

**PENGARUH FLUKTUASI MAKRO EKONOMI  
TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI  
SEMEN DI INDONESIA**



**SKRIPSI**

*Diajukan sebagai Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

**Oleh**

**NIA RAHMA DANI**

NIM: 20 402 00108

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY  
PADANGSIDIMPUAN**

**2024**

**PENGARUH FLUKTUASI MAKRO EKONOMI  
TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI  
SEMEN DI INDONESIA**



**SKRIPSI**

*Diajukan sebagai Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

**Oleh:**

**NIA RAHMA DANI**

NIM: 20 402 00108

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY  
PADANGSIDIMPUAN**

2024

**PENGARUH FLUKTUASI MAKRO EKONOMI  
TERHADAP HARGA SAHAM INDUSTRI  
SEMEN DI INDONESIA**



**SKRIPSI**

*Diajukan sebagai Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
dalam Bidang Ekonomi Syariah*

**Oleh**

**NIA RAHMA DANI**  
NIM.20 402 00108

**PEMBIMBING I**

  
**Dr. Utari Eyy Cahyani, S.P., M. M.**  
NIP. 198705212015032004

**PEMBIMBING II**

  
**Muhammad Arif, M.A**  
NIP.19950114202201003

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY  
PADANGSIDIMPUAN**

**2024**

Hal : Lampiran Skripsi  
a.n. NIA RAHMA DANI

Padangsidempuan, 2 Desember 2024  
Kepada Yth:  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Syahada Padangsidempuan  
Di-  
Padangsidempuan

*Assalamu'alaikumWr. Wb*

Setelah membaca, menelaah dan memberikan saran-saran perbaikan seperlunya terhadap skripsi an. NIA RAHMA DANI yang berjudul "**Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Industri Semen di Indonesia**". Maka kami berpendapat bahwa skripsi ini telah dapat diterima untuk melengkapi tugas dan syarat-syarat mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam bidang Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syahada Padangsidempuan. Seiring dengan hal diatas, maka saudara tersebut sudah dapat menjalani sidang munaqasah untuk mempertanggungjawabkan skripsinya.

Demikianlah kami sampaikan atas perhatian dan kerjasama dari Bapak, kami ucapkan terimakasih.

*Wassalamu'alaikumWr. Wb.*

**PEMBIMBING I**



**Dr. Utari Eyy Cahyani, S.P., M.M.**  
**NIP. 198705212015032004**

**PEMBIMBING II**



**Muhammad Arif, M.A**  
**NIP. 19950114202201003**

**SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI**

Dengan menyebut nama Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nia Rahma Dani  
NIM : 20 402 00108  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Judul Skripsi : Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Industri Semen di Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa saya telah menyusun skripsi ini sendiri tanpa meminta bantuan yang tidak sah dari pihak lain, kecuali arahan tim pembimbing, dan tidak melakukan plagiasi sesuai dengan kode etik mahasiswa pasal 14 ayat 11 tahun 2014.

Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi sebagaimana tercantum dalam pasal 19 ayat 4 tahun 2014 tentang Kode Etik Mahasiswa yaitu pencabutan gelar akademik dengan tidak hormat dan sanksi lainnya sesuai dengan norma dan ketentuan hukum yang berlaku.

Padangsidempuan, 2 Desember 2024

Saya yang Menyatakan,



**NIA RAHMA DANI**

**NIM . 20 402 00108**

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK**

---

Sebagai civitas akademik UIN SYAHADA Padangsidempuan, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Nia Rahma Dani  
NIM : 20 402 00108  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam  
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Syahada Padangsidempuan Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-Exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul **Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Industri Semen di Indonesia** Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini UIN SYAHADA Padangsidempuan berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Padangsidempuan  
Pada tanggal : 2 Desember 2024  
Saya yang menyatakan,



**NIA RAHMA DANI**  
**NIM. 20 402 00108**



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
Jl.H. Tengku Rizal Nurdin Km. 4,5Sihitang, Padangsidimpuan 22733  
Tel.(0634) 22080 Fax.(0634) 24022

**DEWAN PENGUJI**  
**SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI**

**NAMA** : Nia Rahma Dani  
**NIM** : 20 402 00108  
**FAKULTAS/PROGRAM STUDI** : Ekonomi dan Bisnis Islam/ Ekonomi Syariah  
**JUDUL SKRIPSI** : Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap  
Harga Sahm Industri Semen Di Indonesia

**Ketua**

**Dr. Sarmiana Batubara, M.A.**  
**NIDN. 2018087802**

**Sekretaris**

**Hamni Fadlilah Nasution, M.Pd**  
**NIDN. 2017038301**

**Anggota**

**Dr. Sarmiana Batubara, M.A.**  
**NIDN. 2018087802**

**Hamni Fadlilah Nasution, M.Pd**  
**NIDN. 2017038301**

**Muhammad Arif, M.A**  
**NIDN. 2014019502**

**Nurhalimah, M.E**  
**NIDN. 2014089301**

**Pelaksanaan Sidang Munaqasyah**

**Di** : Padangsidimpuan  
**Hari/Tanggal** : Rabu / 18 Desember 2024  
**Pukul** : 14.00 WIB s/d 16.00 WIB  
**Hasil/Nilai** : LULUS/ 78,75 (B)  
**Indeks Prestasi Kumulatif** : 3,51  
**Predikat** : PUJIAN



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA**  
**UNIVERSITAS ISLAM NEGERI**  
**SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**  
Jl.H. Tengku Rizal Nurdin Km. 4,5Sihitang, Padangsidempuan 22733  
Tel.(0634) 22080 Fax.(0634) 24022

**PENGESAHAN**

**JUDUL SKRIPSI : PENGARUH FLUKTUASI MAKRO EKONOMI TERHADAP  
HARGA SAHAM INDUSTRI SEMEN DI INDONESIA**  
**NAMA : NIA RAHMA DANI**  
**NIM : 20 402 00108**

Telah dapat diterima untuk memenuhi salah satu tugas dan  
Syarat-syarat dalam memperoleh gelar  
**Sarjana Ekonomi (S.E)**

Padangsidempuan, 7 Januari 2025

Dekan,



**Prof. Dr. Darwis Harahap, S.H.I., M.Si**  
NIP. 19780818 200901 1 015

## ABSTRAK

**Nama : Nia Rahma Dani**

**NIM : 20 402 00108**

**Judul : Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham**

### **Industri Semen Di Indonesia**

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi, karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Harga saham perusahaan sub sektor semen di Indonesia cenderung turun dilihat dari tahun 2019-2023. Pada tahun 2020 kondisi penurunan sub sektor semen ini diakibatkan oleh kondisi ekonomi yang menurun akibat pandemi Covid- 19 tidak stabil dan juga mengakibatkan penjualan industri semen menurun. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh fluktuasi makro ekonomi terhadap harga saham industri semen di Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif data yang digunakan data sekunder yang diperoleh dari BPS, BI dan BEI pada periode triwulan tahun 2019 – 2023. Penelitian ini menerapkan metode analisis *Vector Error Correction Model (VECM)*. Analisis dimulai dengan uji stasioneritas, uji lag optimal, uji stabilitas, Uji kausalitas Granger, estimasi VECM untuk menemukan model yang paling sesuai untuk mengidentifikasi pengaruh jangka pendek dan jangka panjang dari setiap variabel makro ekonomi terhadap harga saham, analisis IRF dan analisis VD dengan bantuan *Software Eviews 9*. Berdasarkan hasil estimasi penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek, inflasi, kurs, dan PDB tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen. Dalam jangka panjang, hasil estimasi VECM menunjukkan bahwa variabel kurs dan PDB memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen. Kurs berpengaruh negatif, dimana pelemahan nilai tukar rupiah cenderung menurunkan harga saham industri semen, sementara PDB berpengaruh positif, menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi yang lebih baik berhubungan dengan kenaikan harga saham di sektor ini. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen dalam jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa faktor-faktor makroekonomi memiliki dampak lebih besar dalam jangka panjang terhadap harga saham industri semen di Indonesia.

**Kata Kunci: Inflasi, Kurs, Produk Domestik Bruto (PDB), Harga Saham**

## ABSTRACT

**Name : Nia Rahma Dani**

**Reg. Number : 20 402 00108**

**Title : The Effect of Macroeconomic Fluctuations on Stock Prices  
Cement Industry in Indonesia**

*Stock price is a very important factor and must be considered by investors in making investments, because stock prices show the issuer's performance. The stock prices of cement sub-sector companies in Indonesia tend to fall from 2019-2023. In 2020, the decline in the cement sub-sector was due to the declining economic conditions due to the unstable Covid-19 pandemic and also resulted in declining cement industry sales. This study aims to analyze the effect of macroeconomic fluctuations on the stock prices of the cement industry in Indonesia. This study uses a quantitative research method, data used secondary data obtained from BPS, BI and BEI in the quarterly period 2019 - 2023. This study applies the Vector Error Correction Model (VECM) analysis method. The analysis begins with the stationarity test, optimal lag test, stability test, Granger causality test, VECM estimation to find the most appropriate model to identify the short-term and long-term effects of each macroeconomic variable on stock prices, IRF analysis and VD analysis with the help of Eviews 9 Software. Based on the results of the study's estimation, it shows that in the short term, inflation, exchange rates, and GDP do not have a significant effect on the stock price of the cement industry. In the long term, the results of the VECM estimation show that the exchange rate and GDP variables have a significant effect on the stock price of the cement industry. The exchange rate has a negative effect, where the weakening of the rupiah exchange rate tends to lower the stock price of the cement industry, while GDP has a positive effect, indicating that better economic growth is related to an increase in stock prices in this sector. Inflation does not have a significant effect on the stock price of the cement industry in the long term. This shows that macroeconomic factors have a greater impact in the long term on the stock price of the cement industry in Indonesia.*

**Keywords: Inflation, Exchange Rate, Gross Domestic Product (GDP), Stock Price.**

## ملخص البحث

اسم : نيا راهما داني  
رقم القيد : ٢٠٤٠٢٠٠١٠٨  
موضوع البحث : تأثير تقلبات الاقتصاد الكلي على أسعار أسهم صناعة الأسمت في إندونيسيا

يعد سعر السهم عاملاً مهمًا جدًا ويجب على المستثمرين الانتباه إليه عند القيام بالاستثمار، لأن سعر السهم يوضح أداء المصدر. تميل أسعار أسهم شركات قطاع الأسمت الفرعي في إندونيسيا إلى الانخفاض من عام ٢٠١٩ إلى عام ٢٠٢٣. وفي عام ٢٠٢٠، كان سبب الانخفاض في قطاع الأسمت الفرعي هو تراجع الظروف الاقتصادية بسبب جائحة كوفيد-١٩ غير المستقر وأدى أيضًا إلى تراجع صناعة الأسمت. مبيعات. يهدف هذا البحث إلى تحليل تأثير تقلبات الاقتصاد الكلي على أسعار أسهم صناعة الأسمت في إندونيسيا. يستخدم هذا البحث أساليب بحث البيانات الكمية باستخدام البيانات الثانوية التي تم الحصول عليها من بيس، بي و ببي في الفترة الربع سنوية ٢٠١٩ - ٢٠٢٣. يطبق هذا البحث طريقة تحليل نموذج تصحيح الخطأ المتجه (بيجيم). يبدأ التحليل باختبار الثبات، اختبار التأخر الأمثل، اختبار الثبات، اختبار السببية لجرانجر، التقدير بيجيم لإيجاد النموذج الأنسب لتحديد التأثير القصير والطويل الأجل لكل متغير من متغيرات الاقتصاد الكلي على أسعار الأسهم، وتحليله يرف والتحليل باد بمساعدة برنامج بي بيوس ٩. وبناء على نتائج تقديرات البحث، فإنه يظهر أنه على المدى القصير، ارتفع معدل التضخم وأسعار الصرف و يذب ليس له تأثير كبير على سعر السهم في صناعة الأسمت. على المدى الطويل، النتائج المقدرة ببيجيم يوضح أن متغيرات سعر الصرف و يذب له تأثير كبير على سعر سهم صناعة الأسمت. ولسعر الصرف تأثير سلبي، حيث يؤدي ضعف سعر صرف الروبية إلى انخفاض أسعار الأسهم في صناعة الأسمت، في حين أن الناتج المحلي الإجمالي له تأثير إيجابي، مما يشير إلى أن النمو الاقتصادي الأفضل يرتبط بزيادة أسعار الأسهم في هذا القطاع. ليس للتضخم تأثير كبير على أسعار أسهم صناعة الأسمت على المدى الطويل. وهذا يدل على أن عوامل الاقتصاد الكلي لها تأثير أكبر على المدى الطويل على سعر سهم صناعة الأسمت في إندونيسيا.

