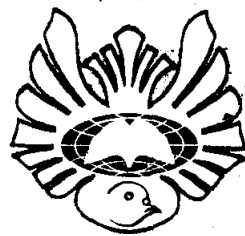


# **ANALISIS EKONOMI MAKRO DOMESTIK DAN ASING SEBAGAI DETERMINAN INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI PASAR MODAL INDONESIA**

## **TESIS**

Oleh :

**EGGY ZUS INDRARTA, S.E.  
NIM : 812.2408.011**



|            |  |
|------------|--|
| No. INDIK  |  |
| NO. TERIMA |  |
| 5 + 1      |  |
|            |  |
|            |  |
|            |  |
|            |  |

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA SURABAYA  
FEBRUARI 2010**

**ANALISIS EKONOMI MAKRO DOMESTIK DAN  
ASING SEBAGAI DETERMINAN INDEKS HARGA  
SAHAM GABUNGAN DI PASAR MODAL INDONESIA**

**TESIS**

Diajukan kepada  
Universitas Katolik Widya Mandala  
untuk memenuhi persyaratan  
gelar Magister Manajemen



**Oleh**

**Eggy Zus Indrarta, S.E.  
812.24.08.011**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS KATOLIK WIDYA MANDALA  
SURABAYA  
2010**

## **PERNYATAAN ORISINALITAS**

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis ini adalah tulisan saya sendiri, dan tidak ada gagasan atau karya ilmiah siapapun yang saya ambil secara tidak jujur. Bahwa semua gagasan dan karya ilmiah yang saya kutip telah saya lakukan sejalan dengan etika dan kaidah penulisan ilmiah.

Surabaya, 01 Februari 2010

Eggy Zus Indrarta  
(812.24.08.011)

## LEMBAR PERSETUJUAN

Tesis berjudul “Analisis Makro Ekonomi Domestik dan Asing sebagai Deteminan Indeks Harga Saham Gabungan Di Pasar Modal Indonesia” yang ditulis dan diajukan oleh Eggy Zus Indrarta (8122408011) telah disetujui untuk diuji pada tanggal.....



**Prof. Dr. Ida Bagus Made Santika**

Pembimbing Tesis

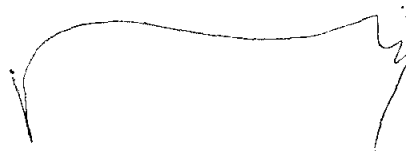
## LEMBAR PENGESAHAN

Tesis berjudul “Analisis Ekonomi Makro Domestik dan Asing sebagai Deteminan Indeks Harga Saham Gabungan di Pasar Modal Indonesia” yang ditulis dan diajukan oleh Eggy Zus Indrarta (8122408011) telah diuji dan dinilai oleh Panitia Penguji Program Magister, Program Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.

Pada tanggal 15 Februari 2009

### PANITIA PENGUJI

KETUA

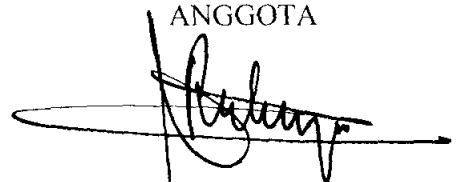


**Dr. Hermeindito Kaaro**

SEKRETARIS

**Prof. Dr. Ida Bagus Made Santika**

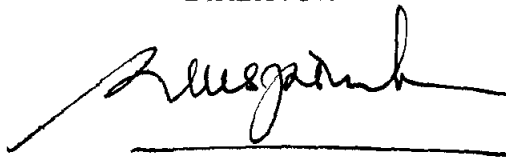
ANGGOTA



**Dr. Mudjilah Rahayu**

PROGRAM PASCASARJANA

DIREKTUR



**Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko**

**UCAPAN TERIMA KASIH**

## UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Analisis Ekonomi Makro Domestik dan Asing sebagai Determinan Indeks Harga Saham Gabungan di Pasar Modal Indonesia” dengan baik dan tepat pada waktunya.

Pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu, membimbing, memberi masukan dan saran, serta memberikan dorongan semangat sehingga tesis ini dapat diselesaikan dengan baik, terutama kepada:

1. Rektor Universitas Katolik Widya Mandala, Prof. Dr. J.S. Ami Soewandi, atas kesempatan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen Keuangan.
2. Direktur Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala, Prof. Dr. Wuri Soedjatmiko yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk mengikuti dan menyelesaikan pendidikan Magister Manajemen Keuangan.
3. Dr. Hermeindito Kaaro selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Katolik Widya Mandala sekaligus sebagai ketua tim penguji tesis yang telah memberikan dukungan dan masukan kepada penulis dalam menyempurnakan tesis ini.
4. Prof. Dr. Ida Bagus Made Santika selaku dosen pembimbing yang dengan penuh perhatian dan kesabaran meluangkan waktunya demi membimbing penulis hingga terselesaikannya tesis ini.

