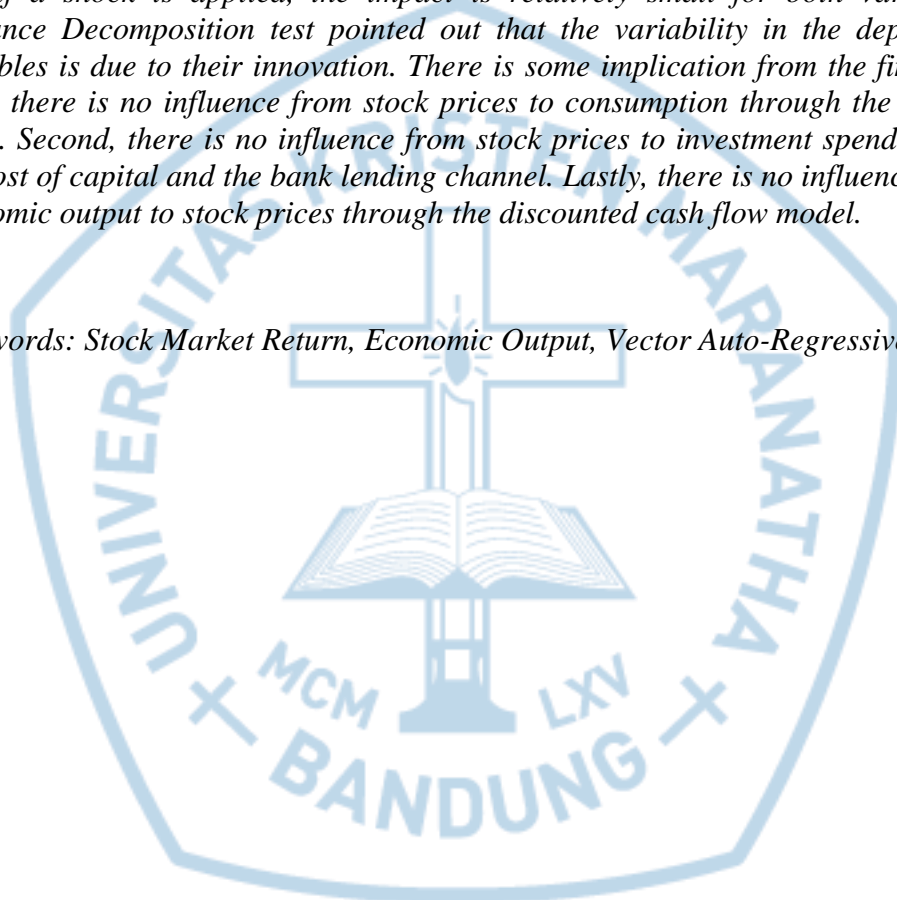


## ABSTRACT

*As of now, the relationship between stock market and real economy has not been clearly understood. This condition is different from debt or money market investment, as the effect of interest rates is dominant in that case. This study used the Gross Domestic Product, Stock Market Index of Indonesia, interest rate, inflation rate, and the quantity of money from 1990 until 2018 as the variables. The Vector Auto-Regressive (VAR) method is used to discover the relationship. Granger causality test showed that the economic output and the stock market return is independent of each other. The Impulse Response Function test indicated that if a shock is applied, the impact is relatively small for both variables. Variance Decomposition test pointed out that the variability in the dependent variables is due to their innovation. There is some implication from the findings. First, there is no influence from stock prices to consumption through the wealth effect. Second, there is no influence from stock prices to investment spending via the cost of capital and the bank lending channel. Lastly, there is no influence from economic output to stock prices through the discounted cash flow model.*

*Key words: Stock Market Return, Economic Output, Vector Auto-Regressive.*



## ABSTRAK

Hingga saat ini, hubungan antara pasar saham dan ekonomi riil belum dipahami secara jelas. Hal ini berbeda dengan investasi pada pasar hutang atau pasar uang, dimana terdapat pengaruh dominan dari tingkat bunga. Penelitian ini menggunakan Produk Domestik Bruto, Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia, tingkat bunga, tingkat inflasi, dan jumlah uang beredar dari tahun 1990 hingga 2018 sebagai variabel. Untuk mengetahui hubungan antara seluruh variabel tersebut, digunakan metode *Vector Auto Regressive* (VAR). Uji *Granger Causality* menunjukkan bahwa hasil ekonomi dan pengembalian pasar saham tidak terikat satu sama lain. Uji *Impulse Response Function* mengindikasikan bahwa jika suatu *shock* diterapkan, pengaruh pada kedua variabel cenderung kecil. Uji *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa keragaman pada variabel terikat disebabkan oleh *shock* dari masing-masing variabel. Kesimpulan penelitian ialah tidak terdapat pengaruh dari harga saham pada konsumsi melalui efek kekayaan, tidak terdapat pengaruh dari harga saham pada pengeluaran investasi melalui biaya modal dan saluran pinjaman bank, dan tidak terdapat pengaruh dari hasil ekonomi terhadap harga saham melalui model diskonto arus kas.