الكلمات المفتاحية: التضخم، سعر الصرف، الناتج المحلي الإجمالي (يدب) ، سعر السهم.

## KATA PENGANTAR



*Assalamu 'alaikum Wr. Wb*

Alhamdulillah, puji syukur kita sampaikan ke hadirat Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah-nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Untaian shalawat serta salam senantiasa tercurahkan kepada insan mulia Nabi Besar Muhammad SAW, figure seorang pemimpin yang patut dicontoh dan diteladani, pencerah dunia dari kegelapan beserta keluarga dan para sahabatnya.

Skripsi ini berjudul: **“Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Industri Semen di Indonesia”**, ditulis untuk melengkapi tugas dan memenuhi syarat-syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi (S.E) dalam Ilmu Ekonomi Syariah di Universitas Islam Negeri Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan.

Skripsi ini disusun dengan bekal ilmu pengetahuan yang terbatas dan jauh dari kesempurnaan, sehingga tanpa bantuan, bimbingan dan petunjuk dari berbagai pihak, maka sulit bagi peneliti untuk menyelesaikannya. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa syukur, peneliti mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Muhammad Darwis Dasopang, M.Ag, selaku Rektor UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidimpuan, serta Bapak Dr. Erawadi, M.Ag, selaku Wakil Rektor Bidang Akademik dan Pengembangan Lembaga, Bapak Dr. Anhar, M.A selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum, Perencanaan

dan Keuangan, dan Bapak Dr. Ikhwanuddin Harahap, M.Ag, selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Hubungan Institusi.

2. Bapak Prof. Dr. Darwis Harahap, S.HI., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addry Padangsidempuan, Bapak Dr. Abdul Nasser Hasibuan, S.E., M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik, Ibu Dr. Rukiah, S.E., M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Administrasi Umum, Perencanaan dan Keuangan, Ibu Dra. Hj. Replita, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Kerjasama.
3. Ibu Delima Sari Lubis, M.A. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah, serta civitas akademik UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan bimbingan dalam proses perkuliahan di UIN Syekh Ali Hasan Ahmad Addary Padangsidempuan.
4. Ibu Dr. Utari Evy Cahyani, S.P., M.M. selaku Pembimbing I dan Bapak Muhammad Arif, M.A. selaku Pembimbing II, yang telah menyediakan waktunya untuk memberikan pengarahannya, bimbingan, dan petunjuk yang sangat berharga bagi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah SWT membalas setiap kebaikan kedua beliau.
5. Selaku Kepala Perpustakaan serta pegawai perpustakaan yang telah memberikan kesempatan dan fasilitas bagi peneliti untuk memperoleh buku-buku dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak serta Ibu dosen UIN SYAHADA Padangsidempuan yang dengan ikhlas telah memberikan ilmu pengetahuan dan dorongan yang sangat bermanfaat bagi peneliti dalam proses perkuliahan di UIN SYAHADA Padangsidempuan.

7. Teristimewa kepada cinta pertama saya Ayah Harianto dan pintu surga ku Ibunda Purnama Dalimunthe terimakasih atas segala doa dan dukungan yang tidak pernah putus. Memberikan cinta kasih, sayang, doa dan pengorbanan yang mengiringi setiap langkah untuk menyelesaikan pendidikan ini. Terimakasih yang tiada terhingga kupersembahkan skripsi dan gelar sarjana ini untuk ayah dan ibu. Orang tua hebat yang selalu menjadi penyemangat saya terimakasih atas segala tetes keringat dan kerja keras yang dilakukan untuk memberikan yang terbaik bagi peneliti. Terima kasih sudah berjuang untuk putrimu, membesarkan dan mendidik sampai mendapat gelar sarjana. Semoga Allah SWT senantiasa menjaga kalian sampai melihatku berhasil dengan keputusanku sendiri. Semoga allah SWT membalas semua kebaikan bapak dan ibu.
8. Kepada Adikku tercinta Hermanto dan Rizki Fauzi terimakasih sudah ikut serta dalam proses peneliti menempuh pendidikan selama ini. Terimakasih atas semangat, doa, kasih sayang dan pengorbanan yang diberikan kepada peneliti. Tumbuhlah menjadi versi yang paling hebat untuk adik- adikku.
9. Terimakasih peneliti ucapkan kepada Alm. Tulang Darwin Dalimunthe Terimakasih sudah menjadi tulang yang baik berkat doa dan pertolonganmu saya berada ditahap ini walaupun tiga tahun ini tidak dapat menemani dalam perjalanan menempuh pendidikan namun beliau akan tetap ada dalam setiap perjalanan dan hati saya. Semoga Allah SWT senantiasa melimpahkan rahmat dan kasih sayangnya dan diberi balasan atas pertolongannya surga firdaus-nya.
10. Kepada Syahrial Ali, SKM , Terimakasih peneliti ucapkan telah kebersamai peneliti dimasa-masa perkuliahan yang sudah memberikan bantuan, semangat,

motivasi, dan mendengarkan keluh kesah peneliti selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.

11. Terimakasih peneliti ucapkan kepada keluarga besar baik dari pihak ayah maupun ibu yang tidak bisa peneliti sebutkan satu persatu. Terimakasih peneliti ucapkan kepada seluruh keluarga yang telah memberikan doa, semangat, bantuan, dukungan, dan motivasi kepada peneliti sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Kepada teman-teman seperjuangan yaitu Nadila Dian Fitri, Ema Khopipah, Dea Karisma, Siti Khoiriyah, Noni Mahrani, Isnaini Raisyah, Sopia Marina dan Nur Syuhada. Terimakasih peneliti ucapkan kepada kalian semua yang telah kebersamai peneliti dimasa-masa perkuliahan yang sudah memberikan bantuan, semangat dan motivasi selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah banyak membantu peneliti dalam menyelesaikan studi dan melakukan penelitian sejak awal hingga selesainya skripsi ini.

Akhirnya peneliti mengucapkan rasa syukur yang tak terhingga kepada Allah SWT, karena atas rahmat dan karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik, peneliti menyadari sepenuhnya akan keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang ada pada peneliti sehingga tidak menutup kemungkinan bila skripsi ini masih banyak kekurangan.

Akhirkata, dengan segala kerendahan hati peneliti mempersembahkan karya ini, semoga bermanfaat bagi pembaca dan peneliti.

*Wassalaamu'alaikum Wr.Wb*

Padangsidimpuan, 2 Desember 2024  
Peneliti,

**NIA RAHMA DANI**  
**NIM.20 402 00108**

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB- LATIN

### A. Konsonan

Fonem konsonan bahasa Arab yang dalam system tulisan Arab dilambangkan dengan huruf dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf, sebagian dilambangkan dengan tanda dan sebagian lain dilambangkan dengan huruf dan tanda sekaligus. Berikut ini daftar huruf bahasa Arab dan transliterasinya dengan huruf latin.

Huruf Arab	Nama Huruf Latin	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak di Lambangkan	Tidak di lambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ħa	ħ	ha(dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Žal	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	Es dan ye
ص	šad	š	s (dengan titik dibawah)
ض	ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)

ط	ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	..	Koma terbalik di atas
غ	Gain	G	Ge
ف	Fa	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wau	W	We
ه	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	..‘..	Apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## B. Vokal

Vokal bahasa Arab seperti vocal bahasa Indonesia, terdiri dari vocal tunggal atau monoftong dan vocal rangkap diftong.

1. Vokal Tunggal adalah vocal tunggal bahasa Arab yang lambangnya berupa tanda atau harkat transliterasinya sebagai berikut:

Tanda	Nama	Huruf Latin	Nama
—	fathah	A	A
—	Kasrah	I	I
و	ḍommah	U2	U

2. Vokal Rangkap adalah vokal rangkap bahasa Arab yang lambangnya berupa gabungan antara harkat dan huruf, transliterasinya gabungan huruf.

Tanda dan Huruf	Nama	Gabungan	Nama
ي . ....	fathah danya	Ai	a dan i
و. ....	fathah dan wau	Au	a dan u

3. Maddah adalah vokal panjang yang lambangnya berupa harkat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda.

Harkat dan Huruf	Nama	Huruf dan Tanda	Nama
أ.....ى.....	fathah dan alif atau ya	Ā	A dan garis atas
ي.....ِ	Kasrah dan ya	ī	I dan garis di bawah
و.....ُ	dommah dan wau	Ū	u dan garis di atas

### C. *Ta Marbutah*

Transliterasi untuk *Ta Marbutah* ada dua yaitu:

1. *Ta Marbutah* hidup yaitu *Ta Marbutah* yang hidup atau mendapat harkat fathah, kasrah, dommah, transliterasinya adalah /t/.
2. *Ta Marbutahmi* yaitu *Ta Marbutah* yang mati atau mendapat harkat sukun, transliterasinya adalah/h/.

Kalau pada suatu kata yang akhir katanya *Ta Marbutah* diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al, serta bacaan kedua kata itu terpisah maka *Ta Marbutah* itu di transliterasikan dengan ha (h).

#### **D. Syaddah (Tasydid)**

*Syaddah* atau *tasydid* yang dalam system tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda *tasydid*. Dalam transliterasinya ini tanda *syaddah* tersebut dilambangkan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang beritanda *syaddah* itu.

#### **E. Kata Sandang**

Kata sandang dalam system tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu: ڤ. Namun dalam tulisan transliterasinya kata sandang itu dibedakan antara kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* dengan kata sandang yang diikuti oleh huruf *qomariah*.

1. Kata sandang yang diikuti huruf *syamsiah* adalah kata sandang yang diikuti oleh huruf *syamsiah* ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf /I/ diganti dengan huruf yang sama dengan huruf yang langsung diikuti kata sandang itu.
2. Kata sandang yang diikuti huruf *qomariah* adalah kata yang diikuti oleh huruf *qomariah* ditransliterasikan sesuai dengan aturan yang digariskan didepan dan sesuai dengan bunyinya.

