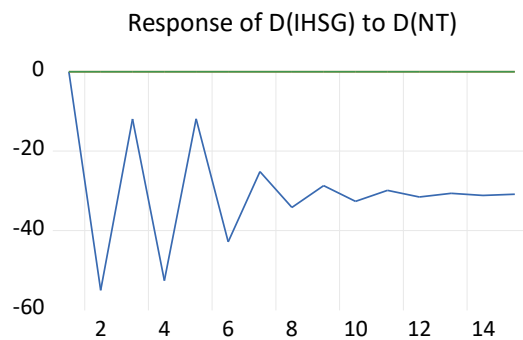
Grafik 4. 6 IRF IHSG terhadap shock Inflasi Indonesia

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



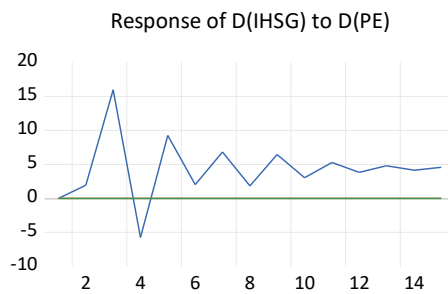
Grafik Fungsi IRF menunjukkan bahwa variabel guncangan yang disebabkan oleh inflasi mempunyai kecenderungan berada di bawah garis horizontal, yang menunjukkan bahwa variabel tersebut dapat mempunyai dampak negatif tergantung pada periodenya. Pada periode ke-3 terjadi penurunana yang cukup drastis dan menjadi periode terendah.

Grafik 4. 7 IRF IHSG terhadap shock Nilai Tukar Indonesia
 Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Temuan di atas menunjukkan bahwa reaksi IHSG terhadap guncangan yang disebabkan oleh variabel nilai tukar bervariasi pada periode pertama hingga kesepuluh. Pada periode ke-2 terjadi penurunan yang drastis dan menjadi periode terendah. Pada periode ke dua hingga periode ke enam terjadi guncangan yang fluktuatif, akan tetapi tetap di bawah garis horizontal dan bersifat negatif hingga periode terakhir.

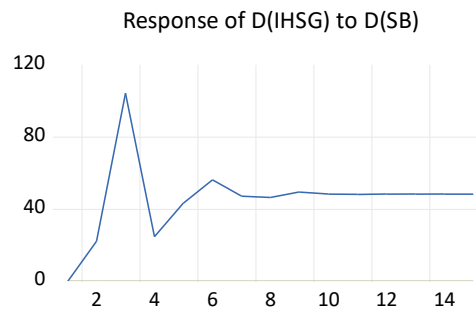
Grafik 4. 8 IRF IHSG terhadap shock Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
 Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Hasil IHSG terhadap guncangan yang ditimbulkan oleh variabel pertumbuhan ekonomi pada periode pertama hingga ke-15 terlihat pada temuan di atas. Pada periode ke-3 terjadi kenaikan yang drastis dan menjadi periode tertinggi. Pada periode ke-4 terjadi menurun yang signifikan hingga menyentuh angka negatif. Periode ke-5 hingga ke-15 terjadi guncangan akan tetapi tidak sampai menyentuh angka negatif.

Grafik 4. 9 IRF IHSG terhadap shock Suku Bunga Indonesia

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Hasil di atas menunjukkan respon IHSG terhadap shock yang diberikan oleh variabel suku bunga pada periode 1-15 bersifat positif. Pada periode ke-3 terjadi peningkatan yang drastis dan menjadi periode tertinggi. Pada periode ke-4 sampai periode ke-15 pergerakan terlihat stabil walaupun terjadi guncangan tapi tidak signifikan.

Tabel 4. 17 Nilai Impulse Response Function (IRF) Malaysia

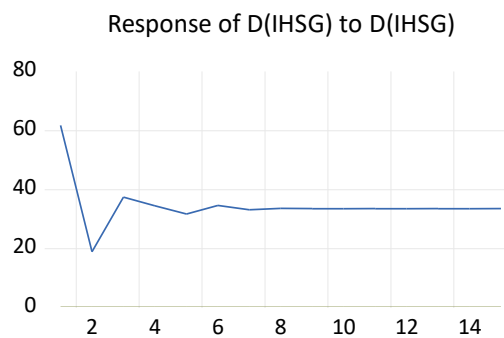
Response of D(IHSG): Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	61.78453	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	18.95321	-5.194.187	16.05055	-1.350.555	-0.657749
3	37.42782	-3.229.626	-0.564888	-5.102.134	-0.026081
4	34.51247	-3.011.037	8.737732	-6.614.354	-0.663604
5	31.78342	-3.359.338	6.026386	-8.022.831	-0.379151
6	34.64105	-3.569.624	5.694606	-6.765.584	-0.120518
7	33.15806	-3.094.282	6.466662	-7.086.568	-0.738766
8	33.60830	-3.430.719	6.153254	-7.273.582	-0.092280
9	33.57796	-3.356.908	6.094954	-7.084.339	-0.542380
10	33.52220	-3.266.099	6.236252	-7.102.455	-0.331065
11	33.57613	-3.383.800	6.159208	-7.190.951	-0.376939
12	33.52409	-3.312.745	6.169786	-7.101.618	-0.401936
13	33.57516	-3.331.871	6.180699	-7.143.362	-0.368312
14	33.53486	-3.340.082	6.177194	-7.142.262	-0.387509
15	33.55696	-3.327.141	6.170029	-7.128.030	-0.382403

Sumber : Output eviews 12 (data diolah 2024)

Berdasarkan data pada tabel, variabel IHSG mula-mula menjadi positif, kemudian menjadi negatif pada periode berikutnya, dan kemudian menjadi negatif

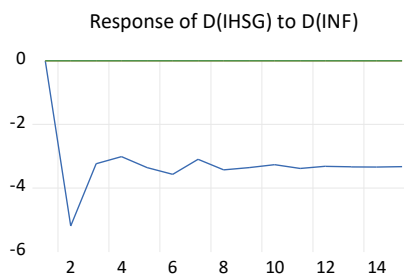
secara permanen akibat guncangan inflasi. Guncangan variabel nilai tukar kemudian melewati fase positif pertama, periode kedua negatif, dan periode ketiga positif. Kedua, guncangan yang disebabkan oleh perubahan suku bunga dan perkembangan ekonomi berlangsung terus menerus dari satu periode ke periode berikutnya dan akhirnya menjadi guncangan negatif yang permanen.

Grafik 4. 10 IRF IHSB terhadap shock IHSB Malaysia
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



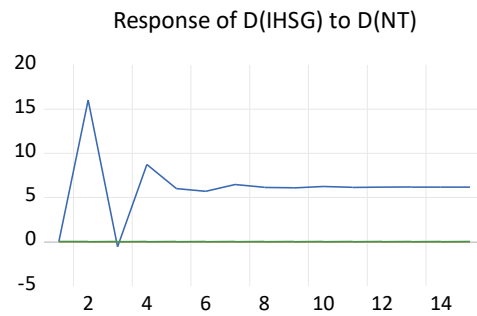
Grafik IRF terhadap IHSB menunjukkan karakter fluktuatif yang memberikan efek menguntungkan, dengan hasil di atas garis horizontal. Pada periode pertama sebesar 61.78453, pada periode kedua terjadi penurunan yang cukup tajam, pada periode ketiga support kembali naik ke level berikutnya, dan hingga periode kesepuluh, guncangan tersebut menyebabkan IHSB mencapai titik keseimbangannya sendiri. Hal ini disebabkan oleh IHSB yang menggunakan kekuasaannya sendiri untuk mengelola dampaknya sendiri.

Grafik 4. 11 IRF IHSB terhadap shock Inflasi Malaysia
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Pada periode 2-10, data menunjukkan bahwa IHSG bereaksi negatif terhadap shock yang ditimbulkan oleh variabel nilai tukar. Periode kedua mempunyai poin paling negatif, sedangkan periode ketujuh mempunyai poin paling positif.

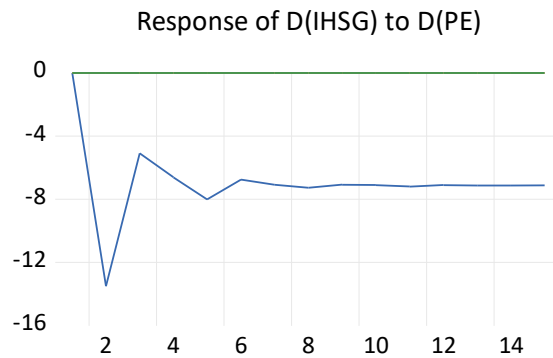
Grafik 4. 12 IRF IHSG terhadap shock Nilai Tukar Malaysia
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Temuan analisis grafik di atas menunjukkan bahwa, kecuali periode ketiga, tren shock berada sedikit di atas garis horizontal, menunjukkan adanya pengaruh positif variabel nilai tukar. Shock supply periode kedua sebesar 16.05055, artinya kenaikan nilai tukar sebesar satu satuan akan menyebabkan kenaikan IHSG sebesar 16.05055. Kemudian, seperti shock pada titik terendah periode ketiga yaitu -0,564888, diketahui IHSG juga terkena dampak dari pergeseran sifat kebijakan nilai tukar. Selain itu, guncangan diterapkan pada titik keseimbangan positif permanen pada periode kelima hingga terakhir. Seperti yang dapat diamati, guncangan rata-rata dan garis di atas titik horizontal disediakan.

Grafik 4. 13 IRF IHSG terhadap shock Pertumbuhan Ekonomi Malaysia

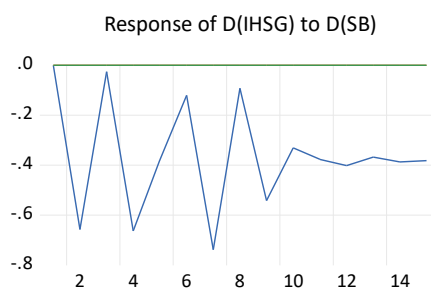
Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Berdasarkan data diatas, IHSG bereaksi negatif terhadap guncangan pertumbuhan ekonomi pada periode 2-10. Kenaikan nilai tukar sebesar satu satuan menyebabkan IHSG turun sebesar -13.50555 pada periode kedua, begitu pula sebaliknya, titik tertinggi periode kedua bernilai negatif. Setelah itu, indeks mencapai -5.102134 sebagai titik negatif terendah periode ketiga, yang berarti kenaikan nilai tukar sebesar satu unit berarti penurunan IHSG sebesar -5.102134, dan sebaliknya. Mulai periode kesembilan dan seterusnya, saldo negatif tetap berada di bawah garis horizontal.

Grafik 4. 14 IRF IHSG terhadap shock Suku Bunga Malaysia

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Temuan di atas menunjukkan bahwa IHSG bereaksi negatif terhadap shock yang ditimbulkan oleh variabel variasi suku bunga pada periode kedua hingga ke-15. Periode ketujuh memiliki titik negatif terbesar yaitu -0,738766 yang berarti kenaikan nilai tukar sebesar satu satuan dibarengi dengan penurunan IHSG sebesar -0,738766,

begitu pula sebaliknya. Kemudian sebesar $-0,026081$ yang merupakan titik negatif terendah periode ketiga. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan nilai tukar sebesar satu satuan menyebabkan IHSG turun sebesar -0.026081 , begitu pula sebaliknya.

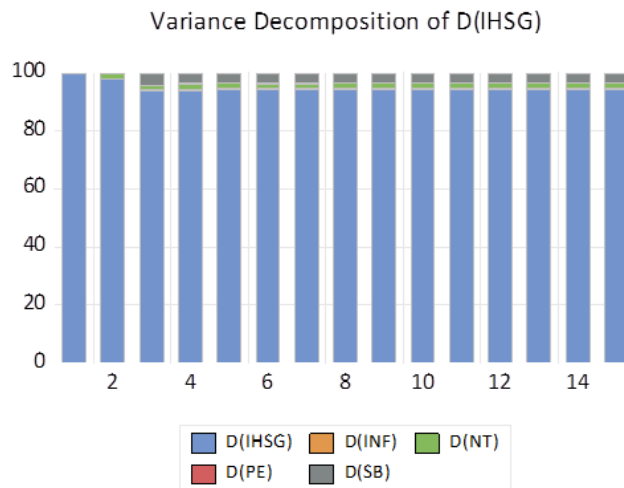
4.3.8 Variance Decomposition (VD)

Setelah menganalisis perilaku dinamis melalui Impulse Response, selanjutnya akan dilihat karakteristik model melalui Variance Decomposition. Variance Decomposition digunakan untuk mengukur besarnya kontribusi atau komposisi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya.

Variance Decomposition Indonesia

Grafik 4.15

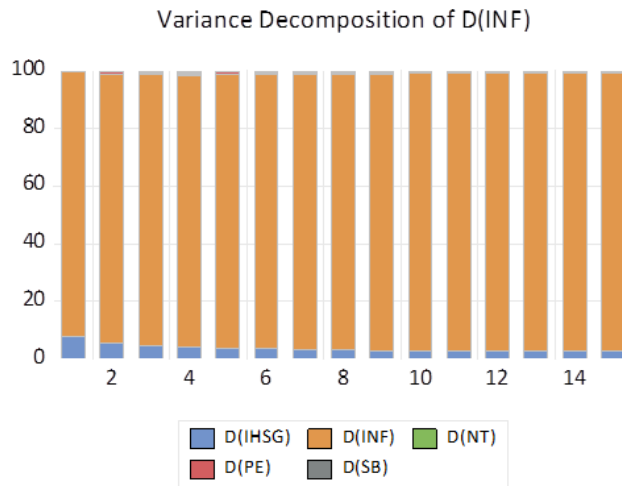
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel IHSB menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap IHSB pada masa 15 periode kedepan adalah IHSB itu sendiri, yang diikuti oleh kontribusi suku bunga. Sedangkan inflasi dan pertumbuhan ekonomi mendekati angka nol. Terjadi fluktuasi pada kontribusi IHSB dan kontribusi terendah pada periode keenam.

Grafik 4.16

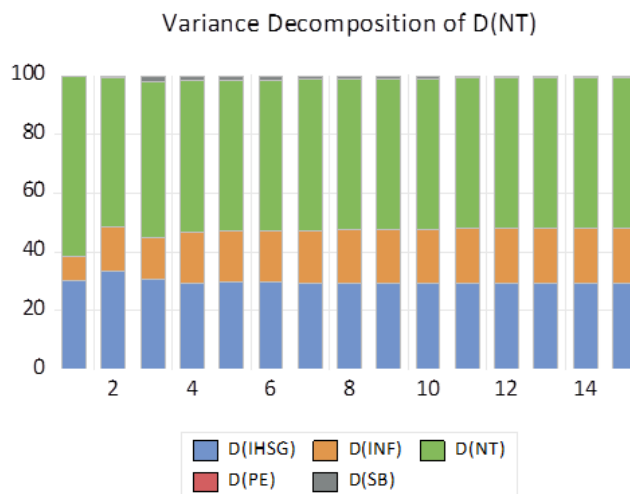
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition variabel inflasi menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap inflasi pada masa 15 periode kedepan adalah inflasi itu sendiri, kemudian diikuti oleh IHSG. Selama 15 periode kontribusi inflasi meningkat setiap periodenya, sedangkan IHSG menurun. Variabel nilai tukar, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi mendekati angka nol.

Grafik 4.17

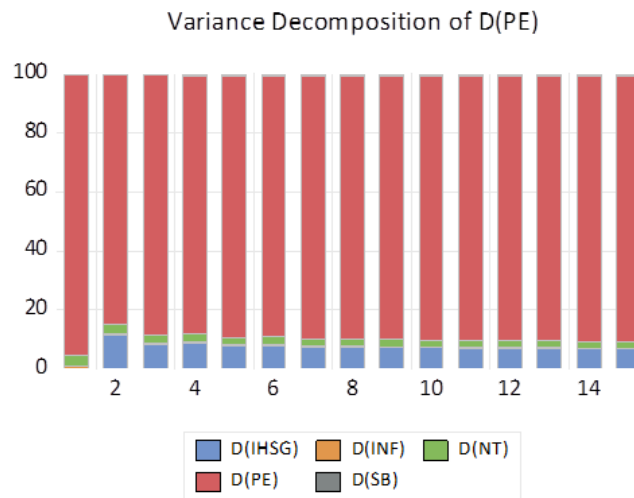
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel nilai tukar menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap nilai tukar pada masa 15 periode kedepan adalah nilai tukar itu sendiri yang diikuti oleh IHSG dan inflasi. Selama 15 periode kontribusi nilai tukar menurun dari periode ke-8 hingga 15, sedangkan IHSG menurun dari periode ke-3 hingga ke 15.

Grafik 4.18

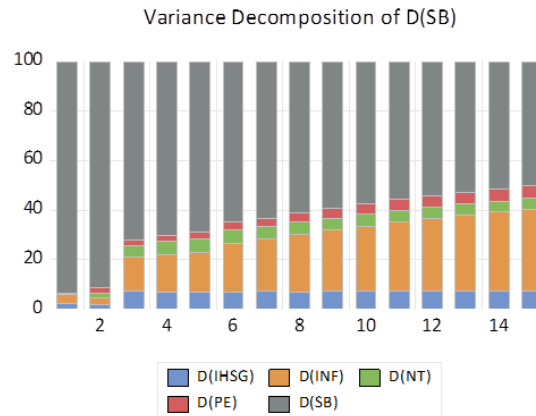
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel pertumbuhan ekonomi menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap pertumbuhan ekonomi pada masa 15 periode kedepan adalah pertumbuhan ekonomi itu sendiri yang diikuti oleh IHSG dan nilai tukar. Selama 15 periode kontribusi terjadi fluktuasi dan terus meningkat dari periode ke 5 hingga akhir periode.