Kata kunci: Pengembalian Pasar Saham, Produk Domestik Bruto, *Vector Auto-Regressive*.



# DAFTAR ISI

<b>PERNYATAAN</b> .....	<b>II</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>III</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>IV</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>V</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>VI</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>VIII</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>IX</b>
<b>DAFTAR PERSAMAAN</b> .....	<b>X</b>
<b>BAB I</b> .....	<b>1</b>
<b>PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. <b>LATAR BELAKANG</b> .....	<b>1</b>
1.2. <b>IDENTIFIKASI MASALAH</b> .....	<b>6</b>
1.3. <b>TUJUAN PENELITIAN</b> .....	<b>6</b>
1.4. <b>MANFAAT PENELITIAN</b> .....	<b>7</b>
<b>BAB II</b> .....	<b>9</b>
<b>KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS</b> .....	<b>9</b>
2.1. <b>KAJIAN PUSTAKA</b> .....	<b>9</b>
2.1.1. <i>Tingkat Bunga</i> .....	<b>9</b>
2.1.2. <i>Tingkat Inflasi</i> .....	<b>10</b>
2.1.3. <i>Jumlah Uang Beredar</i> .....	<b>10</b>
2.1.4. <i>Hasil Ekonomi</i> .....	<b>11</b>
2.1.5. <i>Harga Saham</i> .....	<b>12</b>
2.1.6. <i>Pengaruh Tingkat Bunga Terhadap Harga Saham</i> .....	<b>12</b>
2.1.7. <i>Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham</i> .....	<b>12</b>
2.1.8. <i>Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Harga Saham</i> .....	<b>13</b>
2.1.9. <i>Pengaruh Hasil Ekonomi Terhadap Harga Saham</i> .....	<b>14</b>
2.1.10. <i>Pengaruh Tingkat Bunga terhadap Hasil Ekonomi</i> .....	<b>14</b>
2.1.11. <i>Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap Hasil Ekonomi</i> .....	<b>18</b>
2.1.12. <i>Pengaruh Jumlah Uang Beredar Terhadap Hasil Ekonomi</i> .....	<b>18</b>
2.1.13. <i>Pengaruh Harga Saham Terhadap Hasil Ekonomi</i> .....	<b>20</b>
2.1.14. <i>Hasil Penelitian Terdahulu</i> .....	<b>22</b>
2.2. <b>KERANGKA PEMIKIRAN</b> .....	<b>29</b>
2.3. <b>HIPOTESIS PENELITIAN</b> .....	<b>30</b>
<b>BAB III</b> .....	<b>31</b>

<b>METODOLOGI PENELITIAN .....</b>	<b>31</b>
3.1. JENIS PENELITIAN .....	31
3.2. DATA DAN JANGKA WAKTU PENELITIAN .....	31
3.3. OPERASIONALISASI VARIABEL .....	31
3.4. STASIONERITAS .....	32
3.5. KOINTEGRASI .....	34
3.6. OPTIMAL LAG.....	36
3.7. UJI KAUSALITAS .....	37
3.8. MODEL PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS DATA.....	38
3.9. IMPULSE RESPONSE FUNCTION.....	42
3.10. VARIANCE DECOMPOSITION .....	42
<b>BAB IV .....</b>	<b>43</b>
<b>HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>43</b>
4.1. UJI STASIONERITAS .....	43
4.2. UJI KOINTEGRASI .....	44
4.3. <i>OPTIMAL LAG</i> .....	45
4.4. UJI STABILITAS VAR .....	46
4.5. UJI KAUSALITAS.....	46
4.6. MODEL VAR.....	47
4.7. <i>IMPULSE RESPONSE FUNCTION</i> .....	49
4.8. <i>VARIANCE DECOMPOSITION</i> .....	50
4.9. PEMBAHASAN.....	51
<b>BAB IV .....</b>	<b>55</b>
<b>SIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>55</b>
5.1. SIMPULAN .....	55
5.2. SARAN.....	56
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>57</b>