## **F. Hamzah**

Dinyatakan didepan Daftar Transliterasi Arab-Latin bahwa hamzah ditransliterasikan dengan apostrof. Namun, itu hanya terletak ditengah dan diakhir kata. Bila hamzah itu diletakkan diawal kata, ia tidak dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

## **G. Penulisan Kata**

Pada dasarnya kata, baik fi'il, isim, maupun huruf ditulis terpisah. Bagi kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab yang sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harakat yang dihilangkan maka dalam transliterasi ini penulisan kata tersebut bias dilakukan dengan dua cara, bias dipisah perkata dan bias pula dirangkaikan.

## **H. Huruf Kapital**

Meskipun dalam sistem kata sandang yang diikuti huruf tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal, nama diri dan permulaan kalimat. Bila nama diri itu dilalui oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harkat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

## **I. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasinya ini merupakan bagian tak terpisahkan dengan ilmu tajwid. Karena itu keresmian pedoman transliterasinya ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.

Sumber: Tim Puslitbang Lektur Keagamaan. *Pedoman Transliterasi Arab-Latin*. Cetakan Kelima. Jakarta: Proyek Pengkajian dan Pengembangan Lektur Pendidikan Agama, 2003.

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL/SAMPUL	
HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN PEMBIMBING	
SURAT PERNYATAAN MENYUSUN SKRIPSI SENDIRI	
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	
DEWAN PENGUJI SIDANG MUNAQASYAH SKRIPSI	
PENGESAHAN DEKAN	
ABSTRAK .....	i
KATA PENGANTAR.....	iv
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB- LATIN .....	ix
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A.Latar Belakang Masalah .....	1
B.Identifikasi Masalah.....	9
C.Batasan Masalah .....	10
D.Definisi Operasional Variabel.....	10
E.Perumusan Masalah.....	11
F. Tujuan Penelitian .....	12
G. Manfaat Penelitian.....	13
BAB II LANDASAN TEORI .....	14
A.Kerangka Teori .....	14
1. Saham .....	14
2. Harga Saham .....	18
3. Indeks Harga Saham.....	18
4. Faktor yang mempengaruhi harga saham.....	20
5. <i>Middle Theory</i> .....	21
6. Makro Ekonomi.....	23
a. Inflasi .....	23

b. Produk Domestik Bruto (PDB).....	29
c. Nilai Tukar (kurs) .....	33
<b>B. Penelitian Terdahulu .....</b>	<b>38</b>
<b>C. Kerangka Pikir .....</b>	<b>44</b>
<b>D. Hipotesis.....</b>	<b>46</b>
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>47</b>
<b>A. Lokasi dan Waktu Penelitian.....</b>	<b>47</b>
<b>B. Jenis Penelitian .....</b>	<b>47</b>
<b>C. Populasi dan Sampel .....</b>	<b>47</b>
<b>D. Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data .....</b>	<b>48</b>
<b>E. Teknik Analisis Data.....</b>	<b>49</b>
1. Uji Stasioneritas .....	49
2. Penentuan <i>Lag</i> Optimal.....	50
3. Uji Kointegrasi .....	50
4. Uji Stabilitas VAR .....	51
5. Uji Kausalitas Granger .....	51
6. Estimasi VECM.....	52
7. Analisis Impulse Response Function .....	52
8. Analisis Variance Decomposition .....	53
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN.....</b>	<b>54</b>
<b>A. Gambaran Umum Objek Penelitian.....</b>	<b>54</b>
1. PT Indocemenet Tunggal Prakasa Tbk (INTP).....	54
2. PT Semen Batu Raja (persero) Tbk (SMBR).....	56
3. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) .....	57
4. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) .....	59
5. PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP) .....	60
6. PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) .....	62
<b>B. Deskripsi Data Penelitian .....</b>	<b>63</b>
<b>C. Analisis Data .....</b>	<b>65</b>
1. Uji Stasioner .....	65
2. Uji Lag Optimal .....	66
3. Uji Kointegrasi .....	66

4. Uji Stabilitas VAR .....	67
5. Uji Kausalitas Granger .....	68
6. Estimasi VECM.....	70
7. Analisis <i>Impulse Response Function</i> (IRF).....	71
8. Analisis <i>Variance Decomposition</i> (VD).....	73
<b>D.Pembahasan Hasil Penelitian .....</b>	<b>76</b>
<b>E.Keterbatasan Penelitian.....</b>	<b>83</b>
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>85</b>
<b>A.Kesimpulan .....</b>	<b>85</b>
<b>B.Implikasi Hasil Penelitian.....</b>	<b>86</b>
<b>C.Saran.....</b>	<b>87</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	
<b>DAFTAR RIWAYAT HIDUP</b>	
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel I.1 Data inflasi, PDB dan nilai tukar 2019-2023.....	7
Tabel I.2 Definisi Operasional Variabel .....	10
Tabel II.1 Penelitian Terdahulu.....	38
Tabel IV. 1 Deskripsi Data Penelitian .....	62
Tabel IV. 2 Uji Stasioner Level .....	65
Tabel IV. 3 Uji Stasioner <i>First Difference</i> .....	65
Tabel IV. 4 Hasil Penentuan Lag Optimal .....	66
Tabel IV. 5 Hasil Uji Kointegrasi .....	65
Tabel IV. 6 Hasil Uji Stabilitas VAR.....	66
Tabel IV. 7 Hasil Uji Kausalitas Granger .....	67
Tabel IV. 8 Hasil Estimasi VECM.....	69
Tabel IV. 9 Analisis Uji VD Harga Saham.....	71
Tabel IV. 10 Analisis Uji VD Inflasi .....	72
Tabel IV.11 Analisis Uji VD PDB.....	72
Tabel IV.12 Analisis Uji VD Kurs.....	73

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar I.1 Harga Saham Industri Semen 2019-2023 .....	4
Gambar II.1 Kerangka Pikir .....	44
Gambar IV.2 Hasil IRF .....	70

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Industri semen di Indonesia merupakan salah satu jenis industri yang mempunyai pengaruh besar terhadap kelancaran ekonomi dan salah satu penopang pembangunan ekonomi di Indonesia. Perannya sebagai salah satu komponen utama dalam pembangunan infrastruktur. Pembangunan infrastruktur menjadikan semen sebagai salah satu tulang punggung kemajuan negara. Hal ini dikarenakan saat pemerintahan sedang giat melaksanakan program pembangunan infrastruktur di seluruh wilayah Indonesia. Seperti pembangunan jalan tol, bendungan, IKN, dan infrastruktur lainnya. Kondisi ini menyebabkan sektor semen memiliki prospek bisnis yang cerah dan merupakan salah satu perusahaan yang tengah berkembang dalam dunia pasar modal.<sup>1</sup>

Semakin pesatnya perkembangan perusahaan semen di Indonesia, maka semakin ketat pula persaingan yang terjadi. Hal tersebut menuntut setiap perusahaan harus dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar tetap eksis dalam menghadapi persaingan serta melakukan pengembangan dan perluasan bidang usaha. Salah satu faktor pendukung untuk kelangsungan suatu industri adalah tersedianya dana. Pemenuhan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan melakukan pinjaman dalam bentuk hutang atau

---

<sup>1</sup> Andini Rahma Puspita dan Triyonowati, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Semen di BEI," *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, Volume 7, No. 9, 2018, hlm. 1–17.

menerbitkan saham di pasar modal.<sup>2</sup> Pasar modal merupakan salah satu penggerak utama perekonomian dunia termasuk Indonesia, tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan nantinya akan dipergunakan sebagai dana tambahan untuk memperkuat modal perusahaan. Melalui modal perusahaan dapat memperoleh dana untuk melakukan kegiatan perekonomiannya. Keberadaan pasar modal bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana kegairahan atau dinamisnya bisnis disuatu perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) guna menjual saham kepada investor.<sup>3</sup>

Investor adalah individu, sekelompok orang, atau perusahaan yang melakukan penanaman sejumlah modal, aktivitas menanamkan modal tersebut dinamakan investasi. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Sebelum pengambilan keputusan investasi, investor perlu mengadakan penilaian terhadap perusahaan melalui laporan keuangan. Salah satu aspek yang akan dinilai oleh investor adalah kinerja keuangan dan kinerja perusahaan.<sup>4</sup> Kinerja keuangan merupakan sebuah evaluasi suatu perusahaan mengenai

---

<sup>2</sup> Asep Alipudin, "Pengaruh EPS, ROE, ROA Dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen yang Terdaftar di BEI," *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, Volume 2, No. 1, hlm. 1–22.

<sup>3</sup> Zuliarni Sri, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service di Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Aplikasi Bisnis*, Volume 03, No. 1, hlm. 37.

<sup>4</sup> Anisa Nur Fadila dan Cahyani Nuswandari, "Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham," *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, Volume 15, No. 2, 2022, hlm. 283.

aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan, dan profitabilitas secara keseluruhan.

Kinerja keuangan diukur melalui berbagai rumus dan formula yang memungkinkan investor dapat mengetahui efektivitas perusahaan.<sup>5</sup> Secara internal, kinerja keuangan diperiksa untuk menentukan tolak ukur atau pencapaian perusahaan saat ini. Bagi eksternal, kinerja keuangan dianalisis guna menentukan peluang investasi yang potensial dan menentukan apakah suatu perusahaan layak bagi pihak eksternal tersebut. Pada prinsipnya semakin baik prestasi suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, maka akan meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut, sehingga akan meningkatkan pula harga saham perusahaan. Harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi, karena harga saham menunjukkan prestasi emiten.

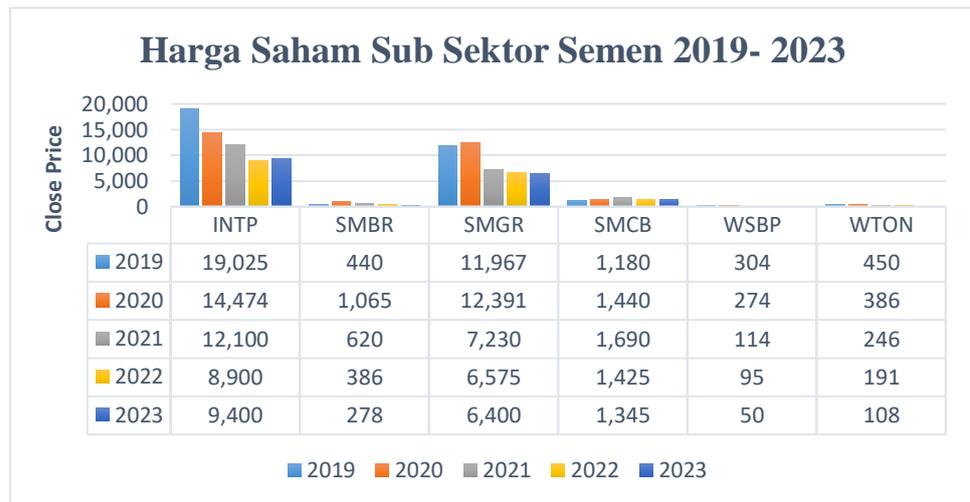
Harga saham di pasar bursa tidaklah selalu meningkat. Harga saham sewaktu- waktu dapat berubah, dan perubahan tersebut dipengaruhi oleh banyaknya permintaan dan penawaran saham. Harga saham yang selalu berubah- ubah dan berfluktuasi yang mempunyai karakteristik *high risk-high return*, artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi, namun juga berpotensi mempunyai risiko yang

---

<sup>5</sup> Ratih, "Kinerja Keuangan: Pengertian, Pengukuran, Penilaian Dan Rasio," *TambahPinter*, 2023, <https://tambahpinter.com/kinerja-keuangan> .

tinggi untuk mengalami kerugian.<sup>6</sup> Berikut ini adalah data harga saham industri semen pada tahun 2019- 2023.