5. Dr. Mudjilah Rahayu selaku dosen penguji tesis yang telah memberikan banyak masukan untuk menyempurnakan tesis ini.
6. Segenap Staf Pengajar Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang telah mengajar dengan penuh kesabaran dan memberikan ilmunya selama perkuliahan berlangsung.
7. Segenap Staf Administrasi Tata Usaha dan karyawan Pascasarjana Universitas Katolik Widya Mandala yang selama ini telah membantu penulis selama perkuliahan hingga terselesainya tesis ini.
8. Ibu dan ayah yang selalu mendoakan penulis dan memberikan dorongan serta semangat hingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini dengan baik.
9. Elok Wahyuni yang selalu memberikan kasih sayang dan semangat kepada penulis selama ini.
10. Teman-teman Angkatan VII Pascasarjana Manajemen Keuangan yang menjadi teman seperjuangan selama perkuliahan.
11. Semua pihak yang turut membantu penyelesaian tesis ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa tak ada gading yang tak retak, oleh karena itu saran dan kritik dari berbagai pihak akan sangat membantu penulis dalam melakukan penelitian di masa yang akan datang. Akhir kata, semoga tesis ini dapat berguna bagi semua orang yang membacanya.

**Penulis**



## **ABSTRACT**

## ***ABSTRACT***

*IHSG is the main indicator that represent the changes of stocks prices in Indonesian's stocks market because conclude both the changes of common stocks and preferen stocks in IDX. Due to that, investors need to know the changes of IHSG also the factors that influenced its changes to predict the changes of stocks prices in stocks market.*

*This research used multifactor model whereas domestic and foreign macroeconomic as determinant variables of IHSG. Domestic macroeconomic contain SBI, exchange rate, PDB, M<sub>2</sub>, exchange foreign reserve, and stocks trading's volume. Foreign macroeconomic contain Dow Jones index, Hang Seng index, Nikkei 225 index, gold prices, crude oil price, and Libor.*

*The result showed that the changes of IHSG could be more explained by the changes of foreign macroeconomic then domestic macroeconomic whereas the Dow Jones index and gold price were the most significant variables that explained the changes of IHSG.*

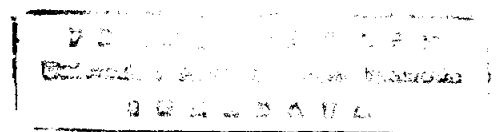
*Keywords :*

*IHSG, domestic macroeconomic, foreign macroeconomic, multifactor model.*

## DAFTAR ISI

## DAFTAR ISI

|                                      | Halaman |
|--------------------------------------|---------|
| HALAMAN SAMPUL LUAR .....            | i       |
| HALAMAN SAMPUL DALAM .....           | ii      |
| LEMBAR PERSETUJUAN .....             | iii     |
| LEMBAR PENGESAHAN .....              | iv      |
| UCAPAN TERIMA KASIH .....            | v       |
| <i>ABSTRACT</i> .....                | vii     |
| DAFTAR ISI .....                     | viii    |
| DAFTAR TABEL .....                   | xi      |
| DAFTAR GAMBAR .....                  | xiii    |
| DAFTAR LAMPIRAN .....                | xiv     |
| BAB 1 : PENDAHULUAN .....            | 1       |
| 1.1 Latar Belakang .....             | 1       |
| 1.2 Perumusan Masalah .....          | 12      |
| 1.3 Tujuan Penelitian .....          | 13      |
| 1.4 Manfaat Penelitian .....         | 13      |
| BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA .....       | 15      |
| 2.1 Landasan Teori .....             | 15      |
| 2.1.1 Investasi .....                | 15      |
| 2.1.2 Pasar Modal .....              | 16      |
| 2.1.3 <i>Multifactor Model</i> ..... | 18      |



|                                 |  |    |
|---------------------------------|--|----|
| 2.1.4                           | Indeks Harga Saham Gabungan .....                    | 19 |
| 2.1.5                           | Indeks <i>Dow Jones</i> .....                        | 21 |
| 2.1.6                           | Indeks <i>Hang Seng</i> .....                        | 22 |
| 2.1.7                           | Indeks <i>Nikkei 255</i> .....                       | 22 |
| 2.1.8                           | Tingkat Suku Bunga .....                             | 23 |
| 2.1.9                           | Nilai Tukar .....                                    | 24 |
| 2.1.10                          | Pertumbuhan Ekonomi .....                            | 25 |
| 2.1.11                          | Rata-Rata Jumlah Uang Beredar .....                  | 26 |
| 2.1.12                          | Cadangan Devisa .....                                | 27 |
| 2.1.13                          | Volume Perdagangan Saham .....                       | 27 |
| 2.1.14                          | <i>Libor</i> .....                                   | 28 |
| 2.1.15                          | Harga Emas Dunia .....                               | 29 |
| 2.1.16                          | Harga Minyak Mentah Dunia .....                      | 30 |
| 2.2                             | Penelitian Terdahulu .....                           | 30 |
| BAB 3 : METODE PENELITIAN ..... |  | 35 |
| 3.1                             | Kerangka Konseptual Penelitian .....                 | 35 |
| 3.2                             | Hipotesis Penelitian .....                           | 37 |
| 3.3                             | Rancangan Penelitian .....                           | 38 |
| 3.4                             | Definisi Operasional Variabel .....                  | 38 |
| 3.5                             | Jenis dan Sumber Data .....                          | 41 |
| 3.6                             | Alat dan Metode Pengumpulan Data .....               | 42 |
| 3.7                             | Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel ..... | 42 |
| 3.8                             | Teknik Analisis Data .....                           | 42 |