Grafik 4.19

Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors

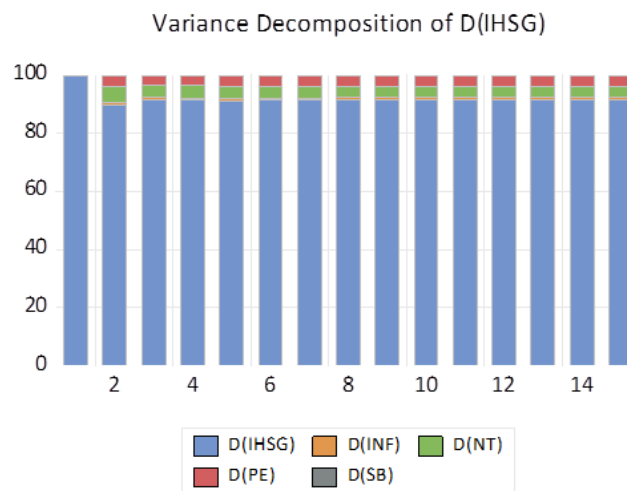


Analisis variance decomposition dari variabel suku bunga menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap suku bunga adalah suku bunga itu sendiri yang diikuti oleh inflasi. Selama 15 periode kontribusi suku bunga menurun setiap periodenya hingga akhir periode. Sedangkan inflasi terus meningkat setiap periode.

Variance Decomposition Malaysia

Grafik 4.20

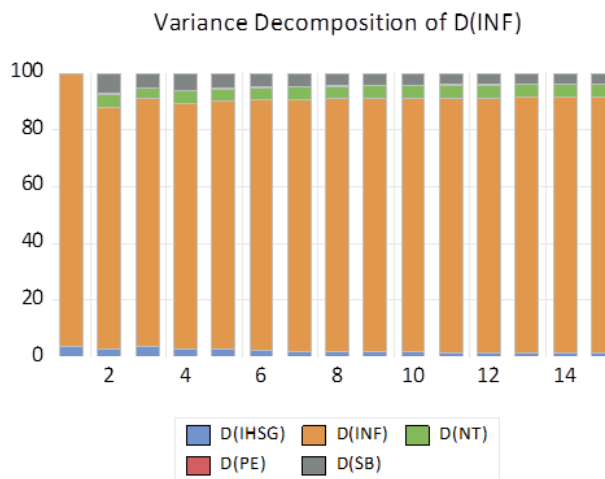
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel IHSG menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap IHSG pada masa 15 periode kedepan adalah IHSG itu sendiri, yang diikuti oleh kontribusi nilai tukar dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan inflasi dan suku bunga mendekati angka nol. Terjadi fluktuasi pada kontribusi IHSG dan meningkat dari periode ke 6 hingga ke 15. Sedangkan pertumbuhan ekonomi meningkat dan nilai tukar menurun dari awal periode hingga akhir.

Grafik 4.21

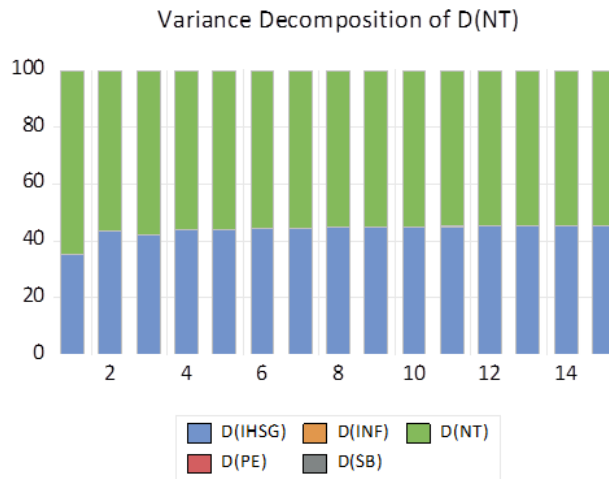
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel inflasi menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap inflasi pada masa 15 periode kedepan adalah inflasi itu sendiri, yang diikuti oleh kontribusi nilai tukar, suku bunga dan IHSG. Sedangkan pertumbuhan ekonomi mendekati angka nol. Terjadi fluktuasi pada kontribusi inflasi. Terjadi penurunan pada suku bunga dan IHSG dari awal periode hingga akhir.

Grafik 4.21

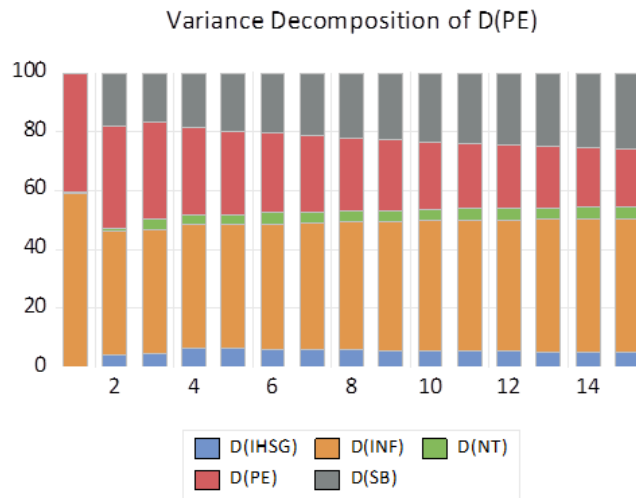
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel nilai tukar menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap nilai tukar pada masa 15 periode kedepan adalah nilai tukar itu sendiri, yang diikuti oleh kontribusi IHSG. Sedangkan inflasi, suku bunga, dan pertumbuhan ekonomi mendekati angka nol. Terjadi fluktuasi pada kontribusi IHSG. Terjadi penurunan pada kontribusi nilai tukar dari awal periode hingga akhir.

Grafik 4.22

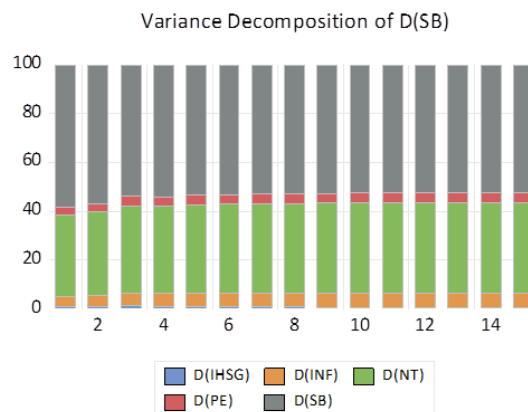
Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel pertumbuhan ekonomi menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap pertumbuhan ekonomi pada masa 15 periode kedepan adalah inflasi, yang diikuti oleh pertumbuhan ekonomi itu sendiri kemudian suku bunga. Kontribusi pertumbuhan ekonomi menurun dari awal periode, sedangkan suku bunga meningkat. Kontribusi inflasi berfluktuasi sampai akhir periode.

Grafik 4.23

Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Analisis variance decomposition dari variabel suku bunga menunjukkan bahwa variabel yang diperkirakan akan memiliki kontribusi paling besar terhadap suku bunga pada masa 15 periode kedepan adalah suku bunga itu sendiri, yang diikuti oleh nilai

tukar. Terjadi fluktuasi pada kontribusi suku bunga, sedangkan nilai tukar terus meningkat dari awal periode hingga akhir.

4.3.9 Uji F (Simultan)

Uji F merupakan uji statistik yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel bebas secara bersama-sama (Simultan) terhadap variabel terikat.

Tabel 4.18 Uji F (Simultan) Indonesia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	-5.545127	46.81730	-0.118442	0.9062
NT	0.475252	0.032471	14.63640	0.0000
PE	109.6162	31.65773	3.462543	0.0011
SB	-263.9581	65.63995	-4.021303	0.0002
C	689.0347	649.3805	1.061065	0.2937
R-squared	0.846928	Mean dependent var		5278.715
Adjusted R-squared	0.834922	S.D. dependent var		1154.542
S.E. of regression	469.0876	Akaike info criterion		15.22450
Sum squared resid	11222201	Schwarz criterion		15.40534
Log likelihood	-421.2860	Hannan-Quinn criter.		15.29461
F-statistic	70.54410	Durbin-Watson stat		1.182324
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel di atas menunjukkan hasil uji F Indonesia. Nilai $p\text{-value} < \alpha$ ($0.000000 < 0.05$)

dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG Indonesia.

Tabel 4.19 Uji F (Simultan) Malaysia

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	1.743820	19.04817	0.091548	0.9274
NT	-40.49195	36.72879	-1.102458	0.2754
PE	-3.980637	6.452852	-0.616880	0.5401
SB	103.1524	65.56421	1.573304	0.1218
C	1398.515	261.3260	5.351612	0.0000
R-squared	0.075561	Mean dependent var		1616.966
Adjusted R-squared	0.003056	S.D. dependent var		144.2474
S.E. of regression	144.0268	Akaike info criterion		12.86292
Sum squared resid	1057930.	Schwarz criterion		13.04376
Log likelihood	-355.1618	Hannan-Quinn criter.		12.93303
F-statistic	1.042142	Durbin-Watson stat		0.188989
Prob(F-statistic)	0.394724			

Tabel di atas menunjukkan hasil uji F Malaysia. Nilai $p\text{-value} > \alpha$ ($0.394724 > 0.05$). Artinya inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap IHSG Malaysia.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

1. Indonesia

Hasil pengolahan data peneliti menggunakan pendekatan VECM dengan Eviews 12 menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan tahun 2010–2023 dalam jangka pendek, maka H1 ditolak. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai t statistic $1,21531 < t$ tabel $2,007584$. Arah hubungan yang ditunjukkan berlawanan dengan hipotesis (H1) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negatif dalam jangka pendek terhadap IHSG Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sebo & Nafi (2020) yang menyatakan bahwa Inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG. Hal tersebut terjadi karena tingkat inflasi dalam kategori rendah yaitu dibawah 10%.

Hasil pengolahan data estimasi jangka panjang variabel inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, maka H2 ditolak. Hasil uji VECM menunjukkan nilai t statistic $> t$ tabel yaitu $2,29173 > 2,007584$. Setiap era menentukan apakah variabel inflasi berpengaruh positif atau tidak. Nilai pada periode kedua sebesar -5.194187 yang berarti IHSG akan turun sebesar -5.194187 setiap kenaikan satu satuan inflasi dan sebaliknya. Oleh karena itu, nilai saham akan berubah seiring dengan inflasi dalam jangka waktu tertentu. Karena modal mempunyai dampak terhadap inflasi yang merupakan variabel riil, maka terdapat hubungan timbal balik antara pasar modal dan inflasi. Oleh karena itu, dimungkinkan untuk menganalisis potensi hubungan antara keduanya.

Penelitian Hasanudin 2021 dan Alwi & Nirawati (2022) dan temuan penelitian ini mendukung anggapan bahwa inflasi mendongkrak IHSG secara signifikan. Hal ini disebabkan suatu perekonomian akan mendapatkan keuntungan dari kondisi atau tingkat keparahan inflasi jika masih relatif rendah. Namun tidak demikian halnya dengan temuan penelitian Aryasta & Artin (2019) yang menunjukkan bahwa inflasi berdampak negatif terhadap IHSG. Turunnya tingkat output dunia usaha diakibatkan oleh menurunnya daya beli konsumen, yang berdampak buruk bagi dunia usaha. Suatu perusahaan akan menjadi kurang menguntungkan jika biaya produksinya naik lebih cepat dibandingkan jumlah kenaikan harga yang dapat diterimanya.

2. Malaysia

Temuan penelitian mengenai dampak inflasi terhadap IHSG tahun 2010–2023 estimasi jangka pendek adalah inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG dengan nilai t statistic 0,51791 dan t tabel 2,007584. Hasil ini berlawanan dengan hipotesis (H3) yaitu inflasi berpengaruh negatif dalam jangka pendek terhadap IHSG Malaysia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Triuspitorini et al., (2021) bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham. Dengan begitu, pergerakan inflasi dalam jangka pendek tidak mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi saham di Malaysia secara langsung. Investor tidak menggunakan tingkat inflasi sebagai pertimbangan ataupun tolak ukur dalam berinvestasi namun investor melakukan pengamatan pada faktor lainnya. Hal tersebut disebabkan inflasi yang terjadi kurang dari 10% atau masih terkendali, sehingga tidak signifikan mempengaruhi pergerakan indeks saham.

Estimasi hasil penelitian jangka panjang pengaruh inflasi terhadap IHSG Malaysia adalah inflasi berpengaruh negatif. Hasil uji VECM menunjukkan t

statistic -2,19343 dan t tabel 2,007584. Hasil ini diterima hipotesis (H4) yaitu inflasi berpengaruh negatif dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia. Hasil peneliti didukung oleh hasil penelitian Mahardika & Juliprijanto (2022) yang berjudul “*Analysis of Factors Affecting Changes in JCI Value on the Indonesia Stock*” bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Salah satu ukuran makroekonomi yang mengukur kenaikan harga barang dan jasa selama periode waktu tertentu disebut inflasi. Memburuknya kondisi perekonomian erat kaitannya dengan meningkatnya laju inflasi. Ketika permintaan suatu produk melebihi pasokannya, harganya cenderung meningkat. Daya beli masyarakat menurun akibat meningkatnya inflasi, dan pendapatan riil investor berkurang. Elemen utama yang mempengaruhi pasar saham adalah inflasi. Inflasi sering kali mengakibatkan biaya produksi yang lebih tinggi bagi suatu bisnis, sehingga mengurangi margin keuntungannya. Hal ini juga akan berdampak pada menurunnya nilai saham bursa.

4.4.2 Pengaruh Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

1. Indonesia

Temuan estimasi peneliti dengan menggunakan teknik VECM menunjukkan nilai t-statistik sebesar -2.57093 dalam jangka pendek dan -8.54547 dalam jangka panjang, dengan nilai t-tabel sebesar 2.007584, maka H5 dan H6 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa suku bunga berdampak negatif terhadap IHSG baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut hipotesis pasar efisien semi-kuat, kenaikan suku bunga menurunkan pendapatan bank karena pemegang saham yang memiliki saham perbankan akan menjual kepemilikannya dan pemegang saham yang tidak memiliki saham perbankan tidak akan membeli apapun, sehingga mengakibatkan penurunan nilai saham perbankan. Jika Suku Bunga meningkat, maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun, demikian sebaliknya.

Suku bunga merupakan faktor yang mempunyai pengaruh kuat terhadap pasar modal. Perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi keinginan investor memilih berinvestasi di jenis investasi lain yang lebih menguntungkan. Semakin tinggi tingkat Suku Bunga SBI maka semakin menurunkan harga saham. Hal ini mendukung pada teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat suku bunga SBI maka pendapatan saham akan semakin rendah. Jika tingkat suku bunga SBI semakin tinggi maka suku bunga simpanan juga akan semakin meningkat, sehingga investor akan menjual sahamnya dan beralih ke investasi jenis lain yaitu investasi di pasar uang dari pada investasi di pasar saham, dan akibatnya harga saham menurun

Temuan penelitian ini mendukung temuan Pangondian et al. (2022) bahwa suku bunga berdampak buruk terhadap IHSG. Investor akan beralih dari investasi saham ke aset alternatif seperti tabungan atau deposito sebagai respons terhadap perubahan kenaikan suku bunga. Pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dipengaruhi oleh kenaikan suku bunga BI baik positif maupun negatif. Hal ini terutama berlaku bagi emiten yang operasionalnya rentan terhadap kenaikan suku bunga.

2. Malaysia

Hasil uji metode VECM estimasi jangka pendek adalah pada taraf signifikansi 5%, nilai t-statistik sebesar -1,08052 dan nilai t-tabel sebesar 2,007584. Hal ini mengindikasikan bahwa suku bunga tidak berdampak terhadap IHSG dalam jangka pendek. Hasil ini menolak hipotesis (H7). Hal ini tidak relevan dengan pendapat maupun hasil dari peneliti sebelumnya. Mankiw dalam bukunya "Macroeconomics" menyatakan bahwa jumlah barang-barang modal bergantung pada tingkat bunga yang mengukur biaya dari dana yang digunakan unruk

membayai investasi. Agar proyek investasi menguntungkan, hasilnya (penerimaan dari kenaikan produksi barang dan jasa masa depan) harus melebihi biayanya (pembayaran untuk dana pinjaman). Jika suku bunga meningkat, lebih sedikit proyek investasi yang menguntungkan dan jumlah barang-barang investasi yang diminta akan turun

Hasil uji jangka panjang suku bunga berdampak negatif terhadap IHSG yang ditunjukkan dengan t-statistik sebesar -3.68460 dan t-tabel sebesar 2.007584 pada tingkat signifikansi 5%, maka H_0 diterima. Selain dampaknya pada periode tertentu, variabel suku bunga sama sekali tidak aktif.

Penelitian terdahulu yang sejalan dengan penelitian ini adalah Izza et al., (2021) dan Marsel et al., (2022) bahwa suku bunga berdampak negatif terhadap IHSG. Ada hubungan negatif yang khas antara suku bunga dan kinerja pasar saham. Setiap kali suku bunga naik, nilai saham turun. Investor dan pemilik modal akan memindahkan uangnya ke deposito jika suku bunga naik. Hal ini akan merugikan harga saham karena lebih sedikit orang yang mau menaruh uangnya di pasar saham ketika keuntungan yang mereka peroleh dari investasi saham lebih rendah dibandingkan dengan bunga yang mereka peroleh dari deposito.