**Gambar I.1 Harga Saham Industri Semen 2019-2023**



Sumber data : [www.investing.com](http://www.investing.com) (data diolah)

Berdasarkan gambar I.1 di atas harga saham perusahaan sub sektor semen di Indonesia cenderung turun dilihat dari tahun 2019- 2023. Pada tahun 2020 kondisi penurunan sub sektor semen ini diakibatkan oleh kondisi ekonomi yang menurun akibat pandemi Covid- 19 tidak stabil dan juga mengakibatkan penjualan industri semen menurun. Pandemi Covid-19 membuat adanya penundaan dalam pembangunan proyek infrastruktur yang membawa dampak pada aspek permintaan pasar yang berkurang dan mengakibatkan perusahaan mengalami kelebihan pasokan (*oversupply*).<sup>7</sup> Dalam teori ekonomi, naik turunnya harga saham merupakan suatu hal yang

<sup>6</sup> Anisa Nur Fadila dan Cahyani Nuswandari, “Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham,” *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, Volume 15, no. 2, (2022), hlm. 283.

<sup>7</sup> Ono Tarsono dan Ika Setianingsih, “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, (2023), hlm. 28–29.

lumrah karena hal itu digerakkan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika permintaan tinggi maka harga akan naik, sebaliknya jika penawaran tinggi harga akan turun. Secara umum ada beberapa faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Faktor- faktor yang mempengaruhi terbagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan. Sementara faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan. Faktor eksternal yaitu kondisi fundamental ekonomi makro, faktor ini memiliki dampak langsung terhadap naik turunnya harga saham suatu perusahaan seperti: inflasi, nilai tukar, dan produk domestik bruto (PDB).<sup>8</sup>

Ekonomi makro memiliki peran sangat penting dan paling berpengaruh terhadap investasi di suatu perusahaan atau negara. Variabel makro ekonomi seperti inflasi. Inflasi merupakan salah satu indikator ekonomi yang memiliki hubungan erat dengan industri semen dan mencerminkan tingkat kenaikan harga barang dan jasa yang berpengaruh besar terhadap harga saham di pasar modal. Jika inflasi mengalami kenaikan maka dapat mengakibatkan turunnya kepercayaan konsumen terhadap kondisi di pasar modal, dan dapat berdampak pada tingkat pengembalian saham perusahaan berupa dividen. Laba perusahaan yang turun akibat inflasi yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan tidak mampu membagikan dividen guna untuk menjaga perusahaan yang dihantam

---

<sup>8</sup> Penyebab Naik Turun Harga Saham Suatu Perusahaan, <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10507/penyebab-naik-turun-harga-saham-suatu-perusahaan>.

inflasi.<sup>9</sup> Harga yang cenderung meningkat akan mendorong naiknya angka inflasi yang tinggi. Variabel makro selanjutnya adalah nilai tukar. Nilai tukar mata uang merupakan harga dari satu mata uang yang lain. Nilai tukar ditentukan oleh banyaknya permintaan dan penawaran di pasar atas mata uang tersebut. Nilai tukar juga memiliki hubungan yang erat dengan industri semen di Indonesia.<sup>10</sup> Nilai tukar yang melemah dapat menurunkan biaya impor bahan baku untuk produksi dan peralatan seperti mesin atau peralatan lainnya. Hal ini dapat membebani industri semen.

Nilai tukar juga berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Apabila nilai tukar mengalami perubahan maka nilai tukar dapat dijadikan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi kegiatan perdagangan surat berharga khususnya saham.<sup>11</sup> Selain inflasi dan nilai tukar (kurs) Pertumbuhan domestik bruto (PDB) juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap industri semen di Indonesia. Pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) per kapita, merupakan ukuran standar hidup nasional rata-rata dapat menjadi faktor yang berkontribusi terhadap permintaan semen. PDB merupakan indikator untuk mengukur pertumbuhan ekonomi, yang mengukur pendapatan total setiap orang dalam perekonomian. PDB ini mencerminkan kinerja ekonomi, sehingga semakin tinggi PDB suatu negara

---

<sup>9</sup> Seberapa Besar Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Dan Investasi, RHB TRADESMART.co.id, 2023, <https://rhbtradesmart.co.id/article/seberapa-besar-pengaruh-inflasi-terhadap-harga-saham-dan-investasi/>.

<sup>10</sup> Lis Lestari Sukartiningsih, "Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah , Inflasi , Tingkat SBI , dan Return On Asset ( ROA ) Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan ( Studi Empiris Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 )", *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Volume 9, no. 1. hlm. 15 (2022).

<sup>11</sup> Edi Winarto, "Pengaruh Faktor Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman," *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, Volume 14, no. 2 (2020), hlm. 116.

maka dapat dikatakan bahwa semakin bagus pula kinerja ekonomi di negara tersebut.<sup>12</sup> PDB yang semakin meningkat juga dapat mempengaruhi tingkat investasi. Adanya investasi untuk menambah kemampuan memproduksi barang dan jasa yang dibutuhkan dalam perekonomian industri semen. Peningkatan jumlah barang konsumsi menyebabkan pertumbuhan ekonomi dan volume omset perusahaan. Ketika penjualan meningkat maka keuntungan perusahaan juga meningkat. Tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkesinambungan pada umumnya akan didukung dalam peningkatan ekspor dan investasi. Berikut ini data makro ekonomi tahun 2019-2023.

**Tabel I.1 Data inflasi, PDB dan nilai tukar 2019-2023**

Tahun	Inflasi	PDB	Nilai tukar ( Rp)
2019	2,72	5,02	14146.33
2020	1,68	2,07	14572.26
2021	1,87	3,69	14311.96
2022	5,51	5,31	14870.61
2023	2,61	5,05	15255.05

Sumber: [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

Inflasi yang dikatakan rendah berada dibawah 10% per tahun, inflasi sedang 10-30 % per tahun, inflasi yang dikatakan tinggi sebesar 30-100% pertahun, dan inflasi yang dikatakan *hiperinflasi* yaitu yang melebihi angka 100% per tahun.<sup>13</sup> Maka data tabel diatas inflasi di Indonesia menunjukkan, inflasi sedang pada tahun 2019 sebesar 2,72 dan mengalami peningkatan

---

<sup>12</sup> Andre Saptho, "Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia," *Cita Ekonomika, Jurnal Ekonomi*, Volume 7, No. 1, 2013, hlm. 193–99.

<sup>13</sup> M Hafidz Meiditambua Saefulloh, Muhammad Rizah Fahlevi, and Sylvi Alfa Centauri, "Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia," *Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik*, Volume 3, no. 1 (2023): hlm. 17–26.

tahun 2022 sebesar 5,51. Pada tahun 2022 inflasi tinggi di akibatkan oleh tekanan harga global, dan meningkatnya permintaan masyarakat dengan membaiknya kondisi pandemi covid-19. PDB mengalami peningkatan dan pada tahun 2020 PDB terendah di akibatkan dengan keadaan pada masa Covid-19 tetapi setelah dari masa Covid-19 pertumbuhan domestik bruto mulai meningkat dan mengalami penurunan kembali pada tahun 2023. Dari data di atas juga bisa dilihat PDB mengalami fluktuasi dan nilai tukar USD/Rp mengalami peningkatan setiap tahunnya. Fluktuasi merupakan ketidakseimbangan yang terjadi pada suatu perekonomian yang mengakibatkan harga- harga barang menjadi naik turun secara tidak pasti. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya menyatakan bahwa makro ekonomi memiliki pengaruh yang beragam terhadap harga saham seperti yang dilakukan Gunarto, berpendapat bahwa inflasi, nilai tukar dan PDB memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.<sup>14</sup> Sejalan dengan penelitian Ratih dan Made, berpendapat bahwa inflasi, menunjukkan hubungan negatif yang signifikan terhadap return saham sedangkan Nilai Tukar dan PDB memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap return saham.<sup>15</sup> Sebaliknya Murtiningrum, ditemukan bahwa inflasi, nilai tukar dan PDB memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>16</sup> Sejalan dengan penelitian yang

---

<sup>14</sup> Angelica G Giovanni and H.M Roy Sembel, "The Effect Of Macroeconomy On Stock Performance Of LQ45 Companies At IDX," *International Journal of Business, Economics and Law* 19, no. 1 (2019): hlm. 1.

<sup>15</sup> I Gusti et al., "The Effect of Exchange Rate, Inflation, Gross Domestic Bruto, Return on Assets, and Debt to Equity Ratio on Stock Return in LQ45 Company," *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, no. 6 (2020): 170–77, [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com).

<sup>16</sup> Widiastuti Murtiningrum, "Proceeding of the Perbanas International Seminar on Economics , Business , Management , Accounting and IT (PROFICIENT) The Effect Of Inflation,

dilakukan Habibah dkk, ditemukan bahwa inflasi dan PDB menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.<sup>17</sup>

Penelitian Pramudito, dalam penelitiannya ditemukan bahwa inflasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham sedangkan PDB berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>18</sup> Sejalan dengan penelitian Ronal, dkk, ditemukan bahwa inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan, dan PDB berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham gabungan.<sup>19</sup> Penelitian Silalahi dan Rido, ditemukan bahwa pertumbuhan ekonomi (GDP) berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.<sup>20</sup> Dari hasil latar belakang di atas dan ketidak konsistenan terhadap hasil dari beberapa penelitian, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ulang dengan mengangkat judul **Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Industri Semen Di Indonesia.**

## B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas yang sudah diuraikan bahwa yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah kondisi makroekonomi industri semen dilihat dari data inflasi dan PDB yang

---

Exchange Rates, GDP and BI Rate on the Share Prices of State- Owned Banks,” no. December 2023 (2023): hlm. 14–20.

<sup>17</sup> Ummi Khusnul Habibah, Idah Zuhroh, and Dhurotus Sangadah, “Fluktuasi Harga Saham Batu Bara: Peran Faktor Spesifik Dan Makroekonomi,” *Jurnal Akademi Akuntansi*, Volume 5, no. 3 (2022): hlm. 63, <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i3.21065>.

<sup>18</sup> Agung Pramudito, “The Effect of Macroeconomics on Stock Prices Through Financial Performance as an Intervening Variable,” *Journal of World Science* 2, no. 9 (2023): hlm. 1298–1313, <https://doi.org/10.58344/jws.v2i9.414>.

<sup>19</sup> Marinus Ronal et al., “The Effect of Macroeconomic Variables on The Combined Stock Index in The Indonesia Stock Exchange. The Effect Of Macroeconomic Variables On The Combined Stock Index In The Indonesia Stock Exchange under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 Int,” *Jurnal Ekonomi*, Volume 12, no. 01 (2023): 2023.

<sup>20</sup> Esli Silalahi and Rido Sihombing, “Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020,” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 7, no. 2 (2021): hlm. 139.

cenderung berfluktuasi sedangkan nilai tukar tiap tahunnya meningkat . Harga saham industri semen cenderung menurun pada periode 2019-2023, hal ini dapat membuat investor yang mengharapkan harga saham maksimal dari investasinya menjadi tidak percaya akan kinerja dari saham industri semen tersebut.