|  |    |
|--|----|
| BAB 4 : HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN .....     | 47 |
| 4.1. Data Penelitian.....                            | 47 |
| 4.2. Analisis Data Penelitian.....                   | 50 |
| 4.2.1. Uji Asumsi Klasik .....                       | 51 |
| 4.2.2. Regresi Berganda ( <i>Multifactor</i> ) ..... | 56 |
| BAB 5 : PEMBAHASAN .....                             | 65 |
| 5.1 Gambaran Umum Hasil Penelitian .....             | 65 |
| 5.2 Pembahasan .....                                 | 66 |
| BAB 6 : KESIMPULAN DAN SARAN .....                   | 72 |
| 6.1. Kesimpulan .....                                | 74 |
| 6.2. Saran .....                                     | 75 |
| DAFTAR KEPUSTAKAAN .....                             | 77 |

## DAFTAR TABEL

|  | Halaman |
|--|---------|
| Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Ekonomi Makro Domestik .....                       | 48      |
| Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Variabel Ekonomi Makro Asing .....                          | 49      |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Korelasi Variabel Ekonomi Makro Domestik .....                         | 51      |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Korelasi Variabel Ekonomi Makro Asing .....                            | 52      |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Korelasi Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing.....                | 52      |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Makro Ekonomi Domestik..                  | 53      |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Asing .....                 | 53      |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing.....     | 54      |
| Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji Autokorelasi Variabel Ekonomi Makro Domestik .....            | 54      |
| Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji Autokorelasi Variabel Ekonomi Makro Asing .....              | 55      |
| Tabel 4.11 Hasil Analisis Uji Autokorelasi Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing ..... | 55      |
| Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Ekonomi Makro Domestik.....            | 56      |
| Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Ekonomi Makro Asing..                  | 58      |
| Tabel 4.14 Hasil Analisis Regresi Berganda Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing ..... | 61      |
| Tabel 5.1 Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Variabel Ekonomi Makro Domestik .....          | 66      |
| Tabel 5.2 Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Variabel Ekonomi Makro Asing .....             | 67      |
| Tabel 5.3 Ringkasan Hasil Pengujian Regresi Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing..... | 69      |

Tabel 5.4 Perbandingan Hasil Pengujian Regresi Variabel Ekonomi Makro  
Domestik dan Asing ..... 70



## DAFTAR GAMBAR

|   | Halaman |
|---|---------|
| Gambar 1.1 Perbandingan <i>Rate of Return</i> Beberapa Instrumen Keuangan .....                                   | 2       |
| Gambar 1.2 Pergerakan IHSG di Pasar Modal Indonesia periode Januari 1996-Desember 2008 .....                      | 4       |
| Gambar 1.3 Pergerakan Nilai Tukar Rp terhadap US\$ Periode Januari 2005-April 2009 .....                          | 5       |
| Gambar 1.4 Pergerakan Volume Perdagangan Saham di Pasar Modal Indonesia Periode Januari 2004-September 2008 ..... | 5       |
| Gambar 1.5 Perbandingan Pergerakan IHSG dengan Indeks Hang Seng .....   | 9       |
| Gambar 3.1 Skema Kerangka Penelitian .....  | 37      |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  | Halaman |
|--|---------|
| Lampiran 1 Hasil Statistik Deskriptif Variabel Ekonomi Makro Domestik Dan Asing .....    | 80      |
| Lampiran 2 Hasil Uji Korelasi Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing .....            | 81      |
| Lampiran 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Domestik .....           | 82      |
| Lampiran 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Asing .....              | 84      |
| Lampiran 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing ..... | 86      |
| Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi Variabel Ekonomi Makro Domestik .....                  | 90      |
| Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Asing .....              | 92      |
| Lampiran 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing ..... | 94      |
| Lampiran 9 Hasil Regresi Berganda Variabel Ekonomi Makro Domestik ....                   | 96      |
| Lampiran 10 Hasil Regresi Berganda Variabel Ekonomi Makro Asing .....                    | 97      |
| Lampiran 11 Hasil Regresi Berganda Variabel Ekonomi Makro Domestik dan Asing .....       | 98      |