4.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

1. Indonesia

Berdasarkan teknik VECM dengan eviuiws 12, temuan penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat dampak signifikan nilai tukar terhadap IHSG dalam jangka pendek dan jangka panjang. Dengan ambang signifikansi sebesar 5%, temuan estimasi jangka pendek menunjukkan hal tersebut, dengan nilai t-statistik sebesar 1,21531 lebih kecil dari ($<$) t-tabel 2,007584. Dengan menggunakan ambang

signifikansi sebesar 5%, estimasi jangka panjang kemudian menunjukkan bahwa nilai t-statistik sebesar 0,87208 lebih kecil dari t-tabel 2,007584. Hasil hipotesis (H9 dan H10) penelitian ini ditolak karena nilai tukar dalam jangka panjang dan jangka pendek tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG Indonesia.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Alwi & Nirawati (2023) yang berjudul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, dan Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) terhadap Indeks Saham Bisnis-27 di Bursa Efek Indonesia (BEI)” bahwa Indeks Saham Bisnis-27 tidak terpengaruh oleh nilai tukar rupiah. Variasi Indeks Harga Saham tetap tidak terpengaruh oleh perubahan nilai mata uang asing terhadap mata uang lokal. Oleh karena itu, jika terjadi perubahan nilai tukar, investor tidak perlu khawatir. Dalam membeli saham, investor masih bebas menentukan dan mempertimbangkan aspek lainnya.

2. Malaysia

Teori nilai tukar *flow oriented* yang dikemukakan oleh Dornbusch & Fischer, menyatakan bahwa pergerakan nilai tukar mata uang akan mempengaruhi kemampuan bersaing suatu perusahaan internasional. Selain itu, pendapatan perusahaan, biaya pendanaan, dan produksi semuanya akan dipengaruhi oleh nilai tukar. Terakhir, harga saham dianggap mewakili nilai arus kas perusahaan di masa depan. Dampak ini mengacu pada bagaimana nilai tukar mempengaruhi transaksi bisnis yang diterjemahkan ke dalam unit mata uang lainnya, termasuk impor, ekspor, pendapatan bunga, dan jenis transaksi lainnya (eksposur transaksi). Hal ini juga mempengaruhi laporan keuangan konsolidasi perusahaan induk.

Hasil penelitian pada variabel estimasi nilai tukar jangka pendek menunjukkan nilai t-statistik sebesar 2.66988 lebih besar dari t-tabel 2.007584 dan estimasi t-statistik jangka panjang sebesar 4.95878 lebih besar dari t-tabel 2.007585 dengan

tingkat signifikansi. sebesar 5%. Artinya variabel nilai tukar mempunyai pengaruh positif yang signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap variabel IHSG. Hipotesis dalam penelitian adalah nilai tukar berpengaruh negatif signifikan dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap IHSG. Hal tersebut berarti hipotesis (H11 dan H12) ditolak.

Hasil penelitian yang sama ditunjukkan oleh penelitian Hasanudin (2021) dan Mahardika & Juprijanto (2022) bahwa IHSG dipengaruhi oleh nilai mata uang. IHSG meningkat seiring dengan semakin besarnya nilai tukar atau dolar AS, begitu pula sebaliknya. Mengimpor bahan mentah akan lebih murah dan suku bunga pinjaman akan lebih rendah ketika nilai rupiah naik dibandingkan mata uang lainnya. Perusahaan akan mendapat keuntungan lebih besar dengan mengekspor produk industri karena nilai rupiah meningkat. Kondisi ini akan mendorong peningkatan laba yang diperoleh perusahaan sehingga secara otomatis akan meningkatkan harga saham.

4.4.4 Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

1. Indonesia

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi jangka pendek dan jangka panjang berdampak kecil terhadap IHSG. Pada tingkat signifikansi 5%, estimasi jangka panjang menampilkan t-statistik sebesar -1.23417 lebih kecil dari t-tabel 2.007584 sedangkan estimasi jangka pendek menampilkan t-statistik sebesar -0.48268 lebih kecil dari t-tabel 2.007584. Peneliti menggunakan pendekatan VECM dengan *evIEWS* 12. Dari hasil uji VECM penelitian ini menolak hipotesis (H13 dan H14) yaitu pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang dan jangka pendek terhadap IHSG Indonesia.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Suci Ristia Ilyas (2022) yang berjudul “Pengaruh Indikator Makroekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45)” bahwa PDB tidak mempengaruhi harga saham perusahaan secara berarti. Tidak ada jaminan bahwa kenaikan IHSG akan diiringi dengan kenaikan PDB yang digunakan sebagai tolak ukur kekayaan suatu negara. Meningkatnya PDB suatu negara merupakan indikator kesehatan ekonomi yang baik karena meningkatkan standar hidup masyarakat umum. Peningkatan taraf hidup masyarakat akan menyebabkan mereka membelanjakan lebih banyak uang untuk barang dan jasa, yang akan meningkatkan investasi di sektor riil (pasar produk), namun tidak berarti peningkatan belanja di pasar modal. Jika PDB meningkat, hal ini tidak selalu berarti peningkatan pendapatan per kapita, sehingga dapat dikatakan bahwa investasi pasar modal tidak terpengaruh oleh pertumbuhan PDB.

2. Malaysia

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana keadaan perekonomian suatu negara terus berubah menuju kemajuan menuju keadaan yang dianggap lebih baik dalam jangka waktu yang lama. Pertumbuhan PDB merupakan salah satu ukuran pertumbuhan ekonomi. PDB adalah ukuran nilai output suatu negara secara keseluruhan dan dianggap sebagai indikator ekonomi. ketika semua individu atau bisnis, baik yang dimiliki secara domestik maupun internasional, menciptakan seluruh jumlah ini di suatu negara. Meningkatnya PDB dapat meningkatkan permintaan dunia usaha dengan memberikan dampak positif terhadap daya beli konsumen. Pertumbuhan permintaan meningkatkan pendapatan atau keuntungan bisnis, yang pada gilirannya mempengaruhi peningkatan nilai saham.

Berdasarkan hasil uji VECM estimasi jangka pendek bahwa variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh terhadap IHSG Malaysia dengan nilai t-statistik sebesar 0,50701 lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel sebesar 2,007584, hal ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan ekonomi tidak ada kaitannya terhadap IHSG, maka H15 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Waryati et al., (2021) bahwa pertumbuhan PDB tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Investor konvensional terus fokus pada pertumbuhan ekonomi, inflasi, SBI, nilai tukar, dan isu lainnya. Namun, sebagian besar investor hanya memperhatikan fluktuasi suku bunga dan nilai mata uang.

Hasil uji VECM variabel pertumbuhan ekonomi mempunyai dampak positif yang signifikan secara statistik terhadap IHSG dalam jangka panjang, dengan nilai t-statistik sebesar 8,87037 melebihi t-tabel 2,007584 pada tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis (H16) yaitu pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif signifikan dalam jangka panjang terhadap IHSG Malaysia. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Fatmawati & Astusi (2021) bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Ekspansi ekonomi memberikan pengaruh yang baik dan substansial terhadap IHSG. Hal ini menyiratkan bahwa investor akan tertarik ke pasar saham dengan tingkat perkembangan ekonomi yang lebih tinggi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data pengaruh suku bunga, pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan nilai tukar mata uang terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia dan Malaysia tahun 2010–2023, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Uji VECM jangka pendek menunjukkan bahwa proyeksi faktor inflasi Malaysia dan Indonesia tidak berdampak terhadap IHSG pada tahun 2010 hingga 2023. Berdasarkan hasil estimasi jangka panjang, IHSG untuk IHSG 2010–2023 dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh variabel inflasi Indonesia dan dipengaruhi secara negatif oleh variabel inflasi Malaysia.
2. Hasil estimasi jangka pendek variabel nilai tukar Indonesia tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan Malaysia berpengaruh positif. Oleh karena itu, temuan estimasi jangka panjang variabel nilai tukar Indonesia tidak relevan, dan Malaysia memiliki dampak positif terhadap IHSG.
3. IHSG dalam jangka pendek tidak terpengaruh oleh indikator pertumbuhan ekonomi Malaysia dan Indonesia. Namun temuan estimasi jangka panjang variabel pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak berpengaruh terhadap IHSG, namun pertumbuhan ekonomi Malaysia berpengaruh positif.
4. Malaysia tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan Indonesia mempunyai hubungan negatif terhadap variabel antisipasi suku bunga jangka pendek. Kemudian, temuan estimasi jangka panjang variabel suku bunga Indonesia dan Malaysia berdampak negatif terhadap IHSG.

5.2 Saran

1. Bagi investor dan calon investor yang akan melakukan investasi pada pasar modal perlu memperhatikan kondisi makroekonomi seperti inflasi, nilai tukar, pertumbuhan ekonomi, dan suku bunga untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan pilihan dalam berinvestasi.
2. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya sebagai kontribusi dalam pengembangan teori dengan menggunakan faktor makroekonomi yang berbeda, atau dengan menambahkan variabel lain pada variabel inti perusahaan dan menambah jumlah sampel penelitian, sehingga membuat hasil penelitian lebih menyeluruh.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, Hamzah Haidar, and Lia Nirawati. 2022. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Bank Indonesia, Dan Nilai Tukar Rupiah (USD/IDR) Terhadap Indeks Saham Bisnis-27 Di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 5(2):620–35. doi: 10.47467/alkharaj.v5i2.1242.
- Anastasia, Maria. 2019. "Pengaruh Inflasi, Gross Domestic Product Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis* 5(3):435–42. doi: 10.35972/jieb.v5i3.293.
- Anon. n.d. "DETERMINANTS CHANGES COMPOSITE STOCK PRICE INDEX (JCI) IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (BEI)."
- Choriyah, Siti Nur and Yuliana, Indah. 2018 "Hubungan Harga Saham, Volume Perdagangan, Inflasi dan Indeks Harga Saham Gabungan pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI." *Seminar Nasional dan Call for Paper. Manajemen, Akuntansi dan Perbankan 2018*
- CIMB NIAGA. 2023. "Ulasan Pasar Modal: Pengertian, Sejarah, Dan Manfaatnya ." <https://www.cimbniaga.co.id/id/inspirasi/perencanaan/ulasan-pasar-modal>.
- Daffa, Muhammad. 2023. *Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia*. Vol. 1.
- Dahlia Pinem, M. B. Nani Ariani, and Desmintari. 2023. "Analysis of Global Stock Index, Inflation and Interest Rates on the Indonesia Stock Exchange Joint Stock Price Index." *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147-4478) 12(3):308–17. doi: 10.20525/ijrbs.v12i3.2560.
- Devi Dwi Wulandari, Novi Puspitasari, and Ana Mufida. 2020a. "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Negara-Negara ASEAN." *Relasi : Jurnal Ekonomi* 16(1):164–78. doi: 10.31967/relasi.v16i1.346.
- Djazuli, Abid. 2020a. *The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices of Manufacturing Companies in Basic and Chemical Industrial Sectors on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Vol. 1.
- Ependi. 2022. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga Dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham." *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 11(3):2013–15.
- Famy, Rivaldo, and Dian Efriyenti. n.d. *PENGARUH INFLASI, TINGKAT SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA*.
- Fatmawati, Elsy, and Astin Rindi Astuti. n.d. "Jurnal Perspektif Manajerial Dan Kewirausahaan (JPMK) PENGARUH PERTUMBUHAN PRODUK DOMESTIK

BRUTO DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN.”

- Fujiono, Fujiono, and Rusdi Hidayat Nugroho. 2022a. “Pengaruh Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia.” *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 5(2):745–61. doi: 10.47467/alkharaj.v5i2.1311
- Haholongan, Rutinaias. 2021a. “Dampak Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia.” *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 8(2). doi: 10.34308/eqien.v8i2.249.
- Hasanudin, Hasanudin. 2021. “The Effect of Inflation, Exchange, SBI Interest Rate and Dow Jones Index on JCI on IDX 2013 – 2018.” *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences* 4(2):2063–72. doi: 10.33258/birci.v4i2.1896.
- Hernadi Moorcy, Nadi, Mahfud Alwi, and Tamzil Yusuf. 2021a. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal GeoEkonomi* 12(1):67–78. doi: 10.36277/geoekonomi.v12i1.146.
- Hernadi Moorcy, Nadi, Mahfud Alwi, and Tamzil Yusuf. 2021b. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal GeoEkonomi* 12(1):67–78. doi: 10.36277/geoekonomi.v12i1.146.
- Hidayat, Ferdy Fadly, Tri Oldy Rotinsulu, and Dennij Mandej. 2021. “Analisis Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016:Q1-2020:Q4.” *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 21(06):92–101.
- <https://bitocto.com/pasar-modal-adalah/>. 2023. “Pasar Modal Adalah: Pengertian, Fungsi, Pelaku Dan Contohnya.” <https://Bitocto.Com/Pasar-Modal-Adalah/>.
- Ilyas, Suci Ristia. 2022. “Pengaruh Indikator Makroekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45).” *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi* 4(1):93–105.
- Indah, Oleh .:, and Puspa Dewi. 2020. *PENGARUH INFLASI, KURS, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA THE EFFECT OF INFLATION, EXCHANGE RATE, AND WORLD OIL PRICES ON INDONESIA COMPOSITE INDEX AT INDONESIA STOCK EXCHANGE*. Vol. 17.
- Istinganah, Aulia, and Sri Hartiyah. 2021. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Produk Domestik Bruto Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010 Sampai 2019.”

Journal of Economic, Business and Engineering (JEBE) 2(2):245–52. doi: 10.32500/jebe.v2i2.1739.

Izza, N. F., R. Andini, and I. Permana. 2021. “Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi, Dan Pdb Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.” *Journal Of Accounting*.

Kalengkongan, Natasya Christine, Paulina Van Rate, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, and Dan Bisnis. 2016. *PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI INDONESIA (IHSG) DAN JEPANG (NIKKEI 225) PERIODE 2011-2015*. Vol. 16.

Luh, Ni, Putu Dewi Wikayanti, Qurratul Aini, and Nurul Fitriyani. n.d. “Eigen Mathematics Journal Pengaruh Kurs Dolar Amerika Serikat, Inflasi, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Dengan Model Vector Error Correction.” doi: 10.29303/emj.v3i1.58.

Maharani, Adetya, and Aqamal Haq. 2020. “PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN NILAI TUKAR TERHADAP RETURN SAHAM.” *Jurnal Ekonomi Trisakti* 2(2):941–50. doi: 10.25105/jet.v2i2.14546.

Meilasari, Andita. 2021a. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Kurs Dollar (Usa) Terhadap Indeks Harga Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2014-2018).” *Jurnal Administrasi Bisnis Fisipol Unmul* 9(1):46. doi: 10.54144/jadbis.v9i1.4979.

Meilasari, Andita. 2021b. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Kurs Dollar (Usa) Terhadap Indeks Harga Saham Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2014-2018).” *Jurnal Administrasi Bisnis Fisipol Unmul* 9(1):46. doi: 10.54144/jadbis.v9i1.4979.

Melyani, Irine, and Martha Ayerza Esra. 2021. “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Periode 2016 – 2018.” *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis* 6(1):50–59. doi: 10.38043/jimb.v6i1.3060.

Moh. Asra. 2020. “Saham Dalam Perspektif Ekonomi Syari’ah.” *Istidlal: Jurnal Ekonomi Dan Hukum Islam* 4(1):35–44. doi: 10.35316/istidlal.v4i1.208.

Nagian, Marsel, Toni Enda, and Noviyanti Simorangkir. n.d. “ANALYSIS OF THE EFFECT OF EXCHANGE RATE, INTEREST RATE, INFLATION, AND GDP GROWTH ON PROPERTY AND REAL ESTATE STOCK PRICE INDEX LISTED ON IDX IN 2011-2019.” *International Journal of Business, Economics and Law* 26(2).

Nengah Aryasta, I., Luh Gede, and Sri Artini. 2019. “The Effects of Indonesian Macroeconomic Indicators and Global Stock Price Index on the Composite Stock Prices Index in Indonesia.” *International Journal of Scientific and Research Publications* 9(6):479. doi: 10.29322/IJSRP.9.06.2019.p90XX.

- Ningrum, Mersa Lestari, and Matrodji H. Mustafa. n.d. "Stability Analysis of Macroeconomic Effect on The Jakarta Composite Index (JCI) During 2006-2021." doi: 10.38035/dijefa.v3i6.
- Noval Mahardika, Alamsyah, and Whinarko Juliprijanto. n.d. "JOURNAL OF MANAGEMENT, ACCOUNTING, GENERAL FINANCE AND INTERNATIONAL ECONOMIC ISSUES (MARGINAL) Volume 2 Issue 1 (2022) JOURNAL OF MANAGEMENT, ACCOUNTING, GENERAL FINANCE AND INTERNATIONAL ECONOMIC ISSUES | MARGINAL <https://Ojs.Transpublika.Com/Index.Php/MARGINAL/> ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING CHANGES IN JCI VALUE ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE."
- Pangondian, Daniel, Hakimam Thamrin, and Moh Komarudin. 2022. "JCI Analysis Through SBI Interest Rate, World Oil Price, World Gold Price, Rupiah Exchange Rate, Nikkei 225 Index, and Dow Jones Index in 2016–2020." *European Journal of Business and Management Research* 7(5):1–3. doi: 10.24018/ejbmr.2022.7.5.1147.
- Pardiansyah, Elif. 2017. "Investasi Dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis Dan Empiris." *Economica: Jurnal Ekonomi Islam* 8(2):337–73. doi: 10.21580/economica.2017.8.2.1920.
- Rahmaliadan Augustina Kurniasih, Dwi. 2021. "Determinant Factors of Jakarta Composite Index." *European Journal of Business and Management Research* 6(2):18–22. doi: 10.24018/ejbmr.2021.6.2.755.
- Retnasih, Nora Ria. 2019. "Analisis Kinerja Ekonomi Glonal dan Makroekonomi Domestik Terhadap Pasar Modal Syariah Indonesia." *Jurnal Ekonomi Syariah Volume 06, Nomor 02*
- Saragih, Anesa Novtiani, and Koramen H. Sirait. 2015. *PENGARUH MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM EMPAT NEGARA DI ASIA TENGGARA PERIODE 2003-2013*. Vol. 23.
- Sasono, Heri, and Ahmad Syukri. 2023. "Analisis Variabel Makro Yang Mempengaruhi IHSG." 4(2).
- Sasono, Heri, Universitas Tanri Abeng, and Stie Dharma Bumiputera Paidi. n.d. "Analisis Pengaruh Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, Harga Emas, Kurs Dollar Dan SBI Terhadap IHSG." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4(8):2022.
- Savira, Rikha. n.d. *ANALISIS PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, INFLASI, NILAI TUKAR RUPIAH DAN INDEKS HARGA SAHAM DOW JONES TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)*.

