



**ANALISIS DETERMINAN INDEKS SAHAM SEKTOR  
KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2020**



**ANALISIS DETERMINAN INDEKS SAHAM SEKTOR  
KEUANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**TESIS**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan  
Program Studi Magister Manajemen**

UNIVERSITAS  
OLEH  
**MERCU BUANA**  
LIZA YUSMIA  
**(55118110133)**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCASARJANA  
UNIVERSITAS MERCU BUANA  
2020**

## PENGESAHAN TESIS

Judul : **Analisis Determinan Indeks Saham Sektor Keuangan  
di Bursa Efek Indonesia**

Nama : Liza Yusmia

NIM : 55118110133

Program Studi : Magister Manajemen

Tanggal : Desember 2020



UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA**  
(Dr. Ir. Abitur Asianto, ME)

Direktur Program Pascasarjana,

**(Prof. Dr. -Ing. Mudrik Alaydrus)**

Ketua Program Studi Magister  
Manajemen,

**(Dudi Permana, Ph.D)**

## **PERNYATAAN SIMILARITY CHECK**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh

Nama : Liza Yusmia

NIM : 55118110133

Program Studi : Magister Manajemen

dengan judul

*“Determinant Analysis of Financial Sector Stock in Indonesia Stocks Exchange”*

telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 26 November 2020, didapatkan nilai persentase sebesar 21%.

UNIVERSITAS  
**MERCU BUANA** Jakarta, Desember 2020

Administrator Turnitin



Arie Pangudi, A.Md

## **PERNYATAAN**

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Analisis Determinan Indeks Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia  
Nama : Liza Yusmia  
NIM : 55118110133  
Program Studi : Magister Manajemen  
Tanggal : Desember 2020

Merupakan hasil studi pustaka, penelitian lapangan, dan karya saya sendiri dengan bimbingan Komisi Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.

Karya ilmiah ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data dan hasil pengolahannya yang digunakan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 17 Desember 2020



Liza Yusmia

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine macroeconomic variables on the financial sector stock index on the Indonesia Stock Exchange. This study uses the Vector Error Correction Model (VECM) method using monthly data on the financial sector stock index as the dependent variable and GDP quarterly data, as well as monthly data on inflation, BI interest rates, exchange rates, Fed rates, gold prices, crude oil prices, and the S&P 500 index as an independent variable with a range of data from January 2014 to August 2019. The results obtained from this study are the shocks in the BI interest rate variable and the exchange rate have a positive response in the long term, while the variables GDP, inflation, and interest rates. The Fed, gold prices, crude oil prices, and the S&P 500 index responded negatively in the long term by the financial sector stock index. In addition, the BI interest rate variable has the greatest contribution to changes in the financial sector stock index.*

*Keywords:* Determinant, Financial Sector Stock Index, IDX, VAR, VECM



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji variabel makroekonomi terhadap indeks saham sektor keuangan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode *Vector Error Correction Model (VECM)* dengan menggunakan data bulanan indeks saham sektor keuangan sebagai variabel dependen dan data kuartalan PDB, serta data bulanan inflasi, suku bunga BI, nilai tukar, suku bunga *The Fed*, harga emas, harga minyak mentah, dan indeks *S&P 500* sebagai variabel independen dengan rentang data dari Januari 2014 sampai dengan Agustus 2019. Hasil yang didapat dari penelitian ini ialah guncangan pada variabel suku bunga BI dan nilai tukar direspon positif dalam jangka panjang, sedangkan variabel PDB, inflasi, suku bunga *The Fed*, harga emas, harga minyak mentah, dan indeks *S&P 500* direspon negatif dalam jangka panjang oleh indeks saham sektor keuangan. Selain itu, variabel suku bunga BI mempunyai kontribusi yang paling besar dalam perubahan indeks saham sektor keuangan.

Kata kunci: Determinan, Indeks Saham Sektor Keuangan, BEI, VAR, VECM.