### C. Batasan Masalah

Penelitian ini diberikan batasan masalah agar peneliti lebih terarah dan memfokuskan suatu permasalahan yang akan diteliti yaitu pengaruh fluktuasi makro ekonomi terhadap harga saham industri semen di Indonesia. Perusahaan industri semen yang akan diteliti yaitu, PT Indocement Tunggul Prakasa, PT Semen Batu Raja (persero) Tbk, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk, PT Semen Indonesia, PT Waskita Beton Precast dan PT Wijaya Karya Beton Tbk. Periode yang diteliti dari tahun 2019-2023.

### D. Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel merupakan penjelasan tentang variabel secara operasional berdasarkan karakteristik yang diamati dan memungkinkan peneliti untuk melakukan observasi atau pengukuran secara cermat terhadap suatu objek atau fenomena.<sup>21</sup>

**Tabel I.2 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Inflasi (X1)	Inflasi merupakan kenaikan harga barang yang bersifat	$IHK = \frac{IHK_t - IHK_{t-1} \times 100\%}{IHK_{t-1}}$	Rasio

<sup>21</sup> Dodiet Aditya Setyawan, *Hipotesis Dan Variabel Penelitian* (Tahta Media Group, 2021).

	umum dan terus-menerus. <sup>22</sup>		
PDB (X2)	Pertumbuhan ekonomi merupakan ukuran peningkatan nilai seluruh jasa dan barang jadi yang diproduksi oleh suatu negara selama kurun waktu tertentu. <sup>23</sup>	$PDB = C + I + G + (X - M)$	Rasio
Nilai Tukar (X3)	Nilai tukar merupakan nilai mata uang (kurs) yang mengukur suatu mata uang dalam unit mata uang lainnya.	$Xt = \frac{KJ + KB}{2}$	Rasio
Harga saham (Y)	Harga saham adalah surat bukti kepemilikan perusahaan atau penyertaan pada perusahaan berbentuk perseroan terbatas. <sup>24</sup>	Harga saham penutup ( <i>price closing</i> )	Rasio

### E. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka peneliti merumuskan masalah penelitian yaitu:

<sup>22</sup> Ratna Christianingrum dan Riza Aditya Syafri, "The Determinants of Core Inflation in Indonesia," *Jurnal Budget*, Volume 4, No. 2, (2019), hlm. 19–40.

<sup>23</sup> Esli Silalahi and Rido Sihombing, "Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020," *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, Volume 7, no. 2 (2021): hlm. 52.

<sup>24</sup> Zainuddin Iba and Aditya Wardhana, "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Kebangsaan* Volume 1, no. 1, hlm. 1–6.

1. Apakah terdapat pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka pendek?
2. Apakah terdapat pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka panjang?
3. Apakah terdapat hubungan kontribusi makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia?
4. Apakah terdapat hubungan interaksi variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia?

#### **F. Tujuan Penelitian**

Melalui permasalahan tersebut, maka dilakukannya penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan bukti empiris terkait dengan:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka pendek.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka panjang.
3. Untuk menganalisis kontribusi variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia.

4. Untuk menganalisis hubungan interaksi variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia.

## **G. Manfaat Penelitian**

### 1. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat memberikan ilmu dan menambah wawasan tentang bagaimana fluktuasi makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham sebuah perusahaan.

### 2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sumber dan memperluas informasi untuk dijadikan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam ruang lingkup pasar modal terutama saham.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi atau bahan acuan untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Kerangka Teori

##### 1. Saham

###### a. Pengertian Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan memasukkan modal pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan. Saham juga merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya dan persediaan yang siap untuk dijual.<sup>1</sup> Saham pada masa kini lebih dikenal dengan wujud e-paper dari pada model ataupun berwujud selebar yang di dalamnya menerangkan bahwa pemilik kertas merupakan pemilik saham dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas saham tersebut dan selebar saham mempunyai nilai dan harga.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Winny Lian Seventeen and Seftya Dwi Shinta, "Pengaruh Economic Value Added Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Investasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019.," *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz* Volume 4, no. 1 (2021): hlm. 138.

<sup>2</sup> N Artati, N Nofinawati, and M Arif, "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Syariah Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia (2016 ...," *Profjes ...* 01 (2022): hlm. 436-56, <http://jurnal.iain-padangsidempuan.ac.id/index.php/Profetik/article/view/7450>.

## **b. Jenis-jenis Saham**

Jenis saham dapat ditinjau dalam beberapa segi antar lain sebagai berikut:

### 1. Menurut cara peralihannya

#### a) Saham atas tunjuk (*bearer stock*)

Nama pemilik tidak dinyatakan dalam sertifikat sahamnya. Saham jenis ini digunakan untuk kemudahan dalam pengalihannya.

#### b) Saham atas nama

Nama pemilik dinyatakan dalam sertifikat saham. Nama-nama pemilik dicatat dalam daftar nama pemegang saham di perusahaan. Pengalihannya harus melalui prosedur terlebih dahulu.

### 2. Menurut hak tagihannya

#### a) Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa. Saham preferen adalah saham yang memberikan hak-hak istimewa kepada pemegangnya. Hak-hak istimewa pemegang saham dinyatakan dalam akte pendirian, yang biasanya meliputi hak untuk menerima pembagian aktiva yang di likuidasi terlebih dahulu.

b) Saham biasa

Saham biasa adalah saham perusahaan yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset- aset perusahaan. Saham biasa menerima prioritas berikutnya setelah saham istimewa dalam pembagian dividen maupun aktiva dalam likuiditas perusahaan.

3. Menurut karakteristiknya

Sebagai objek investasi, berdasarkan karakteristik perusahaan yang mengeluarkannya, terbagi menjadi 4 jenis yaitu:

a) *Blue Chips*

*Blue chips* merupakan saham perusahaan besar. Mapan, stabil dan *mature*. Perusahaan yang demikian biasanya adalah perusahaan yang menghasilkan produk penting dan berkualitas tinggi.

b) *Growth stock*

*Growth stock* merupakan saham yang tumbuh dan berkembang lebih baik cepat dan trend ekonomi umumnya dari rata- rata industri. Perusahaan yang berada dalam *growing* sektor pada umumnya ditandai dengan pemasaran yang agresif, berorientasi pada riset dan pengembangannya, persentasi laba yang di investasikan kembali tinggi, dividen yang rendah.

c) *Cyclical stock*

Merupakan saham yang tingkat aktivitasnya dan tingkat keuntungannya berfluktuasi bersama siklus bisnis dan bersifat *cyclical*. Perusahaan sejenis ini bergerak dalam bidang pertambangan, konstruksi, otomotif dan elektronik.

d) *Defensive stock*

*Defensive stock* adalah saham dari perusahaan yang bertahan bahkan seringkali berada diatas rata-rata industri dimasa resesi. Contohnya perusahaan yang bergerak dibidang publik utility yang di Indonesia biasanya BUMN.<sup>3</sup>

e) Saham spekulatif

Saham spekulatif merupakan saham dari emiten yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun. Emitan saham ini memiliki potensi penghasilan pendapatan di masa yang akan datang, walaupun pendapatan tersebut belum dapat dipastikan.

f) Saham siklikal

Saham yang tidak berpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi harga saham ini tetap tinggi.

---

<sup>3</sup> Rika Desiyanti, *Teori Investasi Dan Portofolio*, (Padang, Sumbar: Bung Hatta University Press, 2012), hlm. 187-189.

## 2. Harga Saham

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembar kertas yang diperjual belikan di pasar modal, yang mana harga tersebut dapat berubah kapan saja dan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran serta kinerja ekonomi mikro dan makro atau harga saham terbentuk dari interaksi kinerja perusahaan dengan situasi pasar yang terjadi di pasar sekunder. Pada waktu perusahaan didirikan, harga saham perusahaan tersebut tercermin dari jumlah rupiah modal per sahamnya. Harga saham ditentukan dengan mengacu pada beberapa pendekatan teori penelitian, dimana dalam perkembangannya paralel dengan persepsi investor yang berniat untuk menambahkan modalnya disuatu perusahaan.<sup>4</sup>

## 3. Indeks Harga Saham

Indeks harga saham adalah suatu ‘indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham dalam suatu periode. Indeks harga saham berfungsi sebagai indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada suatu saat yang dimana keadaan pasar sedang aktif atau sedang lesu. Dengan adanya indeks trend pergerakan harga saham dapat diketahui saat ini, apakah sedang naik, stabil atau turun. Pergerakan indeks menjadi indikator penting untuk menentukan apakah mereka akan menjual, menahan atau membeli suatu saham. Karena harga-harga saham bergerak dalam hitungan detik dan menit,

---

<sup>4</sup> Atang Hermawan dan Ayu Nur Fajrina, *Financial Distress Dan Harga Saham*, (Bandung: Mer-C Publishing, 2017), hlm. 15-16.

maka nilai indeks pun bergerak turun dalam hitungan waktu yang cepat.

Di bursa efek indonesia (BEI) terdapat 7 jenis indeks, antara lain;

1. Indeks individual, menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya, atau indeks masing-masing saham yang tercatat di BEI.
2. Indeks harga saham sektoral, menggunakan semua saham yang termasuk di masing-masing sektor, misalnya sektor keuangan, pertambangan, dan lainnya. Di indeks BEI sektoral terbagi atas 9 sektor pertanian, pertambangan, industri dasar, aneka industri, konsumsi, properti, infrastruktur, keuangan, perdagangan jasa, dan manufaktur.
3. Indeks harga saham gabungan (IHSG), menggunakan semua saham yang diukur sebagai komponen penghitungan indeks.
4. Indeks LQ 45, yaitu indeks yang terdiri dari 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. Setiap 6 bulan terdapat saham-saham baru yang masuk ke dalam LQ 45 tersebut.
5. Indeks syariah atau JII ( Jakarta Islamic Index), merupakan indeks yang terdiri dari 30 saham akomodasi syariah investasi dalam islam atau indeks berdasarkan syariah islam. Indeks yang di masukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syariat islam.

6. Indeks papan utama, yaitu indeks harga saham yang secara khusus berdasarkan pada kelompok saham yang tercatat di BEI yaitu kelompok papan utama dan papan pengembangan.
7. Indeks KOMPAS 100, merupakan indeks harga saham hasil kerja sama bursa efek Indonesia dengan harian KOMPAS, indeks ini meliputi 100 saham dengan proses penentuan.<sup>5</sup>

#### **4. Faktor yang mempengaruhi harga saham**

Dalam perkembangan saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya:

1. Faktor internal
  - a) Laporan mengenai pemasaran, penjualan seperti perubahan harga, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
  - b) Pengumuman pendanaan, hal ini berupa pengumuman yang berkaitan dengan ekuitas dan hutang.
  - c) Pengumuman dari badan direksi manajemen, hal ini berkaitan dengan manajemen, dan struktur organisasi.
  - d) Pengumuman dari pengambil alihan diversifikasi, hal ini berkaitan dengan laporan merger, inersasi ekuitas dan laporan divestasi.
  - e) Laporan ketenagakerjaan seperti kontrak baru, dan pemogokan.

---

<sup>5</sup> “Pusat Informasi Reksa Dana, Obligasi Saham, & Indeks, Riset Investasi, Online Learning, Dan Konsultasi Di Indonesia,” Infovesta Beyond Data, <https://www.infovesta.com/index/learning/learning/48>.