- Sila Sebo, Serena, and H. Moch Nafi. 2020a. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19*. Vol. 6.
- Sila Sebo, Serena, and H. Moch Nafi. 2020b. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Volume Transaksi Terhadap Harga Saham Perusahaan Pada Kondisi Pandemi Covid-19*. Vol. 6.
- Silalahi, Esli, and ... (Hal. 2021. "PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI TERHADAP PERGERAKAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2017-2020." 7(2):139–52.
- Suhartini, Callista Diana, and Sawidji Widodoatmodjo. 2022. *The Influence of Interest Rates, Exchange Rates, and Money Supply on Jakarta Composite Index (JCI)*.
- Tambunan, Novyanti, and Renea Shinta Aminda. n.d. "Proceeding Seminar Nasional & Call For Papers PENGARUH INFLASI, SUKU BUNGA DAN KURS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)."
- Waryati, S. Y., and A. Solaiman. 2022. "Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia." *Coopetition: Jurnal Ilmiah Manajemen* 13(2):299–308.
- Wibowo, Susanto, Nana Sutisna, Tjong Se Fung, and Lo Januardi. n.d. *Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar (Kurs) Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020*.
- Wulandari, Winda, Jurusan Ilmu, Ekonomi Pembangunan, Universitas Sultan, Ageng Tirtayasa, Deswita Herlina, and Tony S. Chendrawan. 2019. "DAMPAK KURS, SBI, INFLASI DAN INDEKS NIKKEI 225 TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA." 9(2).
- Yuli Waryati, Sri, Pengaruh Lingkungan, Andri Solaiman Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, and Universitas Janabadra. 2022a. "Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia." 13(2).
- Yuli Waryati, Sri, Pengaruh Lingkungan, Andri Solaiman Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, and Universitas Janabadra. 2022b. "Pengaruh Lingkungan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia." 13(2).
- Yulianti, V., and E. W. Djatnicka. 2023a. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan PDB Terhadap Saham Perbankan." *Prosiding SEMANIS: Seminar ...* 1:497–503.
- Yulianti, V., and E. W. Djatnicka. 2023b. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan PDB Terhadap Saham Perbankan." *Prosiding SEMANIS: Seminar ...* 1:497–503.

Yufita, Andriana and Sulhan, Muhammad. 2022. "Pengaruh Harga Emas dan Minyak Terhadap Harga Saham Negara Anggota IMT-GT di Era COVID-19." *JPEKBM E-ISSN 2581-0707 juli, Volume 6 No. 1*

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 : Data Variabel Penelitian

Data Variabel Penelitian

Indonesia

Tahun	IHSG	INF	SB	NT	PE
2010 Q1	2645,71	3,65	9,45	9259,00	5,99
2010 Q2	2893,96	4,38	8,69	9082,50	6,30
2010 Q3	3217,49	6,17	7,95	8966,70	5,81
2010 Q4	3623,35	6,32	7,70	8989,70	6,81
2011 Q1	3519,40	6,64	8,58	8855,30	6,48
2011 Q2	3848,38	5,88	7,63	8556,00	6,27
2011 Q3	3840,52	4,65	6,98	8601,00	6,01
2011 Q4	3775,97	4,11	6,36	9005,00	5,94
2012 Q1	4016,15	3,67	5,62	9043,00	6,11
2012 Q2	3989,71	4,37	6,31	9321,00	6,21
2012 Q3	4155,08	4,04	6,02	9511,70	5,94
2012 Q4	4314,37	3,85	5,55	9606,00	5,87
2013 Q1	4730,16	4,49	5,58	9688,30	5,54
2013 Q2	4973,86	5,06	6,29	9810,00	5,59
2013 Q3	4373,88	8,02	8,31	10916,70	5,52
2013 Q4	4347,08	8,03	8,29	11793,30	5,59
2014 Q1	4602,42	7,76	8,57	11721,30	5,12
2014 Q2	4870,88	7,09	8,16	11691,00	4,94
2014 Q3	5121,08	4,35	8,30	11813,30	4,93
2014 Q4	5155,48	6,47	7,99	12219,70	5,05
2015 Q1	5419,46	6,54	7,18	12885,00	4,83
2015 Q2	5071,15	7,07	8,09	13171,00	4,74
2015 Q3	4512,01	7,09	9,11	14071,70	4,78
2015 Q4	4498,22	4,83	8,84	13763,30	5,15
2016 Q1	4743,83	4,25	8,35	13464,00	4,94
2016 Q2	4884,03	3,46	7,72	13348,30	5,22
2016 Q3	5322,29	3,02	7,11	13136,30	5,03
2016 Q4	5289,39	3,30	7,86	13355,70	4,94
2017 Q1	5416,30	3,64	7,63	13333,70	5,01
2017 Q2	5751,05	4,29	7,16	13324,30	5,01
2017 Q3	5868,62	3,81	6,93	13378,70	5,07
2017 Q4	6104,53	3,50	6,94	13549,70	5,19
2018 Q1	6463,95	3,28	6,78	13629,00	5,07
2018 Q2	5925,81	3,25	7,60	14041,70	5,27
2018 Q3	5977,15	3,09	8,16	14680,00	5,17
2018 Q4	6027,42	3,17	2,76	14625,00	5,18
2019 Q1	6481,69	2,62	8,01	14088,30	5,06
2019 Q2	6341,03	3,14	7,85	14213,30	5,05
2019 Q3	6296,03	3,40	7,43	14127,30	5,01

2019 Q4	6179,90	2,95	7,17	14004,00	4,96
2020 Q1	5310,56	2,87	7,42	14763,30	2,97
2020 Q2	4881,26	2,27	7,67	14526,70	-5,32
2020 Q3	5194,06	1,43	7,02	14643,30	-3,49
2020 Q4	5573,24	1,57	6,50	14250,00	-2,17
2021 Q1	6029,89	1,43	6,71	14260,00	-0,69
2021 Q2	5742,04	1,48	6,64	14403,30	7,08
2021 Q3	6169,09	1,57	6,38	14345,00	3,53
2021 Q4	6568,92	1,76	6,45	14245,00	5,03
2022 Q1	6863,59	2,29	6,75	14371,00	5,03
2022 Q2	7076,49	3,79	7,26	14656,70	5,46
2022 Q3	7056,84	5,19	7,29	14965,00	5,73
2022 Q4	7010,27	5,55	7,24	15639,00	5,01
2023 Q1	6829,29	5,24	6,81	15073,30	5,03
2023 Q2	6736,95	3,95	6,51	14880,00	5,17
2023 Q3	6941,50	2,88	6,56	15250,00	4,94
2023 Q4	7035,25	2,68	6,85	15593,30	5,04

Data Variabel Penelitian

Malaysia

Tahun	IHSG	INF	SB	NT	PE
2010 Q1	1283,50	1,36	4,23	3,36	10,29
2010 Q2	1315,14	1,63	4,02	3,23	9,37
2010 Q3	1415,64	1,90	3,75	3,14	5,51
2010 Q4	1503,27	1,99	3,91	3,12	4,98
2011 Q1	1518,77	2,78	4,08	3,04	5,01
2011 Q2	1557,44	3,35	3,99	3,00	4,63
2011 Q3	1461,07	3,36	3,74	3,04	6,00
2011 Q4	1498,24	3,21	3,73	3,14	5,50
2012 Q1	1562,42	2,29	3,56	3,03	5,08
2012 Q2	1583,48	1,72	3,55	3,12	5,25
2012 Q3	1638,12	1,35	3,48	3,10	5,01
2012 Q4	1657,62	1,31	3,49	3,05	6,50
2013 Q1	1645,60	1,50	3,49	3,10	4,33
2013 Q2	1753,47	1,78	3,48	3,10	4,56
2013 Q3	1756,27	2,16	3,97	3,26	4,90
2013 Q4	1828,84	2,97	3,94	3,22	4,95
2014 Q1	1829,63	3,46	4,16	3,29	6,27
2014 Q2	1875,87	3,29	4,05	3,23	6,53
2014 Q3	1861,26	3,02	3,91	3,21	5,63
2014 Q4	1812,43	2,82	3,94	3,39	5,66
2015 Q1	1811,08	0,67	3,87	3,65	5,90
2015 Q2	1757,48	2,13	3,93	3,67	5,00

2015 Q3	1652,31	3,00	4,21	4,13	4,82
2015 Q4	1676,79	2,60	4,17	4,28	4,71
2016 Q1	1680,04	3,43	3,86	4,08	4,28
2016 Q2	1650,93	1,90	3,86	4,02	4,17
2016 Q3	1661,29	1,37	3,58	4,08	4,55
2016 Q4	1644,44	1,60	4,08	4,38	4,78
2017 Q1	1701,80	4,17	4,12	4,43	5,58
2017 Q2	1765,87	3,83	3,95	4,30	5,72
2017 Q3	1762,92	3,63	3,94	4,25	6,15
2017 Q4	1754,20	3,53	3,92	4,12	5,79
2018 Q1	1862,75	1,80	3,98	3,89	5,26
2018 Q2	1767,50	1,33	4,18	3,98	4,78
2018 Q3	1799,02	0,47	4,06	4,10	4,54
2018 Q4	1693,24	0,33	4,11	4,17	4,81
2019 Q1	1678,30	-0,03	3,91	4,08	4,67
2019 Q2	1655,06	0,63	3,74	4,15	4,94
2019 Q3	1610,31	1,33	3,42	4,17	4,46
2019 Q4	1582,83	1,00	3,39	4,15	3,64
2020 Q1	1454,86	0,90	3,11	4,21	0,68
2020 Q2	1460,67	-2,57	2,85	4,31	-16,93
2020 Q3	1544,59	-1,37	2,61	4,18	-2,49
2020 Q4	1552,27	-1,53	2,67	4,08	-3,19
2021 Q1	1572,55	0,53	3,02	4,08	-0,20
2021 Q2	1572,61	4,17	3,22	4,12	16,20
2021 Q3	1544,59	2,13	3,25	4,19	-4,22
2021 Q4	1547,94	3,13	3,56	4,17	3,58
2022 Q1	1569,30	2,23	3,74	4,19	4,95
2022 Q2	1538,25	2,83	4,27	4,38	8,95
2022 Q3	1466,30	4,53	4,12	4,52	14,16
2022 Q4	1481,56	3,93	4,19	4,52	6,97
2023 Q1	1454,09	3,59	3,88	4,39	5,60
2023 Q2	1369,25	2,82	3,77	4,58	2,90
2023 Q3	1445,18	1,98	3,88	4,61	3,03
2023 Q4	1449,85	1,60	3,88	4,67	3,00

Lampiran 2 : Hasil Uji Eviews 12

HASIL UJI EIEWS 12

Hasil Uji Stasioner Indonesia

Null Hypothesis: D(IHSG) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-5.997306</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-2.993302</u>	<u>0.0424</u>
Test critical values: 1% level	-3.568308	
5% level	-2.921175	
10% level	-2.598551	

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

Null Hypothesis: D(NT) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-6.118816</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Null Hypothesis: D(PE) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-8.022228</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Null Hypothesis: D(SB) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-7.976738</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.560019	
5% level	-2.917650	
10% level	-2.596689	

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

Hasil Uji Stasioner Malaysia

Null Hypothesis: D(IHSG) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-7.079859</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-6.467190</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.565430	
5% level	-2.919952	
10% level	-2.597905	

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

Null Hypothesis: D(NT) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
<u>Augmented Dickey-Fuller test statistic</u>	<u>-6.247033</u>	<u>0.0000</u>
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Null Hypothesis: D(PE) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.840349	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.565430	
5% level	-2.919952	
10% level	-2.597905	

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

Null Hypothesis: D(SB) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.480035	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.557472	
5% level	-2.916566	
10% level	-2.596116	

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

Hasil Uji Lag

Indonesia

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)

Exogenous variables: C

Date: 06/13/24 Time: 13:59

Sample: 2010Q1 2023Q4

Included observations: 52

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-987.7665	NA	2.63e+10	38.18333	38.37095*	38.25525*
1	-959.2041	50.53342*	2.31e+10*	38.04631*	39.17203	38.47788
2	-941.5734	27.80226	3.15e+10	38.32975	40.39356	39.12096
3	-929.0657	17.31837	5.46e+10	38.81022	41.81213	39.96108

* indicates lag order selected by the criterion

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

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

Hasil Uji Lag Malaysia

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)
 Exogenous variables: C
 Date: 05/08/24 Time: 17:17
 Sample: 2010Q1 2023Q4
 Included observations: 51

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-436.9668	NA	23.16566	17.33203	17.52143*	17.40440*
1	-408.1946	50.77437*	20.08939*	17.18410*	18.32047	17.61834
2	-386.2805	34.37517	23.33941	17.30512	19.38846	18.10122
3	-376.2363	13.78617	45.22730	17.89162	20.92193	19.04959
4	-352.6551	27.74259	55.56585	17.94726	21.92455	19.46710

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

Hasil Uji Stabilitas

Indonesia

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: D(IHSG) D(INF)
 D(NT) D(PE) D(SB)
 Exogenous variables: C
 Lag specification: 1 1
 Date: 06/13/24 Time: 14:01

Root	Modulus
-0.426428	0.426428
0.288750 - 0.135322i	0.318887
0.288750 + 0.135322i	0.318887
-0.241874	0.241874
-0.145385	0.145385

No root lies outside the unit circle.
 VAR satisfies the stability condition.

Hasil Uji Stabilitas

Malaysia

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: D(IHSG) D(INF)
 D(NT) D(PE) D(SB)
 Exogenous variables: C
 Lag specification: 1 1
 Date: 05/08/24 Time: 17:21

Root	Modulus
-0.492283	0.492283
0.283005	0.283005
0.027093 - 0.210450i	0.212186
0.027093 + 0.210450i	0.212186
0.041808	0.041808

No root lies outside the unit circle.
 VAR satisfies the stability condition.

Hasil Uji Kointegrasi Indonesia

Date: 06/13/24 Time: 14:03
 Sample (adjusted): 2010Q4 2023Q4
 Included observations: 53 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)
 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 *	0.654059	158.0468	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.532152	101.7880	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.384068	61.52854	29.79707	0.0000
At most 3 *	0.309563	35.84371	15.49471	0.0000
At most 4 *	0.263514	16.21086	3.841465	0.0001

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.654059	56.25877	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.532152	40.25945	27.58434	0.0007
At most 2 *	0.384068	25.68483	21.13162	0.0106
At most 3 *	0.309563	19.63285	14.26460	0.0064
At most 4 *	0.263514	16.21086	3.841465	0.0001

Max-eigenvalue test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
-0.001107	-0.401316	-0.000419	0.120343	1.572861
-0.004817	0.732414	-0.000254	0.607325	-0.567376
-0.000237	1.336178	-0.001565	-0.550191	0.168112
0.000436	-0.757274	0.003359	-0.547697	-0.319838
-0.004046	0.072662	-0.003900	-0.122253	-0.411967

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(IHSG,2)	88.66503	137.5774	-19.91180	105.0043	91.58133
D(INF,2)	-0.005221	-0.503510	-0.455425	0.049308	-0.008123
D(NT,2)	-34.01212	-191.1267	-8.391289	-132.3916	75.10007
D(PE,2)	0.033728	-0.813196	0.787298	0.461057	0.162413
D(SB,2)	-1.193833	-0.083399	-0.103863	0.017226	0.065044

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -1009.884

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	362.5179	0.378753	-108.7083	-1420.802
	(158.185)	(0.43431)	(88.0824)	(166.264)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.098154
	(0.05369)
D(INF,2)	5.78E-06
	(0.00017)
D(NT,2)	0.037652
	(0.06268)
D(PE,2)	-3.73E-05
	(0.00031)
D(SB,2)	0.001322
	(0.00015)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -989.7546

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	0.000000	0.149139	-120.9476	-336.8507
		(0.14291)	(31.5915)	(59.6347)
0.000000	1.000000	0.000633	0.033762	-2.990064
		(0.00080)	(0.17699)	(0.33410)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.760856	65.18100
	(0.21774)	(36.7923)
D(INF,2)	0.002431	-0.366683
	(0.00064)	(0.10813)
D(NT,2)	0.958298	-126.3343
	(0.24272)	(41.0129)
D(PE,2)	0.003880	-0.609132
	(0.00126)	(0.21266)
D(SB,2)	0.001723	0.418022
	(0.00065)	(0.11048)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -976.9122