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis persembahkan kepada Tuhan Yang Maha Esa yang dengan rahmat dan karuniaNya tesis dengan judul “Analisis Determinan Indeks Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia” ini dapat terselesaikan. Tesis ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Universitas Mercu Buana Jakarta.

Penulis menyadari bahwa tesis ini dapat terselesaikan berkat bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, izinkan penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang, baik secara langsung maupun tidak langsung, memberikan kontribusi dalam menyelesaikan tesis ini. Ucapan terima kasih tersebut penulis ucapkan secara khusus kepada Bapak Dr. Ir. Abitur Asianto, ME selaku dosen pembimbing yang telah mengarahkan penulis selama penyusunan tesis ini. Selain itu, penulis juga mengucapkan terima kasih kepada Ibu Dr. Augustina Kurniasih, ME, Bapak Dr. Hakiman, MM, dan Bapak Dudi Permana, Ph.D selaku dosen pengaji dalam seminar hasil dan juga sidang tesis yang telah banyak memberi masukan demi sempurnanya tesis ini. Demikian juga kepada seluruh dosen dan staf Program Studi Magister Manajemen, termasuk rekan-rekan mahasiswa yang telah memberikan simpati dan bantuannya sampai selesainya tesis ini.

Semoga tesis ini dapat memberikan sedikit sumbangan ilmu pengetahuan, khususnya bagi pengembangan analisis investasi di Indonesia.

Jakarta, Desember 2020

Penulis

## DAFTAR ISI

PENGESAHAN TESIS .....	i
PERNYATAAN <i>SIMILARITY CHECK</i> .....	ii
PERNYATAAN.....	iii
<i>ABSTRACT</i> .....	iv
<b>ABSTRAK</b> .....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vii
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	ix
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	x
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	1
A.    Latar Belakang .....	1
B.    Rumusan Masalah .....	6
C.    Tujuan dan Kontribusi Penelitian .....	7
1.    Tujuan Penelitian .....	7
2.    Kontribusi Penelitian .....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS .....</b>	10
A.    Kajian Pustaka.....	10
1.    Investasi .....	10
2.    Pasar Modal.....	10
3. <i>Efficient Market Hypothesis (EMH)</i> .....	11
4.    Saham.....	13
5. <i>Arbitrage Pricing Theory</i> atau Teori Harga Arbitrase.....	15
6.    Sektor Keuangan.....	16
7.    Produk Domestik Bruto (PDB).....	18
8.    Inflasi.....	19
9.    Suku Bunga Bank Indonesia.....	19
10.    Nilai Tukar .....	20
11.    Suku Bunga <i>The Fed</i> .....	21
12.    Harga Emas .....	21
13.    Harga Minyak Mentah .....	22
14.    Indeks <i>S&amp;P 500</i> .....	23