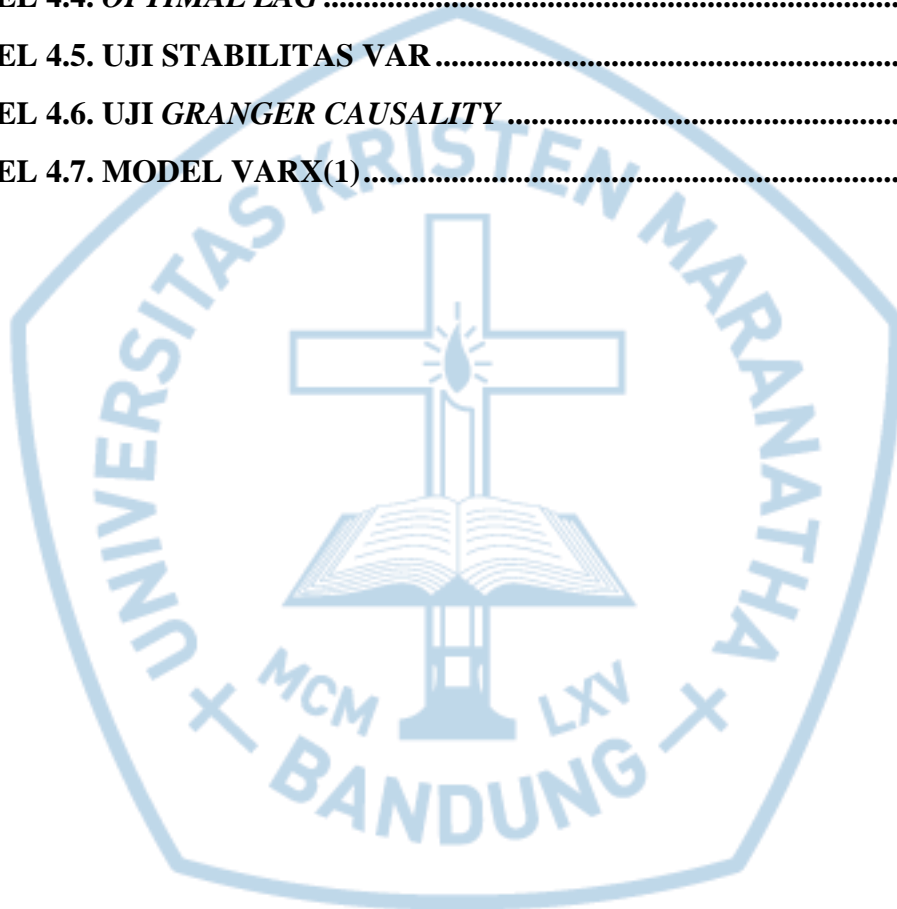
## DAFTAR GAMBAR

GAMBAR 2.1. KURVA IS .....	16
GAMBAR 2.2. MEKANISME TRANSMISI MONETER.....	17
GAMBAR 2.3. KURVA LM .....	18
GAMBAR 2.4. KERANGKA PEMIKIRAN .....	29
GAMBAR 3.1. MODEL PENELITIAN .....	40
GAMBAR 4.1. GRAFIK <i>IMPULSE RESPONSE</i> .....	50
GAMBAR 4.2. GRAFIK <i>VARIANCE DECOMPOSITION</i> .....	51



## DAFTAR TABEL

TABEL 2.1. HASIL PENELITIAN TERDAHULU .....	28
TABEL 3.1. OPERASIONALISASI VARIABEL .....	32
TABEL 4.1. UJI STASIONERITAS PADA <i>LEVEL</i> .....	43
TABEL 4.2. UJI STASIONERITAS PADA DIFERENSI PERTAMA .....	44
TABEL 4.3. UJI KOINTEGRITAS .....	44
TABEL 4.4. <i>OPTIMAL LAG</i> .....	46
TABEL 4.5. UJI STABILITAS VAR .....	46
TABEL 4.6. UJI <i>GRANGER CAUSALITY</i> .....	47
TABEL 4.7. MODEL VARX(1) .....	48



# DAFTAR PERSAMAAN

PERSAMAAN 3.1. PERSAMAAN PENELITIAN..... 41