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	0.000000	0.000000	-160.1113 (27.6479)	-80.53973 (50.5430)
0.000000	1.000000	0.000000	-0.132565 (0.12313)	-1.901522 (0.22510)
0.000000	0.000000	1.000000	262.5987 (120.127)	-1718.604 (219.604)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.756139 (0.21750)	38.57528 (69.2626)	-0.041024 (0.07210)
D(INF,2)	0.002539 (0.00055)	-0.975212 (0.17442)	0.000843 (0.00018)
D(NT,2)	0.960286 (0.24292)	-137.5466 (77.3555)	0.076034 (0.08052)
D(PE,2)	0.003693 (0.00112)	0.442838 (0.35712)	-0.001039 (0.00037)
D(SB,2)	0.001748 (0.00065)	0.279242 (0.20705)	0.000684 (0.00022)

4 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -967.0958

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-524.4004 (89.9783)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	-2.269018 (0.25350)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	-990.6282 (124.305)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	-2.772201 (0.51116)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.710348 (0.20436)	-40.94176 (71.9219)	0.311709 (0.15379)	47.66919 (40.8509)
D(INF,2)	0.002561 (0.00055)	-1.012552 (0.19310)	0.001009 (0.00041)	-0.082858 (0.10968)
D(NT,2)	0.902552 (0.22375)	-37.28976 (78.7490)	-0.368700 (0.16839)	-43.04183 (44.7286)
D(PE,2)	0.003894 (0.00107)	0.093692 (0.37798)	0.000509 (0.00081)	-1.175499 (0.21469)
D(SB,2)	0.001755 (0.00065)	0.266197 (0.22968)	0.000742 (0.00049)	-0.146609 (0.13046)

Hasil Uji Kointegrasi Malaysia

Date: 06/13/24 Time: 14:26
Sample (adjusted): 2010Q4 2023Q4
Included observations: 53 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)
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 *	0.677678	160.6341	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.480245	100.6272	47.85613	0.0000
At most 2 *	0.413111	65.94417	29.79707	0.0000
At most 3 *	0.362219	37.69941	15.49471	0.0000
At most 4 *	0.230142	13.86211	3.841465	0.0002

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.677678	60.00685	33.87687	0.0000
At most 1 *	0.480245	34.68305	27.58434	0.0052
At most 2 *	0.413111	28.24477	21.13162	0.0042
At most 3 *	0.362219	23.83730	14.26460	0.0012
At most 4 *	0.230142	13.86211	3.841465	0.0002

Max-eigenvalue test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=l):

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
-0.008304	0.384807	-5.969555	-0.435246	3.039600
-0.004038	1.103722	5.726429	-0.132720	0.562777
0.009116	-1.117874	9.009673	-0.016229	1.495178
-0.026342	-0.603834	-8.384781	0.148069	6.413263
0.018455	-0.015389	-0.970726	-0.068900	4.576167

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

D(IHSG,2)	12.62128	17.42081	8.631076	0.148325	-23.62432
D(INF,2)	0.053299	-0.480251	0.622231	-0.006953	0.093159
D(NT,2)	0.013673	-0.083786	-0.047626	0.020849	0.010825
D(PE,2)	3.823448	-1.080727	1.875444	-0.883290	0.291458
D(SB,2)	-0.019331	-0.119274	-0.029503	-0.077275	-0.035488

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -451.1823

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	-46.34238	718.9145	52.41681	-366.0596
	(21.1278)	(144.978)	(5.90920)	(99.3486)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.104802
	(0.07047)
D(INF,2)	-0.000443
	(0.00148)
D(NT,2)	-0.000114
	(0.00018)
D(PE,2)	-0.031748
	(0.00553)
D(SB,2)	0.000161

(0.00028)

2 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -433.8407

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	0.000000	1155.210 (197.210)	56.40777 (7.12161)	-412.3392 (129.515)
0.000000	1.000000	9.414605 (2.08120)	0.086119 (0.07516)	-0.998646 (1.36680)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.175146 (0.07469)	24.08448 (9.45475)
D(INF,2)	0.001497 (0.00151)	-0.509554 (0.19083)
D(NT,2)	0.000225 (0.00017)	-0.087215 (0.02103)
D(PE,2)	-0.027384 (0.00597)	0.278468 (0.75623)
D(SB,2)	0.000642 (0.00027)	-0.139085 (0.03431)

3 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -419.7184

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	0.000000	0.000000	112.1169 (14.3165)	-943.2535 (243.950)
0.000000	1.000000	0.000000	0.540132 (0.09739)	-5.325434 (1.65942)
0.000000	0.000000	1.000000	-0.048224 (0.01048)	0.459583 (0.17865)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.096465 (0.10365)	14.43603 (12.9196)	102.1788 (97.7026)
D(INF,2)	0.007169 (0.00175)	-1.205130 (0.21841)	2.537806 (1.65170)
D(NT,2)	-0.000209 (0.00021)	-0.033975 (0.02679)	-0.990504 (0.20258)
D(PE,2)	-0.010288 (0.00759)	-1.818042 (0.94601)	-12.11585 (7.15404)
D(SB,2)	0.000373 (0.00038)	-0.106104 (0.04695)	-0.833432 (0.35508)

4 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -407.7997

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	-283.2873 (61.1962)
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	-2.145998 (0.72565)
0.000000	0.000000	1.000000	0.000000	0.175715 (0.11021)
0.000000	0.000000	0.000000	1.000000	-5.886409 (1.89834)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(IHSG,2)	-0.100372 (0.23456)	14.34647 (13.7906)	100.9351 (118.455)	-7.923572 (3.82458)
D(INF,2)	0.007352 (0.00397)	-1.200932 (0.23313)	2.596102 (2.00248)	0.029413 (0.06465)
D(NT,2)	-0.000759 (0.00048)	-0.046565 (0.02810)	-1.165320 (0.24134)	0.009029 (0.00779)
D(PE,2)	0.012980 (0.01674)	-1.284681 (0.98444)	-4.709657 (8.45590)	-1.681933 (0.27302)
D(SB,2)	0.002409 (0.00078)	-0.059443 (0.04610)	-0.185502 (0.39597)	0.013281 (0.01278)

Hasil Uji Kausalitas Indonesia

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 06/13/24 Time: 14:06

Sample: 2010Q1 2023Q4

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause IHSG	55	3.52663	0.0660
IHSG does not Granger Cause INF		0.42911	0.5153
NT does not Granger Cause IHSG	55	1.94355	0.1692
IHSG does not Granger Cause NT		12.8383	0.0007
PE does not Granger Cause IHSG	55	0.89135	0.3495
IHSG does not Granger Cause PE		0.05532	0.8150
SB does not Granger Cause IHSG	55	1.33579	0.2531
IHSG does not Granger Cause SB		0.22381	0.6381
NT does not Granger Cause INF	55	5.27249	0.0257
INF does not Granger Cause NT		0.66844	0.4173
PE does not Granger Cause INF	55	3.31361	0.0745
INF does not Granger Cause PE		0.24165	0.6251
SB does not Granger Cause INF	55	0.00712	0.9331
INF does not Granger Cause SB		6.44833	0.0141
PE does not Granger Cause NT	55	0.37230	0.5444
NT does not Granger Cause PE		1.76697	0.1896
SB does not Granger Cause NT	55	0.04090	0.8405
NT does not Granger Cause SB		0.00837	0.9275
SB does not Granger Cause PE	55	0.04213	0.8382
PE does not Granger Cause SB		0.31409	0.5776

Hasil Uji Kausalitas Malaysia

Pairwise Granger Causality Tests
 Date: 05/08/24 Time: 17:27
 Sample: 2010Q1 2023Q4
 Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause INF	55	0.03162 0.08232	0.8595 0.7753
NT does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause NT	55	3.25930 2.07675	0.0768 0.1556
PE does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause PE	55	0.84335 1.02569	0.3627 0.3159
SB does not Granger Cause IHSG IHSG does not Granger Cause SB	55	0.00906 3.26160	0.9245 0.0767
NT does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause NT	55	0.11887 0.00597	0.7317 0.9387
PE does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause PE	55	0.04315 0.64789	0.8363 0.4245
SB does not Granger Cause INF INF does not Granger Cause SB	55	1.95012 1.40315	0.1685 0.2416
PE does not Granger Cause NT NT does not Granger Cause PE	55	0.50112 0.80296	0.4822 0.3743
SB does not Granger Cause NT NT does not Granger Cause SB	55	3.4E-05 0.19432	0.9953 0.6612
SB does not Granger Cause PE PE does not Granger Cause SB	55	9.88273 0.69370	0.0028 0.4087

Hasil uji model VECM Indonesia

Vector Error Correction Estimates
 Date: 06/13/24 Time: 14:08
 Sample (adjusted): 2010Q4 2023Q4
 Included observations: 53 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(IHSG(-1))	1.000000
D(INF(-1))	362.5179 (158.185) [2.29173]
D(NT(-1))	0.378753 (0.43431) [0.87208]
D(PE(-1))	-108.7083 (88.0824) [-1.23417]

D(SB(-1))	-1420.802 (166.264) [-8.54547]				
C	-170.0731				
<hr/>					
Error Correction:	D(IHSG,2)	D(INF,2)	D(NT,2)	D(PE,2)	D(SB,2)
<hr/>					
CointEq1	-0.098154 (0.05369) [-1.82814]	5.78E-06 (0.00017) [0.03498]	0.037652 (0.06268) [0.60072]	-3.73E-05 (0.00031) [-0.11984]	0.001322 (0.00015) [8.98554]
D(IHSG(-1),2)	-0.279813 (0.15634) [-1.78979]	0.000550 (0.00048) [1.14408]	-0.155471 (0.18251) [-0.85185]	0.002607 (0.00091) [2.87406]	-0.001806 (0.00043) [-4.21755]
D(INF(-1),2)	57.39984 (47.2307) [1.21531]	-0.398728 (0.14534) [-2.74349]	73.25587 (55.1371) [1.32861]	0.237091 (0.27409) [0.86502]	-0.362554 (0.12938) [-2.80216]
D(NT(-1),2)	-0.139515 (0.12233) [-1.14043]	9.41E-05 (0.00038) [0.24991]	-0.456276 (0.14281) [-3.19490]	-0.000141 (0.00071) [-0.19894]	-0.000657 (0.00034) [-1.95941]
D(PE(-1),2)	-9.325864 (19.3210) [-0.48268]	0.053825 (0.05945) [0.90532]	3.595435 (22.5553) [0.15941]	-0.506376 (0.11212) [-4.51628]	0.046780 (0.05293) [0.88385]
D(SB(-1),2)	-115.6146 (44.9699) [-2.57093]	0.087301 (0.13838) [0.63088]	93.89305 (52.4980) [1.78851]	-0.008139 (0.26097) [-0.03119]	0.311665 (0.12319) [2.52993]
C	0.493748 (48.5658) [0.01017]	-0.052391 (0.14944) [-0.35057]	14.32848 (56.6958) [0.25273]	0.017756 (0.28183) [0.06300]	0.008116 (0.13304) [0.06100]
<hr/>					
R-squared	0.246252	0.256954	0.280283	0.448125	0.790545
Adj. R-squared	0.147937	0.160035	0.186407	0.376141	0.763225
Sum sq. resids	5734807.	54.30208	7815550.	193.1282	43.03605
S.E. equation	353.0860	1.086499	412.1932	2.049009	0.967247
F-statistic	2.504722	2.651225	2.985666	6.225356	28.93624
Log likelihood	-382.3857	-75.84691	-390.5891	-109.4699	-69.68502
Akaike AIC	14.69380	3.126299	15.00336	4.395090	2.893774
Schwarz SC	14.95403	3.386526	15.26359	4.655318	3.154001
Mean dependent	-4.335472	-0.037547	8.662264	0.011132	0.019434
S.D. dependent	382.5116	1.185492	456.9800	2.594183	1.987783
<hr/>					
Determinant resid covariance (dof adj.)		4.96E+10			
Determinant resid covariance		2.44E+10			
Log likelihood		-1009.884			
Akaike information criterion		39.61828			
Schwarz criterion		41.10529			
Number of coefficients		40			
<hr/>					

Hasil uji model VECM Malaysia

Vector Error Correction Estimates
 Date: 05/08/24 Time: 17:28
 Sample (adjusted): 2010Q4 2023Q4
 Included observations: 53 after adjustments
 Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
D(IHSG(-1))	1.000000
D(INF(-1))	-46.34238 (21.1278) [-2.19343]
D(NT(-1))	718.9145 (144.978) [4.95878]
D(PE(-1))	52.41681 (5.90920) [8.87037]
D(SB(-1))	-366.0596 (99.3486) [-3.68460]
C	-15.56317

Error Correction:	D(IHSG,2)	D(INF,2)	D(NT,2)	D(PE,2)	D(SB,2)
CointEq1	-0.104802 (0.07047) [-1.48717]	-0.000443 (0.00148) [-0.29951]	-0.000114 (0.00018) [-0.62654]	-0.031748 (0.00553) [-5.73828]	0.000161 (0.00028) [0.56491]
D(IHSG(-1),2)	-0.382121 (0.13393) [-2.85324]	0.006111 (0.00281) [2.17600]	-0.000366 (0.00034) [-1.06287]	0.041121 (0.01051) [3.91083]	0.000353 (0.00054) [0.65422]
D(INF(-1),2)	4.262591 (8.23030) [0.51791]	-0.315778 (0.17257) [-1.82982]	0.008418 (0.02116) [0.39778]	-0.046621 (0.64617) [-0.07215]	0.009727 (0.03319) [0.29312]
D(NT(-1),2)	193.1950 (72.3609) [2.66988]	0.312470 (1.51727) [0.20594]	-0.325129 (0.18607) [-1.74738]	10.24487 (5.68115) [1.80331]	-0.034250 (0.29177) [-0.11739]
D(PE(-1),2)	1.164974 (2.29771) [0.50701]	-0.044396 (0.04818) [-0.92149]	0.003163 (0.00591) [0.53530]	0.044220 (0.18040) [0.24513]	-0.007088 (0.00926) [-0.76503]
D(SB(-1),2)	-41.82213 (38.7056) [-1.08052]	2.093814 (0.81158) [2.57992]	-0.071369 (0.09953) [-0.71709]	1.221350 (3.03882) [0.40192]	-0.463208 (0.15607) [-2.96802]
C	-1.753316 (8.49235) [-0.20646]	-0.036690 (0.17807) [-0.20604]	0.004662 (0.02184) [0.21350]	-0.002254 (0.66674) [-0.00338]	0.008043 (0.03424) [0.23490]
R-squared	0.448460	0.477993	0.166447	0.737225	0.290171
Adj. R-squared	0.376520	0.409905	0.057723	0.702950	0.197585
Sum sq. resids	175597.1	77.20308	1.161035	1082.383	2.854879
S.E. equation	61.78453	1.295503	0.158871	4.850779	0.249124
F-statistic	6.233806	7.020227	1.530912	21.50910	3.134057
Log likelihood	-290.0036	-85.17165	26.05223	-155.1444	2.209717
Akaike AIC	11.20768	3.478175	-0.718952	6.118656	0.180765
Schwarz SC	11.46791	3.738403	-0.458725	6.378884	0.440993
Mean dependent	-1.808113	-0.012264	0.002830	0.072264	0.005094
S.D. dependent	78.24714	1.686465	0.163664	8.900135	0.278109
Determinant resid covariance (dof adj.)		34.62629			
Determinant resid covariance		17.05359			
Log likelihood		-451.1823			
Akaike information criterion		18.53518			
Schwarz criterion		20.02219			
Number of coefficients		40			

Hasil Uji IRF Indonesia

Response of D(IHSG):					
Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	353.0860	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	249.4572	5.956623	-55.06042	1.928113	22.31108

3	256.1534	-33.83974	-11.90440	15.97777	104.4264
4	233.7423	-22.17796	-52.59186	-5.733950	24.96681
5	266.4487	-16.68469	-11.86208	9.266197	43.54535
6	248.2419	-12.27791	-42.82530	2.015422	56.35874
7	252.3739	-27.42196	-25.12777	6.835357	47.38337
8	251.8597	-12.97831	-34.15015	1.837831	46.56793
9	253.3447	-21.44234	-28.69747	6.472333	49.65914
10	251.6752	-17.25495	-32.66747	3.043409	48.50460
11	252.4440	-19.83730	-29.90562	5.276353	48.30477
12	252.4042	-17.85982	-31.57962	3.825268	48.56176
13	252.2527	-19.26540	-30.64866	4.807273	48.53436
14	252.3650	-18.40272	-31.16680	4.148673	48.53233
15	252.2801	-18.90441	-30.87690	4.568682	48.47138

Response of
D(INF):

Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.303160	1.043348	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.025977	0.648241	0.057767	0.103846	0.074008
3	-0.134407	0.815450	-0.037660	-0.002365	-0.060648
4	-0.088976	0.743497	0.060753	0.085265	0.074574
5	-0.127614	0.769522	-0.027630	0.024543	0.011196
6	-0.101264	0.749335	0.039836	0.060518	0.011194
7	-0.109880	0.778094	-0.002191	0.039429	0.028182
8	-0.110550	0.748623	0.019887	0.053942	0.019815
9	-0.109046	0.769761	0.008754	0.042830	0.019966
10	-0.109366	0.757809	0.015065	0.050941	0.021209
11	-0.109178	0.764167	0.011132	0.045572	0.021183
12	-0.109823	0.760408	0.013444	0.048909	0.020596
13	-0.108986	0.762810	0.012272	0.046863	0.021058
14	-0.109687	0.761353	0.012770	0.048115	0.020788
15	-0.109189	0.762157	0.012614	0.047370	0.021002

Response of
D(NT):

Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-226.3952	119.1677	323.1834	0.000000	0.000000
2	-199.9746	164.7564	182.6613	-2.282484	37.80101
3	-159.1893	108.9120	248.3919	-4.264644	-84.38338
4	-164.5845	180.0803	227.8877	-3.437038	0.023881
5	-179.2389	120.4599	225.5700	4.460633	-5.974505
6	-173.6459	146.7090	229.2589	-7.867577	-30.69064
7	-170.0098	144.0922	231.4026	1.688878	-16.31863
8	-173.1689	141.6152	226.8544	-3.115162	-16.57008
9	-173.4576	141.2547	229.9496	-1.162622	-19.92108
10	-171.9415	143.3792	228.8558	-2.191354	-18.43277
11	-172.8861	141.7570	228.9973	-1.422033	-18.49514
12	-172.5646	142.4358	229.0455	-1.951693	-18.51319
13	-172.7286	142.2088	228.9891	-1.659293	-18.69010
14	-172.5433	142.3268	229.0696	-1.801694	-18.53463
15	-172.7057	142.2592	228.9727	-1.730586	-18.58591

Response of
D(PE):

Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.119546	-0.140533	0.407875	1.999509	0.000000
2	0.808988	0.153150	0.155594	0.993690	0.042025
3	0.123024	-0.088832	0.167514	1.527422	0.072756
4	0.464333	-0.014770	0.249728	1.270056	0.250563

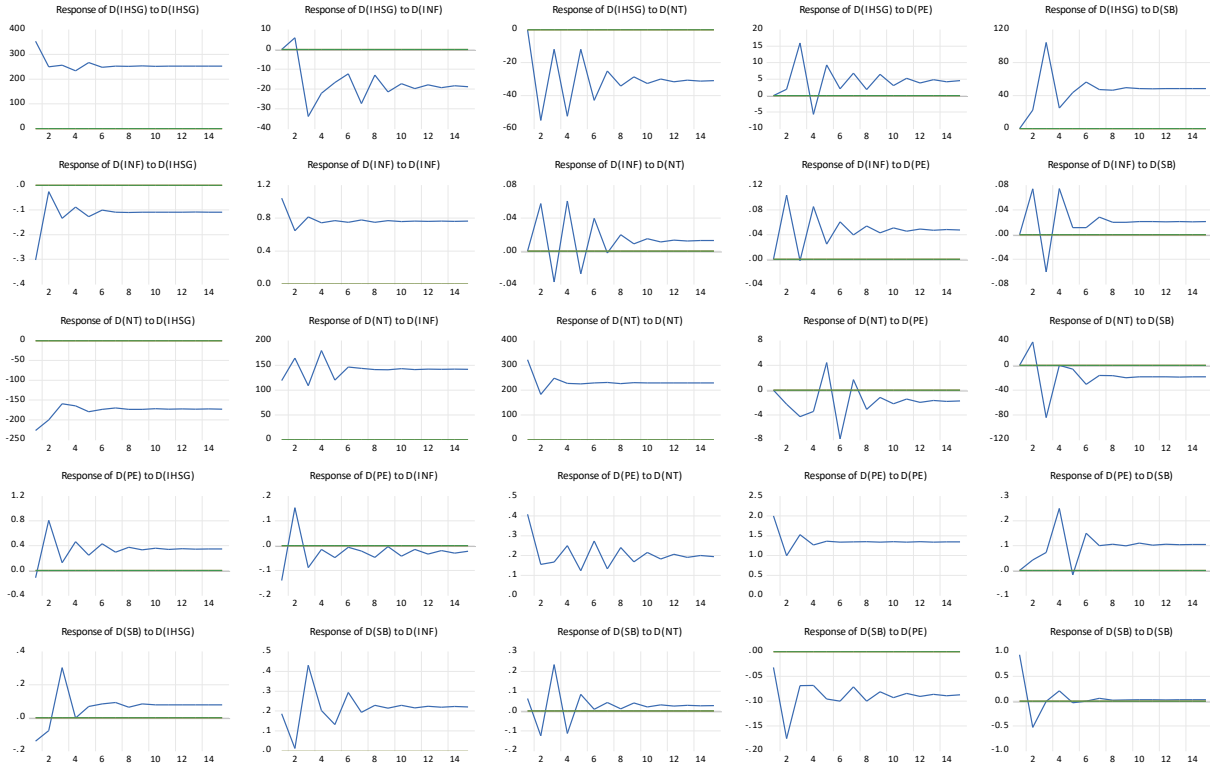
5	0.243676	-0.048219	0.123995	1.365056	-0.018242
6	0.431914	-0.006482	0.274215	1.340489	0.150469
7	0.295161	-0.022115	0.132861	1.343675	0.100401
8	0.373062	-0.047049	0.240560	1.348903	0.105313
9	0.332180	-0.003403	0.167983	1.336998	0.098789
10	0.357187	-0.042646	0.216149	1.352365	0.110446
11	0.339966	-0.014778	0.182936	1.337604	0.101655
12	0.350827	-0.034023	0.206055	1.349603	0.105629
13	0.345027	-0.020052	0.190492	1.340553	0.104140
14	0.347788	-0.030218	0.200552	1.347202	0.104939
15	0.346502	-0.023160	0.194205	1.342417	0.104458

Response of
D(SB):

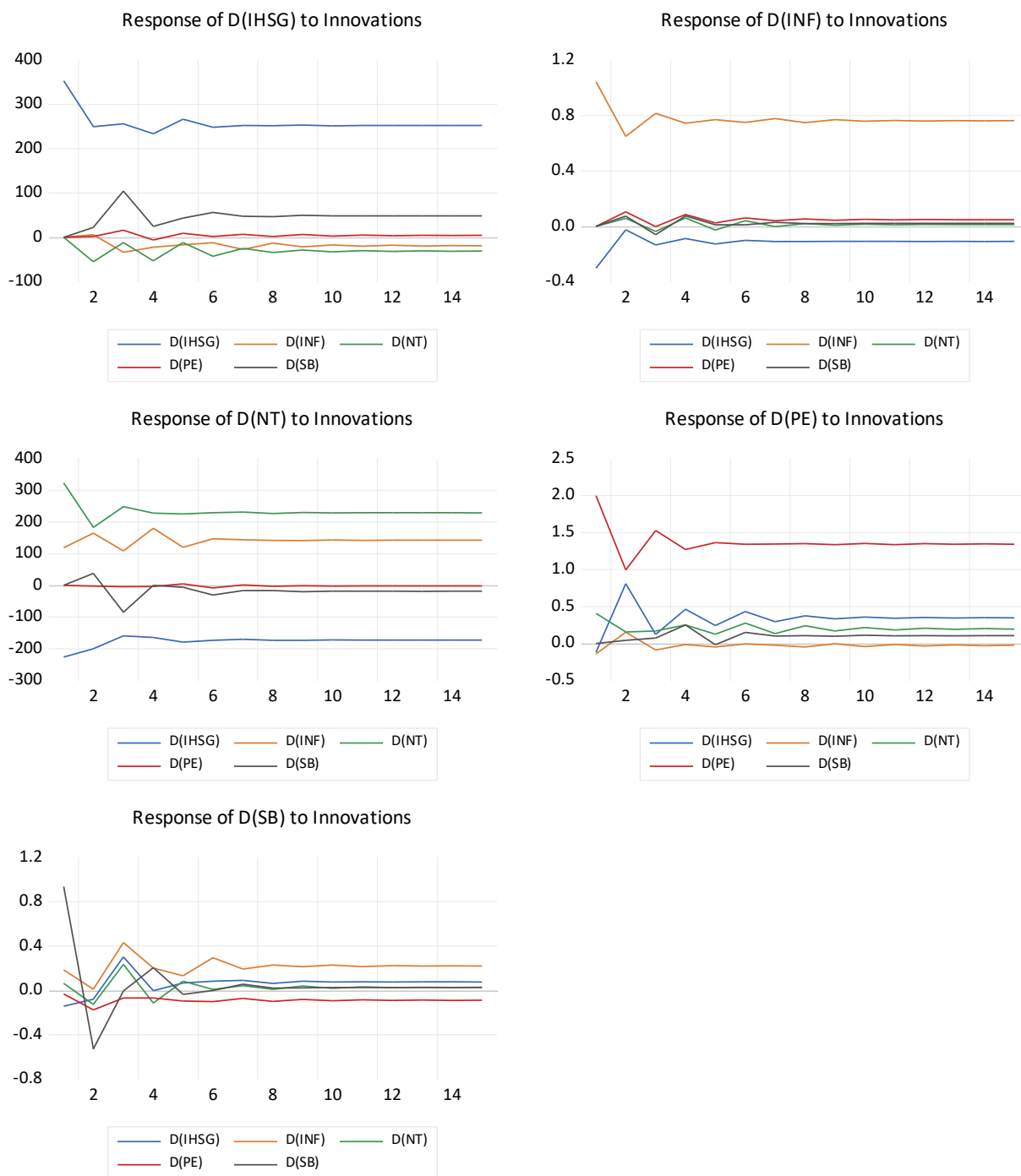
Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.142646	0.186155	0.062697	-0.031869	0.935745
2	-0.078794	0.011241	-0.125454	-0.175690	-0.529696
3	0.302748	0.430825	0.234444	-0.068905	-0.003954
4	-0.001694	0.202473	-0.113077	-0.068434	0.205755
5	0.067312	0.132033	0.083859	-0.095838	-0.035108
6	0.082927	0.294239	0.008070	-0.100120	-0.000924
7	0.091133	0.193516	0.043218	-0.071323	0.055310
8	0.062830	0.228518	0.010755	-0.099884	0.020783
9	0.082535	0.214549	0.040148	-0.081148	0.023512
10	0.076773	0.228885	0.019918	-0.092709	0.027501
11	0.076956	0.215269	0.031613	-0.084544	0.027478
12	0.076808	0.224515	0.024843	-0.090608	0.026000
13	0.077319	0.219159	0.029073	-0.086425	0.026269
14	0.077231	0.222507	0.026482	-0.089106	0.026870
15	0.076883	0.220189	0.027900	-0.087402	0.026385

Cholesky Ordering: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Hasil Uji IRF Malaysia

Response of D(IHSG):					
Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	61.78453	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	18.95321	-5.194187	16.05055	-13.50555	-0.657749
3	37.42782	-3.229626	-0.564888	-5.102134	-0.026081

4	34.51247	-3.011037	8.737732	-6.614354	-0.663604
5	31.78342	-3.359338	6.026386	-8.022831	-0.379151
6	34.64105	-3.569624	5.694606	-6.765584	-0.120518
7	33.15806	-3.094282	6.466662	-7.086568	-0.738766
8	33.60830	-3.430719	6.153254	-7.273582	-0.092280
9	33.57796	-3.356908	6.094954	-7.084339	-0.542380
10	33.52220	-3.266099	6.236252	-7.102455	-0.331065
11	33.57613	-3.383800	6.159208	-7.190951	-0.376939
12	33.52409	-3.312745	6.169786	-7.101618	-0.401936
13	33.57516	-3.331871	6.180699	-7.143362	-0.368312
14	33.53486	-3.340082	6.177194	-7.142262	-0.387509
15	33.55696	-3.327141	6.170029	-7.128030	-0.382403

Response of
D(INF):

Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.254859	1.270187	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.119477	0.756894	0.346486	-0.107739	0.429022
3	-0.239527	1.024201	0.125702	0.038869	-0.059577
4	0.006836	0.955398	0.271289	-0.015977	0.315070
5	-0.121723	0.916513	0.193185	-0.055460	0.096930
6	-0.085667	0.978632	0.218952	0.018543	0.192863
7	-0.065435	0.935486	0.217394	-0.040301	0.165242
8	-0.106465	0.953580	0.216968	-0.012124	0.165768
9	-0.069298	0.950977	0.211596	-0.017560	0.170870
10	-0.092313	0.948189	0.220569	-0.021447	0.167474
11	-0.082846	0.951022	0.212435	-0.017025	0.168432
12	-0.084045	0.949501	0.217411	-0.019151	0.168859
13	-0.085983	0.950060	0.215415	-0.018857	0.167977
14	-0.083908	0.949912	0.215711	-0.018476	0.168837
15	-0.085114	0.949935	0.215965	-0.018838	0.168175

Response of
D(NT):

Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.094266	-0.004055	0.127818	0.000000	0.000000
2	-0.087852	0.003082	0.072502	-0.009932	-0.005669
3	-0.070444	-0.007020	0.089352	-0.004483	0.006873
4	-0.085853	0.001003	0.084900	-0.004497	-0.007952
5	-0.077283	-0.002589	0.087387	-0.005824	0.004505
6	-0.080801	-0.002614	0.085123	-0.005840	-0.003522
7	-0.080098	-0.001032	0.086659	-0.004436	0.000432
8	-0.079422	-0.002560	0.085974	-0.006123	-0.000904
9	-0.080596	-0.001710	0.086193	-0.004985	-0.000775
10	-0.079484	-0.001958	0.086054	-0.005423	-0.000576
11	-0.080249	-0.002010	0.086254	-0.005425	-0.000736
12	-0.079873	-0.001895	0.086032	-0.005287	-0.000682
13	-0.079969	-0.001973	0.086202	-0.005393	-0.000669
14	-0.080008	-0.001941	0.086112	-0.005355	-0.000704
15	-0.079940	-0.001947	0.086140	-0.005351	-0.000671

Response of
D(PE):

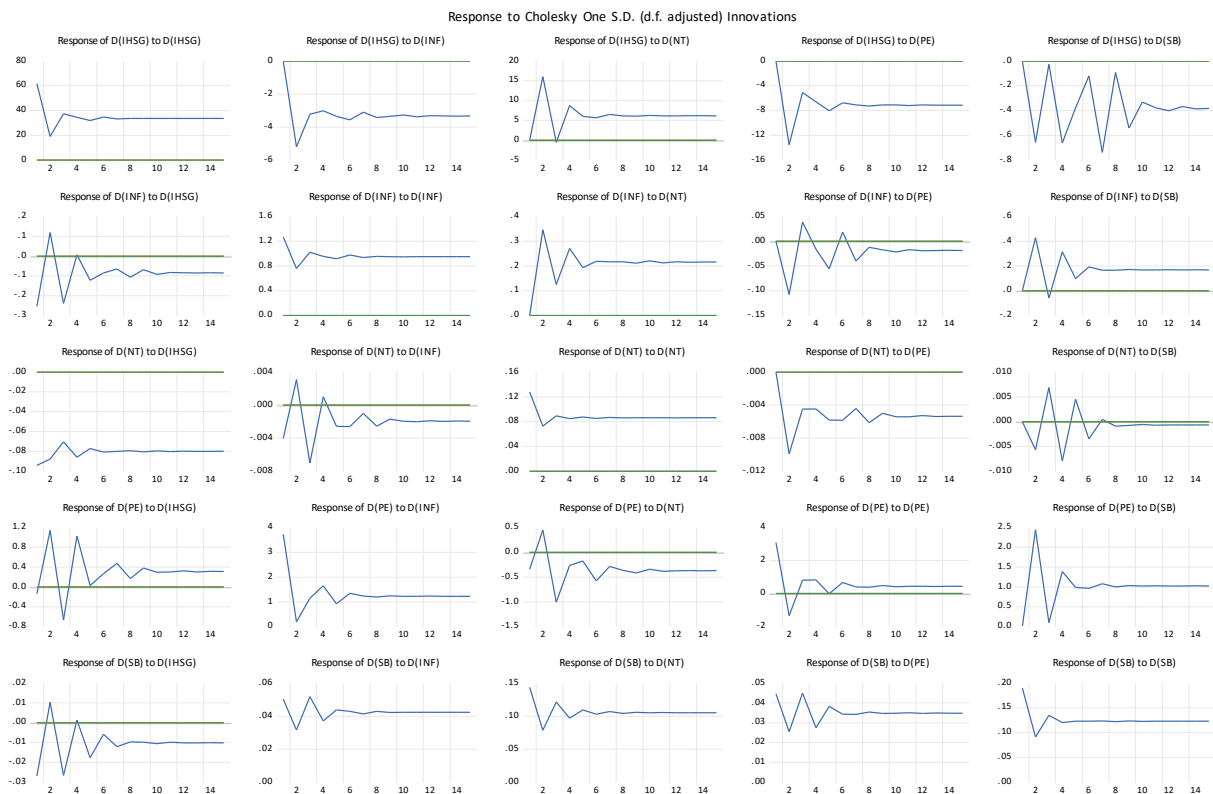
Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.137024	3.725510	-0.342807	3.084533	0.000000
2	1.139980	0.197574	0.449518	-1.338523	2.442555
3	-0.667599	1.148534	-1.007109	0.810447	0.097513
4	1.030016	1.641747	-0.267003	0.819009	1.387578
5	0.025801	0.916735	-0.177808	-0.016656	0.986883

6	0.268168	1.340365	-0.577347	0.668076	0.962730
7	0.477003	1.226966	-0.286070	0.405014	1.081348
8	0.169202	1.195474	-0.363402	0.387316	0.996938
9	0.380222	1.245138	-0.415586	0.482208	1.035626
10	0.298425	1.220727	-0.341274	0.418238	1.021552
11	0.299284	1.224823	-0.384804	0.436281	1.026601
12	0.324645	1.226615	-0.374320	0.441414	1.025124
13	0.303222	1.226229	-0.368913	0.433642	1.024192
14	0.313485	1.224882	-0.376009	0.436770	1.026586
15	0.310958	1.226189	-0.372475	0.437135	1.024049