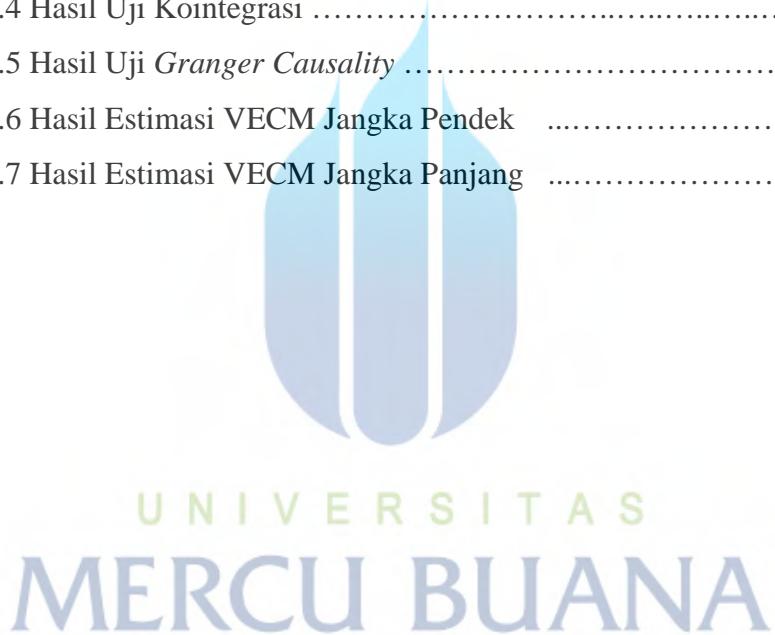
B.	Penelitian Terdahulu .....	24
C.	Kerangka Konseptual .....	29
D.	Hipotesis.....	29
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>36</b>	
A.	Jenis Penelitian.....	36
B.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	36
C.	Populasi dan Sampel .....	37
D.	Metode Pengumpulan Data.....	38
E.	Metode Analisis Data.....	38
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>45</b>	
A.	Hasil Penelitian .....	45
1.	Uji Stasioneritas .....	45
2.	Analisis Stabilitas VAR .....	46
3.	Uji Lag Optimum .....	48
4.	Uji Kointegrasi.....	49
5.	Uji <i>Granger Causality</i> .....	51
6.	Hasil Estimasi VECM .....	53
7.	Analisis <i>Impulse Response Function (IRF)</i> .....	58
8.	<i>Forecasting Error Variance Decomposition (FEVD)</i> .....	69
B.	Pembahasan.....	70
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>82</b>	
A.	Kesimpulan .....	82
B.	Saran.....	84
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>86</b>	
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>91</b>	

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perbandingan Indeks Saham per Sektor 10 tahun .....	3
Gambar 1.2 Jumlah <i>Return</i> Saham per Sektor .....	4
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual .....	29
Gambar 3.1 Diagram Alir Analisis Data .....	42
Gambar 4.1 <i>Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial</i> .....	48
Gambar 4.2 Respon indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan variabel lain .....	59
Gambar 4.3 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada Produk Domestik Bruto .....	59
Gambar 4.4 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada inflasi .....	61
Gambar 4.5 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada suku bunga BI .....	62
Gambar 4.6 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada nilai tukar .....	63
Gambar 4.7 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada suku bunga <i>The Fed</i> .....	64
Gambar 4.8 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada harga emas .....	65
Gambar 4.9 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada harga minyak mentah .....	67
Gambar 4.10 Hasil <i>IRF</i> indeks saham sektor keuangan terhadap guncangan pada indeks <i>S&amp;P 500</i> .....	68
Gambar 4.11 Hasil <i>Variance Decomposition</i> .....	69

## **DAFTAR TABEL**

Tabel 2.1 Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	24
Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	36
Tabel 3.2 Variabel Penelitian .....	38
Tabel 4.1 Rekapitulasi Hasil Uji Stasioneritas .....	46
Tabel 4.2 Hasil Analisis Stabilitas VAR .....	47
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Lag Optimum</i> .....	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Kointegrasi .....	50
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Granger Causality</i> .....	51
Tabel 4.6 Hasil Estimasi VECM Jangka Pendek .....	53
Tabel 4.7 Hasil Estimasi VECM Jangka Panjang .....	56



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Pengecekan Similarity dengan sistem Turnitin .....	91
Lampiran 2 Data Variabel Penelitian .....	112
Lampiran 3 Hasil Uji Stasioneritas .....	114
Lampiran 4 Hasil Uji Lag Maksimum .....	132
Lampiran 5 Hasil Uji Stabilitas VAR .....	133
Lampiran 6 Hasil Uji Lag Optimum .....	134
Lampiran 7 Hasil Uji <i>Granger Causality</i> .....	134
Lampiran 8 Hasil Uji Kointegrasi Johansen .....	137
Lampiran 9 Hasil Estimasi VECM .....	147
Lampiran 10 Hasil <i>Impulse Response Function (IRF)</i> .....	153
Lampiran 11 Hasil Forecast Error Variance Decomposition (FEVD) .....	155