## 2. Faktor eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti kurs valuta asing, inflasi, dan perubahan suku bunga tabungan deposito.
- b) Pengumuman hukum, seperti tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Terdapat berbagai isu yang berasal dari dalam maupun luar negeri.<sup>6</sup>

## 5. *Middle Theory*

Teori *efficient market hypothesis* menyatakan bahwa harga saham yang terbentuk merupakan refleksi dari seluruh informasi yang ada, baik fundamental ditambah *insider information*. Investor tidak bisa mengalahkan *return* pasar secara sistematis dan harga saham adalah rasional. Rasional yang dimaksud adalah harga saham yang mencerminkan fundamental seperti nilai rasio dan tidak mencerminkan aspek psikologis seperti sentimen dari para investor.

*Efficient market hypothesis* adalah teori dalam ekonomi keuangan yang mengasumsikan bahwa harga saham pada pasar keuangan mencerminkan semua informasi yang tersedia secara efisien. Hubungan antara teori *efficient market hypothesis* dan inflasi, PDB, nilai tukar dengan harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut :

---

<sup>6</sup> Bagas Heradhyaksa, *Buku Ajar Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah*, (Semarang: CV. Rafi Sarana Perkasa, 2022), hlm. 49-50.

a. Inflasi

*Efficient market hypothesis* berpendapat bahwa untyk informasi tentang tingkat inflasi, jika suatu pasar saham megantisipasi tingkat inflasi yang lebih tinggi di masa depan maka harga saham seharusnya mencerminkan ekspektasi ini. Peningkatan inflasi dapat berdampak negatif pada nilai *riil* investasi saham jika tingkat pengembaliannya tidak mengimbangi inflasi.

b. Pertumbuhan Ekonomi

*Efficient market hypothesis* berpendapat bahwa semua informasi yang relevan tentang pertumbuhan ekonomi telah tercermin dalam harga saham. Jadi, jika ada perkiraan pertumbuhan ekonomi yang positif maka pasar saham seharusnya sudah mencerminkan perkiraan tersebut dala harga saham. Bagi harga saham sebuah perusahaan , pertumbuhan ekonomi yang stabil dan positif bisa menjadi faktor penting.

c. Nilai tukar

Perubahan nilai tukar mata uang juga dapat memengaruhi harga saham, terutama bagi perusahaan yang terlibat dalam perdagangan internasional. *Efficient market hypothesis* akan mencerminkan perkiraan perubahan nilai tukar yang diantisipasi oleh pasar dalam harga saham.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Faizul dan Mohammad Masykur Fadhli “Efficient Market Hypothesis and Forecasting in the Industrial Sector on the Indonesia Stock Exchange” *Journal Of Economics, Business & Accountancy Ventura* Volume 23, no. 2 (2020).

## 6. Makro Ekonomi

Makro ekonomi atau ekonomi makro merupakan ilmu yang mempelajari tentang perilaku sekelompok agen ekonomi secara menyeluruh atau agregat dengan fokus khusus menganalisis dan merancang kegiatan pada masalah yang terkait tentang pertumbuhan ekonomi, inflasi dan nilai tukar (*kurs*).

### a. Inflasi

#### 1. Pengertian Inflasi

Pengertian inflasi dapat dikemukakan dari berbagai literatur inflasi merupakan kenaikan suatu harga barang yang bersifat umum dan terus-menerus. Pada saat itu persediaan barang dan jasa mengalami kelangkaan, sedangkan konsumen harus mengeluarkan lebih banyak uang untuk sejumlah barang dan jasa yang sama. Sehingga hal tersebut akan mengakibatkan inflasi.

Inflasi juga merupakan masalah yang besar dalam perekonomian suatu negara, termasuk Indonesia.<sup>8</sup> Adapun Putong mengatakan inflasi adalah naiknya harga-harga komoditi secara umum yang disebabkan tidak sinkronnya antara program pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, dan pencetakan uang) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat. Lebih jauh Hamilton mengatakan inflasi merupakan gambaran

---

<sup>8</sup> Reni Mulyani, "Inflasi Dan Cara Mengatasinya Dalam Islam," *Lisyabab : Jurnal Studi Islam Dan Sosial* 1, no. 2 (2020): 267–78, <https://doi.org/10.58326/jurnallisyabab.v1i2.47>.

situasi ekonomi saat peningkatan pasokan uang “lebih cepat” dari pada produksi barang dan jasa dalam perekonomian yang sama.<sup>9</sup>

## 2. Jenis-jenis inflasi

Inflasi dapat dibedakan menjadi beberapa jenis dalam pengelompokan yaitu:

### a) Inflasi menurut sifatnya

- 1) Inflasi ringan (*creeping inflation*) Inflasi ringan ditandai dengan laju inflasi yang rendah, dan bernilai kurang dari 10% per tahunnya. Kenaikan harga pada inflasi ini berjalan secara lambat, persentase yang kecil dalam jangka yang relatif lama.
- 2) Inflasi menengah (*galloping inflation*) ditandai dengan kenaikan harga yang cukup besar dan bernilai diantara 10% - < 30% per tahun. Kadang- kadang mengalami waktu yang relatif pendek serta mempunyai sifat akselerasi.
- 3) Inflasi tinggi (*hyper inflation*) merupakan inflasi yang paling parah. Harga- harga naik sampai 5 atau 6 kali (lebih dari 30%- 100% per tahun).
- 4) Inflasi sangat tinggi ini sangat sulit untuk dikendalikan karena kenaikan harga yang terjadi lebih dari 100% per tahun.

---

<sup>9</sup> Erika Feronika Br Simanungkalit, “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia,” *Journal of Management : Small and Medium Enterprises (SMEs)* 13, no. 3 (2020): 327–40, <https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311>.

## b) Inflasi menurut penyebabnya

- 1) Inflasi tarikan permintaan (*demand pull inflation*) merupakan terjadinya kenaikan permintaan atas suatu komoditas. Terjadinya inflasi ini pada masa perekonomian yang berkembang pesat dan kenaikan permintaan inilah yang memicu terjadinya inflasi.
- 2) Inflasi desakan biaya (*cost push inflation*), yaitu terjadinya kenaikan biaya produksi yang artinya apabila pabrik industri di Indonesia terlalu bergantung dengan bahan baku impor. Hal ini dapat menurunkan nilai mata uang sehingga berdampak pada kenaikan biaya produksi.
- 3) Inflasi di impor (*imported inflation*) merupakan inflasi yang disebabkan terjadinya inflasi luar negeri. Inflasi ini terjadi apabila barang-barang impor yang mengalami kenaikan harga memiliki peranan yang penting dalam kegiatan pengeluaran di perusahaan.<sup>10</sup>

## 3. Penyebab Inflasi

Inflasi terjadi karena banyaknya hutang terhadap luar negeri yang segera jatuh tempo dan Indonesia belum mampu untuk membayar. Selain itu bencana alam la nina menyebabkan kekeringan yang membuat pemerintah harus mengeluarkan dana

---

<sup>10</sup> Auliya Ahmad Suhardi and Khairina Tambunan, "Cara Mengatasi Inflasi Untuk Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Berdasarkan Presfektif Ekonomi Islam," *Salimiya: Jurnal Studi Ilmu Keagamaan Islam* 3, no. 1 (2022): hlm. 26–37.

yang banyak untuk menanggulangi hal tersebut. Inflasi pada tahun 1998 merupakan inflasi terparah yang terjadi di Indonesia. Secara umum penyebab terjadinya inflasi adalah yang pertama, banyaknya permintaan masyarakat terhadap suatu barang. Barang yang banyak diminta oleh masyarakat ini menandakan bahwa barang tersebut banyak diminati atau dibutuhkan oleh masyarakat, sehingga menyebabkan penjual dari barang tersebut menaikkan harga barang tersebut. Akan tetapi ini belum bisa dikatakan sebagai inflasi, jika berlangsung sebentar. Penyebab yang kedua adalah terjadi kenaikan biaya produksi, apabila terjadi kenaikan biaya produksi seperti bahan baku, upah pekerja, bahan bakar dan lain-lain, maka akan menyebabkan suatu perusahaan menaikkan harga barang yang telah dihasilkan tersebut. Ketiga, peredaran uang masyarakat sangat tinggi, jika masyarakat mempunyai banyak uang, maka masyarakat akan cenderung membelanjakan uang tersebut untuk membeli suatu barang sehingga akan menyebabkan kenaikan permintaan yang menyebabkan produsen menaikkan harga jual suatu barang.<sup>11</sup>

#### 4. Inflasi dalam perspektif ekonomi Islam

Islam mempunyai pandangan tersendiri mengenai fenomena inflasi, dimana Islam menyatakan pendapatnya bahwa Islam sebenarnya tidak pernah mengenal istilah inflasi karena mata uang

---

<sup>11</sup> Mulyani, "Inflasi Dan Cara Mengatasinya Dalam Islam."

yang ada dan beredar dalam islam stabil dengan menggunakan mata uang dinar dan dirham. Hal ini dijelaskan seorang ulama Syekh Nabhani, mata uang dinar dan dirham adalah mata uang yang sudah sesuai yaitu penegasan Rasulullah SAW.<sup>12</sup> Al- Maqrizi mengatakan dalam ekonomi islam inflasi terjadi dikarenakan beberapa sebab yaitu:

- a) *Natural inflation* diakibatkan oleh faktor yang di luar kendali atau di kontrol umat manusia seperti terjadinya bencana alam, kebutuhan pokok seperti bahan makanan mengalami kelangkaan dan permintaan terhadap barang kebutuhan pokok mengalami peningkatan. Harga- harga menaik tajam melebihi daya beli masyarakat luas.<sup>13</sup>
- b) *Human error inflation* disebabkan oleh kesalahan manusia seperti korupsi, administrasi pemerintah yang buruk, dan pajak berlebih. Dalam QS. *Ar rum* ayat 41; yang menjelaskan tentang perbuatan buruk (kezaliman dan kemaksiatan) manusia.

ظَهَرَ الْفَسَادُ فِي الْبَرِّ وَالْبَحْرِ بِمَا كَسَبَتْ أَيْدِي النَّاسِ لِيُذِيقَهُمْ بَعْضَ  
الَّذِي عَمِلُوا لَعَلَّهُمْ يَرْجِعُونَ

Artinya: Telah tampak kerusakan di darat dan di laut disebabkan karena perbuatan tangan manusia, supaya Allah

---

<sup>12</sup> Tetti Maisyaroh Lubis, "Inflasi Dan Pengangguran Dalam Islam," *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)* 7, no. 1 (2023): 1–5, <https://doi.org/10.58258/jisip.v7i1.3562>.

<sup>13</sup> Fitra Azkiya Firdiansyah, "Inflasi Dalam Perspektif Ekonomi Syariah: Pendekatan Keuangan Fiskal Dan Moneter," *Assyarikah: Journal of Islamic Economic Business* 2, no. 1 (2021): 16, <https://doi.org/10.28944/assyarikah.v2i1.371>.

merasakan kepada mereka sebahagian dari (akhirat) perbuatan mereka, agar mereka kembali (ke jalan yang benar). (QS. Ar-rum: 41).<sup>14</sup>

Tafsir : Allah menegaskan *bahwa* kerusakan di bumi adalah akibat mempertuhankan hawa nafsu. Telah tampak kerusakan di darat dan di laut, baik kota maupun desa disebabkan karena perbuatan *tangan* manusia yang dikendalikan oleh hawa nafsu dan jauh dari tuntunan fitrah. Allah menghendaki agar mereka merasa sebagian dari akibat perbuatan buruk mereka agar kembali ke jalan yang benar dengan menjaga kesesuaian perilakunya dengan fitrahnya.<sup>15</sup>

##### 5. Hubungan inflasi dengan harga saham

Inflasi merupakan salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham. Inflasi indikator ekonomi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode, adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan naiknya biaya produksi. Peningkatan atau inflasi yang tinggi secara relatif akan menimbulkan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Tingkat inflasi adalah presentase kenaikan tahunan dalam tingkat harga umum yang diukur berdasarkan indeks harga konsumen. Dengan adanya inflasi maka harga barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat menurun dan hal ini membuat

---

<sup>14</sup> Muhammad Iryanto, Achmad Abubakar, and Fathy Inat, "Konsep Pengendalian Inflasi Dalam Perspektif Al-Qur'an," *AL QUDS : Jurnal Studi Alquran Dan Hadis* 7, no. 2 (2023): 308, <https://doi.org/10.29240/alquds.v7i1.5416>.