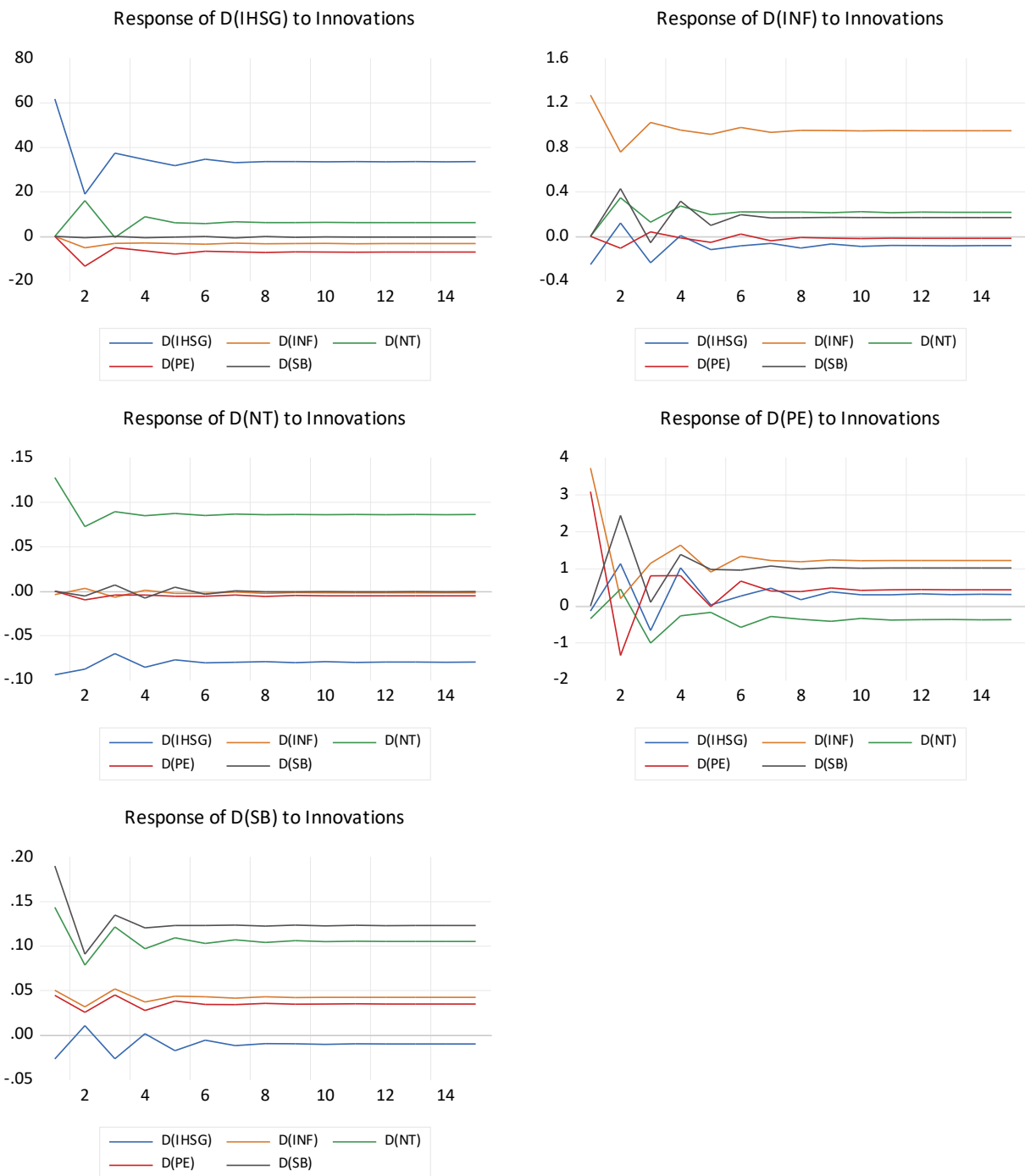
Response of
D(SB):

Period	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	-0.027001	0.050338	0.143647	0.044666	0.190184
2	0.010423	0.031581	0.078586	0.025442	0.090914
3	-0.026678	0.051900	0.121573	0.044947	0.134978
4	0.001368	0.037055	0.097058	0.027442	0.120351
5	-0.017593	0.043730	0.109255	0.038239	0.123144
6	-0.005861	0.042887	0.102869	0.034390	0.123048
7	-0.012058	0.041409	0.107076	0.034187	0.123573
8	-0.009731	0.042907	0.103991	0.035461	0.122406
9	-0.009874	0.042143	0.106004	0.034653	0.123667
10	-0.010528	0.042307	0.104986	0.034769	0.122694
11	-0.009902	0.042399	0.105323	0.035009	0.123300
12	-0.010216	0.042279	0.105298	0.034742	0.122977
13	-0.010172	0.042351	0.105260	0.034901	0.123130
14	-0.010088	0.042321	0.105266	0.034843	0.123065
15	-0.010188	0.042332	0.105293	0.034851	0.123088

Cholesky Ordering: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)



Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



Hasil Uji VD Indonesia

Variance Decomposition of D(IHSG):						
Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	353.0860	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000

2	436.4255	98.12638	0.018629	1.591691	0.001952	0.261349
3	518.1977	94.03578	0.439658	1.181759	0.096454	4.246347
4	571.9076	93.90677	0.511337	1.815855	0.089240	3.676798
5	632.8304	94.42392	0.487135	1.518194	0.094325	3.476429
6	683.5667	94.11555	0.449767	1.693688	0.081712	3.659287
7	731.1849	94.16959	0.533744	1.598370	0.080155	3.618137
8	775.6103	94.23546	0.502351	1.614376	0.071797	3.576013
9	818.2579	94.25446	0.520020	1.573479	0.070764	3.581277
10	858.2618	94.27164	0.513092	1.575091	0.065579	3.574602
11	896.6551	94.29782	0.519039	1.554332	0.063546	3.565260
12	933.4813	94.31549	0.515499	1.548559	0.060310	3.560138
13	968.8694	94.33016	0.518069	1.537570	0.058447	3.555757
14	1003.035	94.34379	0.517038	1.531158	0.056244	3.551766
15	1036.053	94.35563	0.517902	1.523939	0.054661	3.547872

Variance
Decompositi
on of D(INF):

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	1.086499	7.785468	92.21453	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.273173	5.711441	93.07951	0.205869	0.665283	0.337896
3	1.519571	4.791749	94.13855	0.205940	0.467266	0.396493
4	1.698918	4.107748	94.46404	0.292630	0.625702	0.509878
5	1.869829	3.856926	94.92137	0.263415	0.533773	0.424513
6	2.018265	3.562203	95.25725	0.265050	0.548059	0.367442
7	2.166392	3.348982	95.57624	0.230146	0.508799	0.335835
8	2.295563	3.214612	95.75799	0.212479	0.508367	0.306555
9	2.424117	3.085059	95.95431	0.191845	0.487096	0.281687
10	2.542803	2.988774	96.08758	0.177864	0.482820	0.262962
11	2.657888	2.904284	96.21282	0.164549	0.471312	0.247035
12	2.767245	2.836779	96.30959	0.154161	0.466035	0.233435
13	2.873011	2.775661	96.39860	0.144844	0.458960	0.221937
14	2.974692	2.725113	96.47174	0.136954	0.454282	0.211907
15	3.073181	2.679478	96.53792	0.130001	0.449390	0.203212

Variance
Decompositi
on of D(NT):

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	412.1932	30.16704	8.358255	61.47470	0.000000	0.000000
2	521.3799	33.56593	15.20971	50.69680	0.001916	0.525652
3	614.7173	30.85283	14.08061	52.79787	0.006192	2.262499
4	699.5277	29.36081	17.50042	51.38442	0.007195	1.747147
5	766.1028	29.95339	17.06332	51.51114	0.009389	1.462765
6	831.9576	29.75545	17.57854	51.27266	0.016905	1.376441
7	891.9841	29.51812	17.90179	51.33413	0.015064	1.230887
8	947.3253	29.51156	18.10601	51.24612	0.014437	1.121870
9	1000.370	29.47134	18.23058	51.23929	0.013082	1.045705
10	1050.515	29.40386	18.39451	51.21029	0.012298	0.979045
11	1098.340	29.37664	18.49326	51.19468	0.011418	0.923996
12	1144.214	29.34283	18.58973	51.17905	0.010812	0.877570
13	1188.306	29.31855	18.66795	51.16489	0.010219	0.838392
14	1230.821	29.29331	18.73774	51.15505	0.009740	0.804150
15	1271.912	29.27486	18.79754	51.14391	0.009306	0.774382

Variance
Decompositi
on of D(PE):

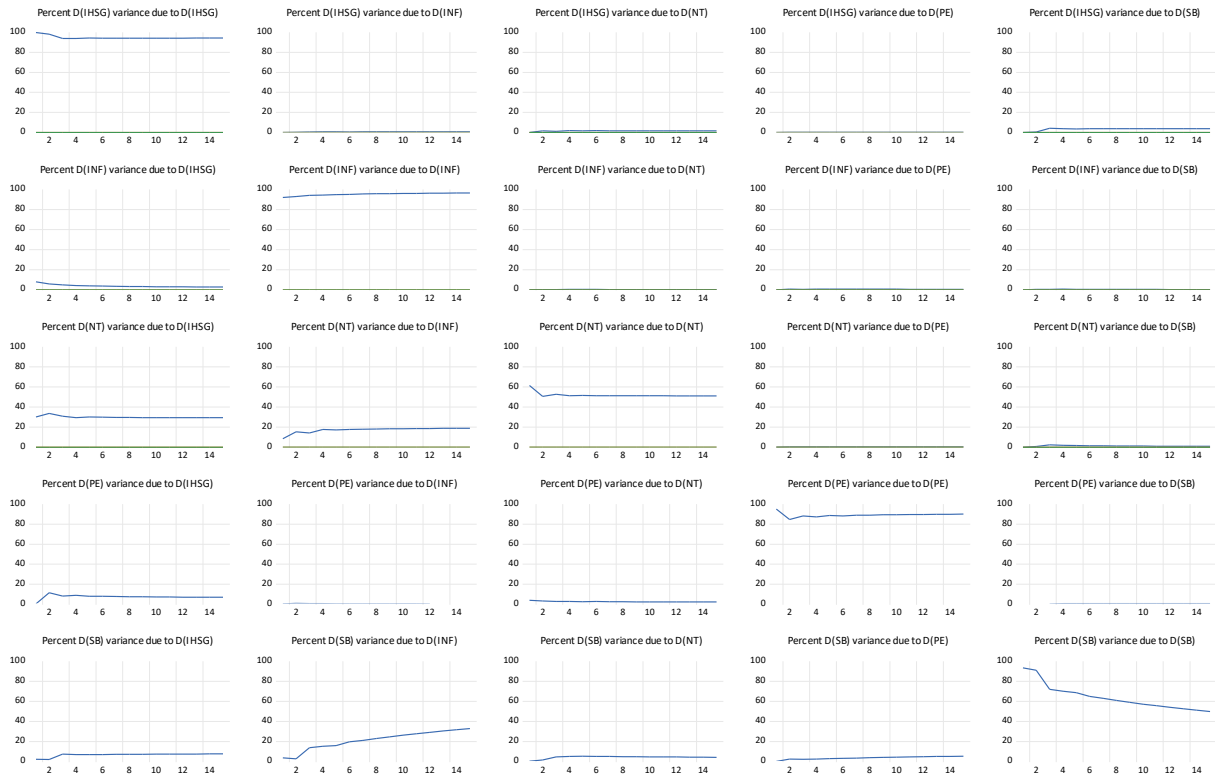
Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
--------	------	---------	--------	-------	-------	-------

1	2.049009	0.340394	0.470400	3.962480	95.22673	0.000000
2	2.426881	11.35452	0.733554	3.235650	84.64629	0.029987
3	2.877351	8.260366	0.617161	2.640763	88.39644	0.085270
4	3.198931	8.789987	0.501446	2.745944	87.28012	0.682502
5	3.489119	7.876421	0.440604	2.434475	88.67207	0.576430
6	3.775618	8.035064	0.376568	2.606510	88.33076	0.651094
7	4.021951	7.619526	0.334877	2.406128	89.00337	0.636097
8	4.266847	7.534430	0.309698	2.455712	89.07407	0.626094
9	4.487970	7.358105	0.279989	2.359785	89.38775	0.614371
10	4.707344	7.264032	0.262709	2.355807	89.50396	0.613491
11	4.909976	7.156252	0.242378	2.304190	89.69042	0.606763
12	5.109515	7.079667	0.228251	2.290369	89.79868	0.603035
13	5.298189	7.008501	0.213716	2.259419	89.91888	0.599486
14	5.482596	6.947366	0.202619	2.243791	90.00975	0.596471
15	5.659520	6.894633	0.191823	2.223446	90.09627	0.593828

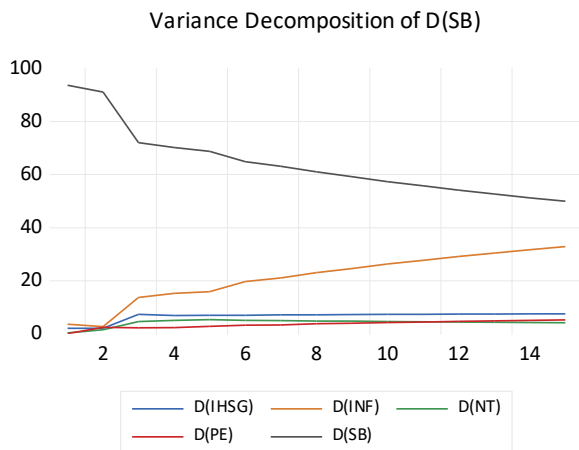
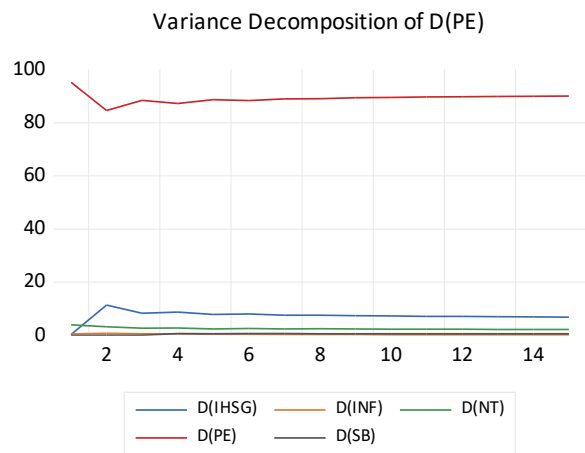
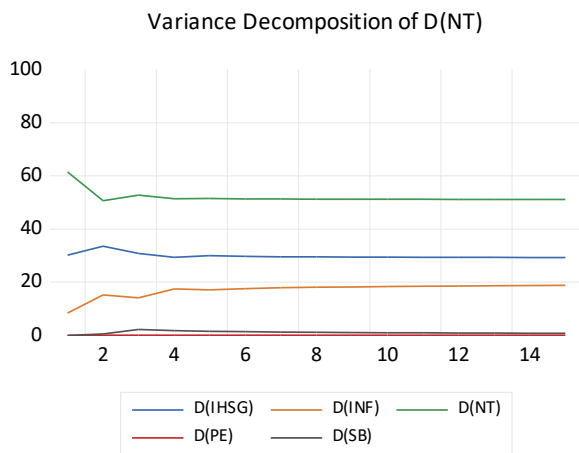
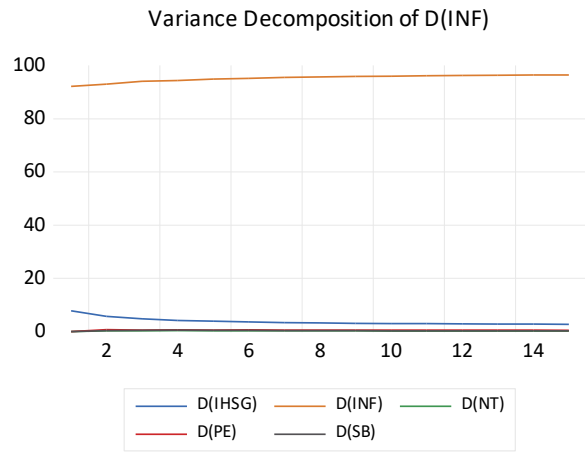
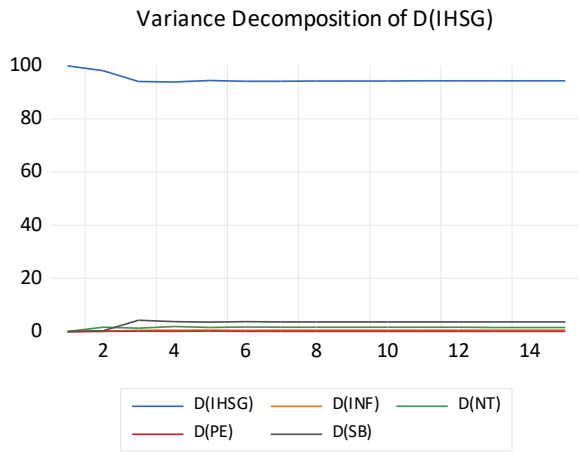
Variance
Decompositi
on of D(SB):
Period

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	0.967247	2.174926	3.704039	0.420160	0.108556	93.59232
2	1.126537	2.092567	2.740565	1.549898	2.512248	91.10472
3	1.267312	7.360321	13.72226	4.646955	2.280737	71.98973
4	1.306477	6.925812	15.31362	5.121635	2.420415	70.21851
5	1.321475	7.028957	15.96627	5.408738	2.891758	68.70428
6	1.360088	7.007269	19.75280	5.109508	3.271779	64.85865
7	1.380437	7.238031	21.13991	5.057995	3.442974	63.12109
8	1.404386	7.193435	23.07277	4.892825	3.832395	61.00857
9	1.426146	7.310522	24.63727	4.823903	4.040101	59.18821
10	1.449801	7.354324	26.33227	4.686648	4.318248	57.30851
11	1.470744	7.420156	27.73001	4.600327	4.526578	55.72292
12	1.492949	7.465752	29.17280	4.492189	4.761261	54.10800
13	1.513906	7.521328	30.46639	4.405560	4.956254	52.65047
14	1.535170	7.567496	31.72896	4.314114	5.156803	51.23262
15	1.555717	7.613152	32.89962	4.233073	5.337118	49.91704