<sup>15</sup> "No Title," n.d., <https://tafsirweb.com/7405-surat-ar-rum-ayat-41.html>.

investor untuk tidak berinvestasi dan akan terjadi penurunan harga saham.<sup>16</sup>

## **b. Produk Domestik Bruto (PDB)**

### **1. Pengertian PDB**

Produk domestik bruto adalah nilai barang dan jasa yang di produksi dalam negara tersebut dalam satu tahun tertentu. Produk domestik bruto merupakan salah satu perangkat data ekonomi atau statistika perekonomian yang paling diperhatikan karena dianggap sebagai ukuran tunggal terbaik mengenai kesejahteraan masyarakat. Hal yang mendasari karena PDB mengukur dua hal pada saat bersamaan seperti mengukur total pendapatan semua orang dalam perekonomian dan mengukur total pembelanjaan negara untuk membeli barang dan jasa hasil dari perekonomian.<sup>17</sup>

Publikasi Bank Indonesia, PDB merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha di suatu negara tertentu dalam periode tertentu. Jumlah nilai barang dan jasa akhir yang disediakan dari produksi harus sama dengan nilai barang yang telah digunakan. PDB atas harga digunakan untuk mengetahui pergeseran dan struktur ekonomi suatu negara, dan

---

<sup>16</sup> Ayu Aizsa, Solikah Nurwati, and Luluk Tri Harinie, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi* 1, no. 1 (2020): 28–39, <https://doi.org/10.52300/jmso.v1i1.2368>.

<sup>17</sup> Suherman et al., "Analisis Tenaga Kerja Dan PDB Pada Ekonomi Asia Dengan Menggunakan Persamaan Simultan, Tahun 1984-2019; Studi Kasus China, Indonesia, Malaysia, Filipina Dan Thailand," *ILTIZAM Journal of Shariah Economics Research* 6, no. 2 (2022): 186–98, <https://doi.org/10.30631/iltizam.v6i2.1381>.

PDB atas harga menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku setiap tahunnya. Sedangkan PDB konstan digunakan untuk mengetahui kemampuan sumber daya alam yang mendorong pertumbuhan ekonomi secara riil dari tahun ke tahun, dan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa yang digunakan untuk menghitung harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai tahun dasar.<sup>18</sup>

## 2. Jenis-jenis PDB

### a) PDB nominal

Produk domestik bruto Nominal adalah hasil penghitungan sebuah negara pada periode waktu tertentu dengan menggunakan harga output pada periode tersebut. Dalam konteks Indonesia, PDB nominal ini juga biasa disebut dengan PDB atas dasar harga berlaku. Misalnya, nilai PDB atas dasar harga berlaku di Indonesia pada kuartal 2 tahun 2022 adalah sebesar Rp5.901,2 triliun. Untuk mendapatkan hasil tersebut, harga atau nilai pengeluaran yang digunakan adalah harga-harga pada kuartal 2 tahun 2022.

---

<sup>18</sup> Faiza Nur Iman Subagyo, "Harga Saham Gabungan Di Indonesia," *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, Volume 3, no. 2 (2018): 84-90.

b) PDB riil

PDB riil adalah hasil penghitungan PDB sebuah negara pada periode waktu tertentu dengan menggunakan harga output pada tahun dasar. Dalam konteks Indonesia, PDB riil juga sering disebut dengan PDB atas dasar harga konstan. Misalnya, nilai PDB atas dasar harga konstan Indonesia pada kuartal 2 tahun 2022 adalah sebesar Rp2.976,8 triliun. Untuk mendapatkan hasil tersebut, harga atau nilai pengeluaran yang digunakan adalah harga-harga pada tahun dasar.

c) PDB perkapita

PDB per capita atau yang juga sering disebut dengan pendapatan per kapita adalah total PDB sebuah negara (baik PDB nominal maupun riil) dibagi dengan jumlah penduduk di negara tersebut. Tujuannya adalah untuk mengetahui “rata-rata” pendapatan penduduk sebuah negara. PDB per capita umumnya juga digunakan sebagai salah satu tolok ukur kemakmuran masyarakat di sebuah negara. Sederhananya, semakin besar nilai PDB per capita, maka semakin makmur pula masyarakat di negara tersebut. Tidak hanya itu, PDB per capita juga merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menentukan apakah sebuah negara layak disebut sebagai negara maju, berkembang atau negara miskin. Banyak ahli ekonomi yang menilai sebuah

negara dengan pendapatan per kapita di atas \$12,000 sampai \$15,000 sudah bisa masuk kategori negara maju. Namun dalam beberapa tahun terakhir ini, kategori negara maju tidak hanya dihitung berdasarkan PDB per capita saja, tetapi juga faktor lainnya, seperti *Human Development Index* (HDI).<sup>19</sup>

### 3. Hubungan PDB dengan harga saham

Salah satu faktor makroekonomi yang mempengaruhi harga saham adalah PDB. Estimasi PDB akan menentukan perkembangan perekonomian karena PDB juga berasal dari jumlah barang konsumsi yang bukan termasuk barang modal. Dengan meningkatnya jumlah barang konsumsi menyebabkan perekonomian bertumbuh dan meningkatkan omset penjualan perusahaan karena masyarakat yang bersifat konsumtif. Peningkatan omset penjualan perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan juga meningkat. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi yang kemudian memiliki dampak pada pasar modal. Karena kinerja perusahaan yang baik akan mempengaruhi pembentukan modal, kenaikan pendapatan, akan mempengaruhi produktivitas perusahaan. Dengan meningkatnya PDB akan menyebabkan permintaan konsumen meningkat dan mengakibatkan penjualan akan naik sehingga

---

<sup>19</sup> Farichatul Chusna, "Apa Itu Gross Domestic Product," 2024, <https://investbro.id/gross-domestic-product-gdp/>.

kinerja perusahaan meningkat sebaliknya apabila PDB turun akan menyebabkan permintaan konsumen ini tentunya akan membuat menurunkan harga saham.<sup>20</sup>

**c. Nilai Tukar (kurs)**

1. Pengertian nilai tukar (kurs)

Nilai tukar (kurs) adalah harga satu unit mata uang asing dalam mata uang domestik dapat juga dikatakan harga mata uang domestik terhadap mata uang asing. Nilai tukar (kurs) memainkan peranan sentral dalam perdagangan internasional karena dapat menerjemahkan harga- harga dari berbagai negara ke dalam satu bahasa yang sama dan dapat membandingkan harga- harga barang dan jasa yang dihasilkan berbagai negara.

Nilai tukar dibedakan menjadi dua yaitu kurs nominal dan kurs *riil*. Nilai tukar nominal merupakan suatu nilai dimana seseorang dapat memperdagangkan mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Sedangkan nilai tukar riil adalah nilai yang dimana seseorang dapat memperdagangkan barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa negara lainnya. Nilai tukar *riil* menyatakan tingkat dimana negara bisa

---

<sup>20</sup> Rina Nurjanah, "Faktor Ekonomi Makro Domestik Dan Global Terhadap Ihsg Domestic and Global Macro Economic on the Jakarta Composite Index," *Tax and Business Journal* 308, no. 2 (2023): 308–17.

memperdagangkan barang-barang dari suatu negara untuk barang negara lainnya.<sup>21</sup>

## 2. Faktor yang mempengaruhi nilai tukar

Sistem nilai tukar (kurs) dapat berubah- ubah setiap saat, tergantung pada jumlah penawaran dan permintaan valuta asing relatif terhadap mata uang domestik. Perubahan dalam penawaran dan permintaan suatu mata uang akan mempengaruhi nilai tukar mata uang yang bersangkutan. Dalam hal permintaan terhadap valuta asing relatif terhadap mata uang domestik meningkat, maka nilai mata uang akan menurun. Jika permintaan terhadap valuta asing menurun, maka nilai mata uang domestik meningkat. Sementara jika penawaran valuta asing meningkat relatif terhadap mata uang domestik, maka nilai tukar mata uang akan meningkat dan sebaliknya jika penawaran menurun maka nilai tukar menurun. Terdapat tiga faktor utama yang mempengaruhi permintaan valuta asing yaitu:

- a) Pembayaran impor, semakin tinggi impor barang dan jasa maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing sehingga nilai tukar akan cenderung melemah. Sebaliknya, jika impor menurun maka permintaan valuta asing menurun dan mendorong menguatnya nilai tukar.

---

<sup>21</sup> Rendy Alvaro, "Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Dan Pdb Terhadap Ekspor Tembaga Di Indonesia," *Jurnal Budget: Isu Dan Masalah Keuangan Negara* 4, no. 1 (2022): 64–81, <https://doi.org/10.22212/jbudget.v4i1.32>.

- b) Aliran modal keluar, semakin besar aliran modal keluar maka semakin besar permintaan valuta asing dan lanjutannya akan membuat nilai tukar melemah. Aliran modal keluar meliputi pembayaran hutang penduduk Indonesia (baik swasta dan pemerintah) kepada pihak asing dan dana penempatan dana penduduk Indonesia ke luar negeri.
- c) Kegiatan spekulasi, semakin banyak kegiatan spekulasi valuta asing yang dilakukan spekulasi, maka semakin besar permintaan terhadap valuta asing dan membuat nilai tukar mata uang lokal terhadap mata uang asing melemah.

Selain faktor permintaan valuta asing penawaran juga juga dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

- a) Penerimaan hasil ekspor, yaitu apabila semakin besar volume penerimaan ekspor barang dan jasa, maka semakin besar jumlah valuta asing yang dimiliki oleh suatu negara dan nilai tukar terhadap mata uang asing cenderung menguat. Sebaliknya, jika ekspor menurun maka jumlah valuta asing yang dimiliki semakin menurun sehingga nilai tukar mengalami depresiasi.

b) Aliran modal masuk, semakin besar aliran modal masuk maka nilai tukar akan menguat. Aliran modal masuk tersebut dapat berupa penerimaan hutang luar negeri.<sup>22</sup>

### 3. Nilai tukar dalam perspektif ekonomi Islam

Pada ekonomi syariah operasi tukar menukar atau nilai tukar dikatakan berbagi, yang mana berbagi diperbolehkan sharf membeli dan menjual atau menukar sebuah mata uang Negara dengan Negara lainnya, ibarat rupiah ditukar dengan dollar, dollar ditukar dengan Yen, dan lain-lain. Menurut An-Nabhani membentuk sistem ekonomi alternatif dari pandangan Islam, jika operasi tukar menukar itu sempurna lalu salah satunya ingin menarik diri, maka perbuatan semacam ini tidak diperbolehkan jika akad dan penyerahannya tidak sempurna. Nilai tukar dapat berubah dari waktu ke waktu karena adanya perubahan nilai atau perubahan harga yang relatif. Pada harga yang naik dengan cepat, nilai lebih lambat, dan bahkan turun di beberapa titik.