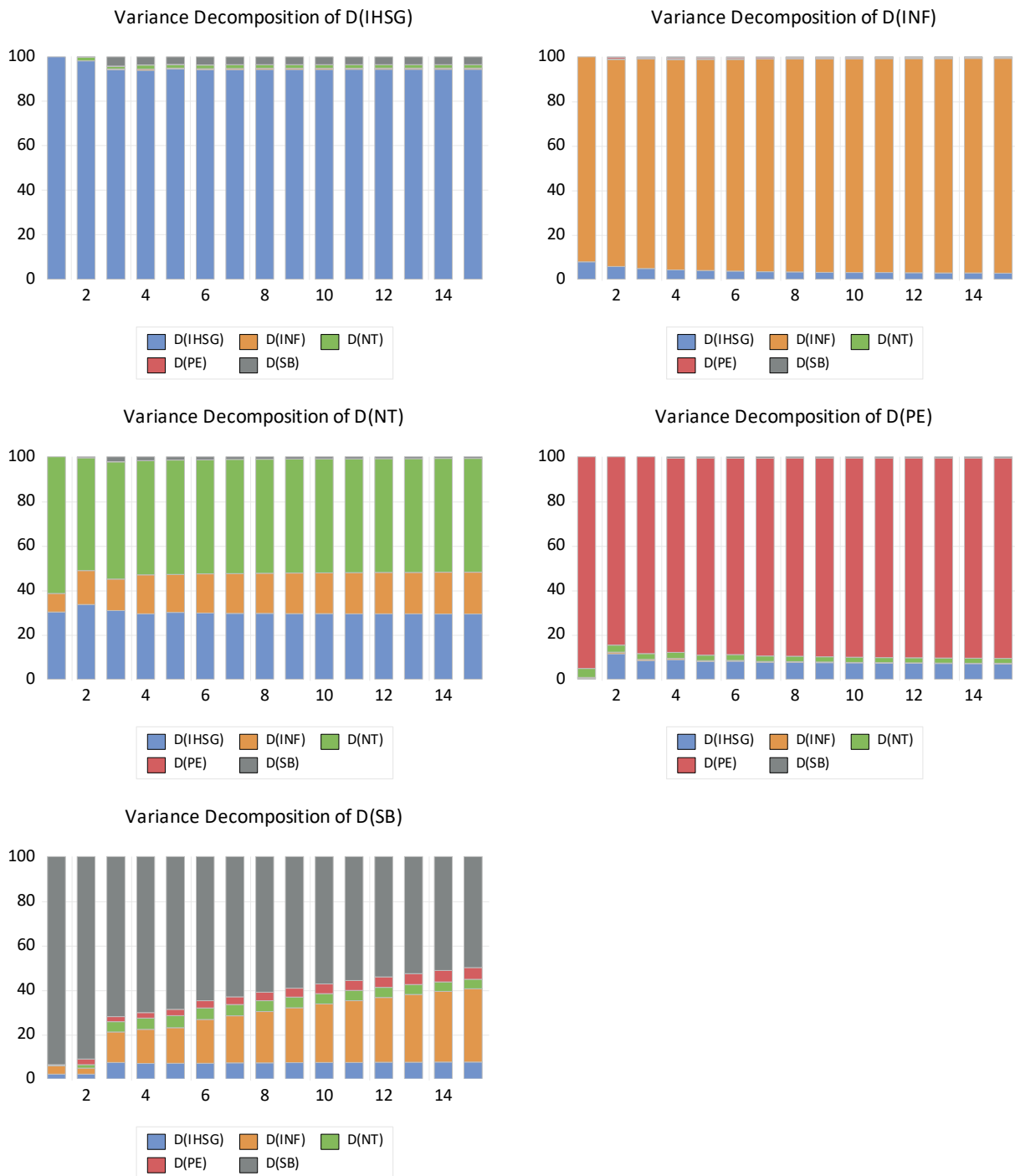
Cholesky Ordering: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)



Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Hasil VD Malaysia

Variance
Decompositi
on of
D(IHSG):

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	61.78453	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	68.14679	89.93468	0.580958	5.547392	3.927658	0.009316
3	77.98467	91.70920	0.615134	4.241298	3.427245	0.007125

4	86.03675	91.43757	0.627862	4.515975	3.406786	0.011803
5	92.32887	91.24969	0.677585	4.347459	3.713328	0.011935
6	99.07362	91.47387	0.718284	4.106053	3.691276	0.010514
7	104.9628	91.47654	0.726849	4.037785	3.744507	0.014321
8	110.6764	91.49669	0.749826	3.940754	3.799778	0.012950
9	116.0846	91.53664	0.765211	3.857789	3.826405	0.013954
10	121.2414	91.56022	0.774071	3.801170	3.851000	0.013538
11	126.2065	91.57562	0.786250	3.746140	3.878603	0.013386
12	130.9641	91.59566	0.794147	3.700851	3.895968	0.013373
13	135.5704	91.61046	0.801499	3.661479	3.913349	0.013218
14	140.0157	91.62219	0.808320	3.627315	3.929014	0.013158
15	144.3280	91.63483	0.813882	3.596554	3.941652	0.013085

Variance
Decomposition
of D(INF):

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	1.295503	3.870096	96.12990	0.000000	0.000000	0.000000
2	1.606615	3.069400	84.69914	4.651022	0.449699	7.130743
3	1.925729	3.683517	87.24038	3.663372	0.353748	5.058984
4	2.189608	2.850156	86.51859	4.368678	0.278947	5.983626
5	2.387256	2.657734	87.52483	4.330098	0.288640	5.198703
6	2.597986	2.352799	88.09135	4.366405	0.248808	4.940634
7	2.775812	2.116571	88.52391	4.438233	0.239030	4.682260
8	2.949658	2.004710	88.84793	4.471556	0.213374	4.462435
9	3.111900	1.850713	89.16385	4.479795	0.194889	4.310755
10	3.266292	1.759764	89.36095	4.522313	0.181212	4.175760
11	3.413760	1.669904	89.56821	4.527287	0.168381	4.066216
12	3.555070	1.595678	89.72264	4.548527	0.158163	3.974991
13	3.691003	1.534577	89.86109	4.560283	0.149338	3.894712
14	3.822075	1.479326	89.98036	4.571398	0.141608	3.827304
15	3.948817	1.432348	90.08400	4.581770	0.134939	3.766943

Variance
Decomposition
of D(NT):

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	0.158871	35.20627	0.065149	64.72858	0.000000	0.000000
2	0.195843	43.29059	0.067631	56.30079	0.257196	0.083801
3	0.226754	41.94364	0.146305	57.52472	0.230945	0.154396
4	0.257062	43.79050	0.115363	55.66799	0.210306	0.215840
5	0.282402	43.77349	0.103993	55.70143	0.216789	0.204296
6	0.305907	44.28186	0.095925	55.21365	0.221204	0.187362
7	0.327910	44.50508	0.084474	55.03640	0.210815	0.163234
8	0.348237	44.66255	0.080305	54.89390	0.217836	0.145407
9	0.367726	44.85764	0.074180	54.72360	0.213736	0.130847
10	0.385978	44.95621	0.069903	54.64116	0.213739	0.118987
11	0.403600	45.06968	0.066412	54.54120	0.213551	0.109156
12	0.420364	45.15687	0.063252	54.46632	0.212673	0.100887
13	0.436538	45.22855	0.060694	54.40451	0.212467	0.093784
14	0.452123	45.29574	0.058425	54.34606	0.212099	0.087673
15	0.467181	45.35069	0.056456	54.29877	0.211764	0.082319

Variance
Decomposition
of D(PE):

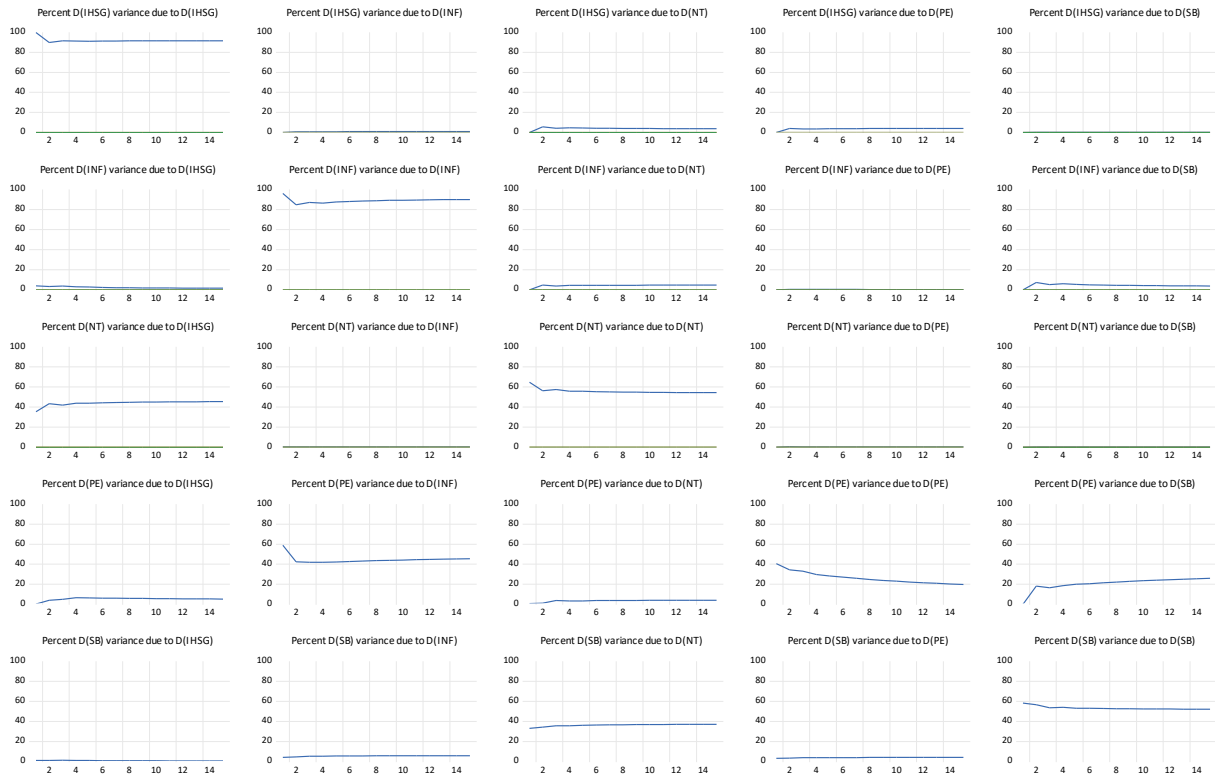
Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	4.850779	0.079794	58.98593	0.499433	40.43484	0.000000
2	5.729610	4.015815	42.39758	0.973494	34.43961	18.17350

3	6.022778	4.863054	42.00709	3.677169	32.97915	16.47353
4	6.534337	6.616186	41.99988	3.290917	29.58854	18.50447
5	6.674163	6.343361	42.14515	3.225445	28.36237	19.92368
6	6.936819	6.021535	42.74759	3.678526	27.18275	20.36961
7	7.160141	6.095585	43.05905	3.612266	25.83351	21.39959
8	7.348562	5.840020	43.52577	3.673950	24.80352	22.15674
9	7.561353	5.768804	43.82210	3.772157	23.83382	22.80311
10	7.751661	5.637237	44.17677	3.783041	22.96903	23.43392
11	7.941683	5.512715	44.46661	3.838947	22.18480	23.99693
12	8.128109	5.422265	44.72763	3.876951	21.47374	24.49942
13	8.308721	5.322277	44.98230	3.907373	20.82270	24.96535
14	8.486429	5.238164	45.20137	3.941755	20.22465	25.39406
15	8.660151	5.159047	45.41086	3.970187	19.67617	25.78374

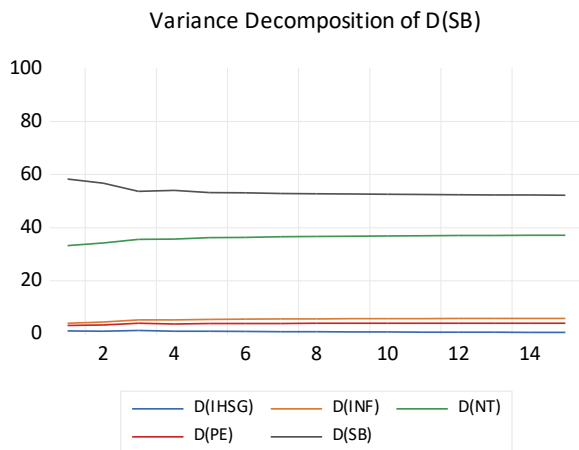
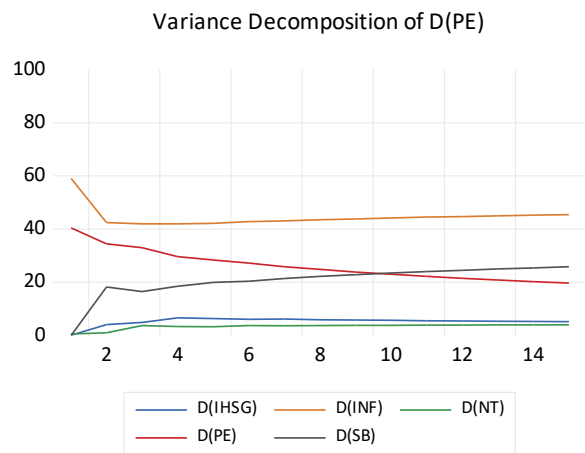
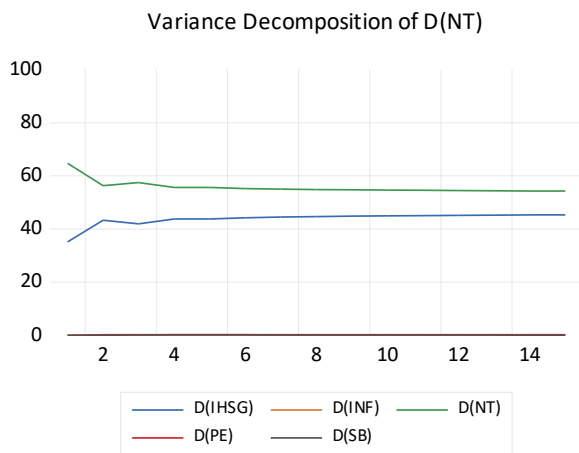
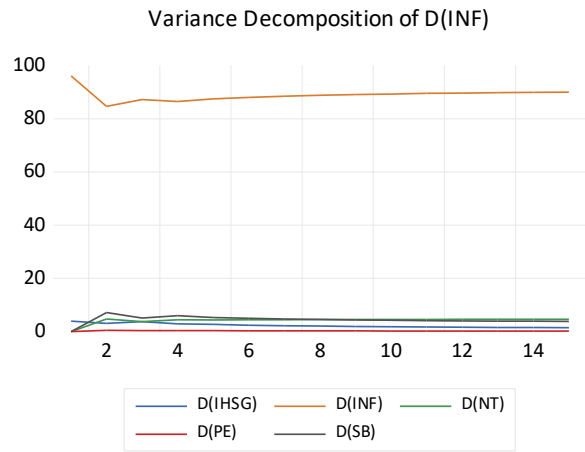
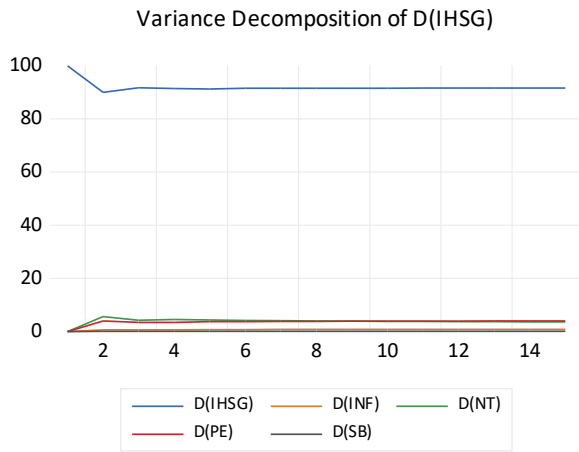
Variance
Decomposition
of D(SB):
Period

Period	S.E.	D(IHSG)	D(INF)	D(NT)	D(PE)	D(SB)
1	0.249124	1.174694	4.082809	33.24804	3.214547	58.27991
2	0.279745	1.070430	4.512405	34.25931	3.376475	56.78138
3	0.341587	1.327900	5.334961	35.64420	3.995998	53.69694
4	0.377775	1.086989	5.323922	35.74317	3.794746	54.05117
5	0.416533	1.072517	5.481476	36.28095	3.964204	53.20085
6	0.449754	0.936906	5.610873	36.35055	3.984875	53.11680
7	0.481709	0.879390	5.630116	36.62887	3.977404	52.88422
8	0.510914	0.818000	5.710109	36.70366	4.017402	52.75083
9	0.539109	0.768221	5.739563	36.83122	4.021360	52.63963
10	0.565530	0.732774	5.775431	36.91650	4.032373	52.54293
11	0.590966	0.699127	5.803692	36.98327	4.043664	52.47025
12	0.615265	0.672565	5.826543	37.04877	4.049425	52.40270
13	0.638676	0.649529	5.846939	37.09870	4.056609	52.34823
14	0.661241	0.629231	5.864321	37.14418	4.062126	52.30014
15	0.683072	0.611898	5.879529	37.18398	4.066936	52.25765

Cholesky Ordering: D(IHSG) D(INF) D(NT) D(PE) D(SB)



Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors



Variance Decomposition using Cholesky (d.f. adjusted) Factors