Perubahan nilai tukar mata uang dalam perekonomian Islam diperbolehkan dengan ketentuan sebagai berikut:

a. Dalam mekanisme kurs tetap, ketika kurs berubah, bank sentral wajib memberi tetapan harga mata uang serta

---

<sup>22</sup> Iskandar Simorangkir and Suseno, "Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar: Seri Kebanksentralan No. 12," *Bank Indonesia - BI*, no. 12 (2014): 46, [https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/58523474/12.\\_Sistem\\_dan\\_Nilai\\_kebijakan\\_Nilai\\_Tukar-libre.pdf?1551419161=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DSistem\\_dan\\_Nilai\\_kebijakan\\_Nilai\\_Tukar.pdf&Expires=1702463921&Signature=dCAOmsTMkYpgjJxwiMxV6](https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/58523474/12._Sistem_dan_Nilai_kebijakan_Nilai_Tukar-libre.pdf?1551419161=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DSistem_dan_Nilai_kebijakan_Nilai_Tukar.pdf&Expires=1702463921&Signature=dCAOmsTMkYpgjJxwiMxV6).

mempersiapkan atau siap untuk menjual dan membeli mata uang pada kurs tetap, harga yang sudah disepakati.

- b. Dalam sistem nilai tukar *fleksibilitas* atau sistem nilai tukar terambang, pemerintah terus memantau berjalannya sistem manipulasi nilai tukar agar tidak terjadi spekulasi ataupun perjudian nilai pada mata uang.
  - c. Saat menukar uang atau nilai tukar kondisi yang diatur dalam hadist harus dipenuhi “*juallah emas dengan perak semau kalian, dengan syarat wajib (kontan)*”. (Hr Imam At-Tarmidzi, dari Ubadah bin Shamit), berdasarkan dalil tersebut maka syarat-syarat nilai tukar harus wajib cash, serah terima wajib dilakukan langsung dalam perkumpulan, dan bila tukar menukar mata uang sejenis wajib dengan jumlah yang rata.<sup>23</sup>
4. Hubungan nilai tukar dengan harga saham

Nilai tukar (kurs) dapat mempengaruhi harga saham karena nilai tukar merupakan nilai tukar dari mata uang suatu negara atau regional terhadap mata uang regional lainnya. Nilai tukar bisa mempengaruhi kehidupan dan perekonomian dan sebagai alat yang dipakai untuk transaksi. Dalam perdagangan anatar negara atau internasional, salah satu mata uang yang dipakai yaitu Dollar Amerika Serikat. Nilai tukar Rupiah menjadi dollar Amerika

---

<sup>23</sup> Firmansyah, Yola Amelda dan Wandrizal “Pandangan Ekonomi Islam Terhadap Perubahan Nilai Tukar Uang” *Jurnal Ekonomi Sakti* Volume 12, no. 2 (2023), hlm. 259.

Serikat sebagai patokan menjadi salah satu mata uang internasional yang paling stabil. Kestabilan nilai tukar Rupiah merupakan hal pokok yang diperhatikan perusahaan yang melakukan kegiatan ekspor dan impor. Level atau tingkat harga tukar Rupiah atas dollar yang melemah maka perusahaan yang memanfaatkan sebagian besar bahan baku dari impor harus membayar dengan harga yang mahal dan secara otomatis perusahaan mengalami kenaikan dalam biaya produksi. Kenaikan biaya produksi dapat mengakibatkan menurunnya laba perusahaan, apabila laba perusahaan menurun maka dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Dengan menurunnya dana yang ditanamkan investor dapat menurunkan harga saham.<sup>24</sup>

## B. Penelitian Terdahulu

**Tabel II.1 Penelitian Terdahulu**

No	Nama (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Gunarto (International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 19, 2019)	Pengaruh Ekonomi Makro terhadap Kinerja Saham Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia	nilai tukar mata uang IDR terhadap USD berpengaruh negatif terhadap return saham, tingkat pertumbuhan PDB berpengaruh negatif terhadap return saham, tingkat inflasi tidak signifikan dalam

<sup>24</sup> Ristia Kurniawati and Khairunnisa, "Analisis Faktor Makroekonomi Yang Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Tahun 2010-2018," *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 4, no. 3 (2020): 1662-84, <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/476>.

			menjelaskan return saham, tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap return saham, dan return JKSE berpengaruh positif terhadap return saham. <sup>25</sup>
2	Antasari, Akbar, dan Hadeansyah (2019)	Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar (Kurs), Inflasi, dan BI Rate Terhadap Harga Saham Pada Sektor <i>Consumer Good Industry Go Public</i>	Variabel nilai tukar (kurs) dan BI Rate berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sektor <i>Consumer Good Industry Go Public</i> . <sup>26</sup>
3	Kharis dan Mawardi (2019)	Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Sektor Pertanian yang Terdaftar di ISSI Periode 2011-2018	GDP berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap return saham, inflasi berpengaruh tidak signifikan dalam jangka pendek namun berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang return saham, sertifikat Bank Indonesia (SBIS) berpengaruh tidak signifikan dalam jangka pendek namun berpengaruh negatif dan signifikan dalam jangka panjang, nilai tukar (kurs) berpengaruh tidak

<sup>25</sup> Giovanni and Sembel, "The Effect Of Macroeconomy On Stock Performance Of LQ45 Companies At IDX."

<sup>26</sup> Wandu Sanyota Antasari, Masithah Akbar, dan Hadeansyah, "Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar (Kurs), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Harga Saham Pada Sektor Consumer Good Industry Go Public, Volume 20, no. 2 (2019): hlm. 171–84.

			signifikan dalam jangka pendek namun berpengaruh positif signifikan terhadap return saham sektor pertanian yang terdaftar di indeks saham syariah Indonesia. <sup>27</sup>
4	Kurniawati dan Khairunnisa (2020)	Analisis Faktor Makroekonomi yang Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2010- 2018.	PDB, DJIA, nilai tukar, dan jumlah uang beredar memiliki pengaruh secara simultan terhadap IHSG. Secara parsial DJIA, nilai tukar, dan jumlah uang beredar tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG, sedangkan PDB memiliki pengaruh terhadap IHSG. <sup>28</sup>
5	Rezky, Hety, Nurman, dan Anwar (2023)	Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022	Nilai tukar dan inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dan suku bunga berpengaruh signifikan terhadap harga saham. <sup>29</sup>
6	Ramadhan dan Diana (2023)	Pengaruh Product Domestic Bruto (PDB), Inflasi dan Suku Bunga	PDB berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan inflasi dan suku bunga memiliki pengaruh

<sup>27</sup> Achmad Kharis and Imron Mawardi, "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2011-2018," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 6, no. 10 (2020): 1953, <https://doi.org/10.20473/vol6iss201910pp1953-1965>.

<sup>28</sup> Ristia Kurniawati and Khairunnisa, "Analisis Faktor Makroekonomi Yang Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Tahun 2010-2018," *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* Volume 4, no. 3 (2020): hlm. 84.

<sup>29</sup> Rezky Natakusuma Amin et al., "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2022," *Jurnal Mirai Management* 8, no. 2 (2023): 327-43.

		Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sector Healthcare yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2022	negatif terhadap harga saham perusahaan Kesehatan . Secara Simultan PDB, inflasi dan suku bunga berpengaruh terhadap harga saham perusahaan kesehatan. <sup>30</sup>
7	Nurchahaya Siregar (2023)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Harga Indeks Harga Saham Syariah	Secara parsial inflasi dan kurs tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham tetapi minyak mentah secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan. Secara simultan inflasi, kurs dan minyak mentah berpengaruh secara simultan terhadap indeks saham syariah. <sup>31</sup>
8	Mawaddah, Widyaningtias, dan Amaroh (2024)	Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham di <i>Jakarta Islamic Index</i>	Inflasi dan nilai tukar secara signifikan tidak memberikan pengaruh pada indeks harga saham, dan PDB memberikan pengaruh signifikan, sedangkan secara simultan inflasi, nilai tukar, dan PDB terdapat pengaruh pada indeks saham JII. <sup>32</sup>
9	Ronal, dkk (Jurnal Ekonomi, Volume 12, No.01, 2023)	Pengaruh Variabel Makroekonomi	Inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan

<sup>30</sup> Arga Aditya Ramadhan dan Diana Puspitasari, "Pengaruh Product Domestic Bruto (Pdb), Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sector Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2022," *Jurnal Ekonomi Dirgantara*, Volume 7, no. 12 (2023): hlm. 7–17.

<sup>31</sup> Nurchahaya Siregar, "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah" (2022).

<sup>32</sup> Ayu Widyaningtias, Romdhonah Zahrotul Mawaddah, and Siti Amaroh, "Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index," *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics* 3, no. 1 (2024): 1–16, <https://doi.org/10.35878/jiose.v3i1.805>.

		terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia	terhadap indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan, Variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan. Berdasarkan hasil pengujian diperoleh data variabel independen yaitu produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen indeks harga saham gabungan. <sup>33</sup>
10	Yusrizal, Suharti, dan Eprianti (2023)	Evaluasi Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Sektor Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2017- 2020	Secara parsial variabel kurs berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan, suku bunga, dan PDB menunjukkan pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham properti, sedang variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham properti. <sup>34</sup>

Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini

yaitu:

<sup>33</sup> Marinus Ronal et al., "The Effect of Macroeconomic Variables on The Combined Stock Index in The Indonesia Stock Exchange. The Effect Of Macroeconomic Variables On The Combined Stock Index In The Indonesia Stock Exchange under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 Int," *Jurnal Ekonomi*, Volume 12, no. 01 (2023): 2023."

<sup>34</sup> Yusrizal, Suharti, and Lilli Eprianti, "Evaluasi Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Sektr Properti Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020," *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, Volume 4, no. 1 (2023): 834–51, www.idx.co.id.

- a. Persamaan peneliti Gunarto (2019) dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti tentang makro ekonomi dan variabel yang sama inflasi, PDB dan variabel dependen harga saham. Perbedaan penelitian ini meneliti industri semen sedangkan penelitian Gunarto meneliti Perusahaan LQ45.
- b. Persamaan peneliti Antasari, (2019) dengan penelitian ini yaitu sama-sama meneliti inflasi, dan nilai tukar. Namun, perbedaannya peneliti ini meneliti pertumbuhan ekonomi sedangkan Antasari meneliti BI Rate.
- c. Persamaan peneliti Kharis dan Mawardi (2019) dengan penelitian ini yaitu sama- sama meneliti tentang variabel makroekonomi terhadap saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Kharis meneliti variabel sertifikat Bank Indonesia (SBIS) dan objek penelitiannya sektor pertanian sedangkan penelitian ini objek penelitiannya industri semen.
- d. Persamaan Kurniawati dan Kahirunnisa (2020) dengan penelitian ini yaitu sama- sama meneliti pengaruh variabel inflasi, PDB, dan nilai tukar. Namun, perbedaannya peneliti Kurniawati menggunakan variabel DJIA.
- e. Persamaan Ramadhan dan Diana (2023) dengan penelitian ini yaitu sama- sama meneliti variabel PDB, inflasi dan variabel dependen harga saham. Namun, perbedaannya peneliti ini meneliti perusahaan industri Semen.

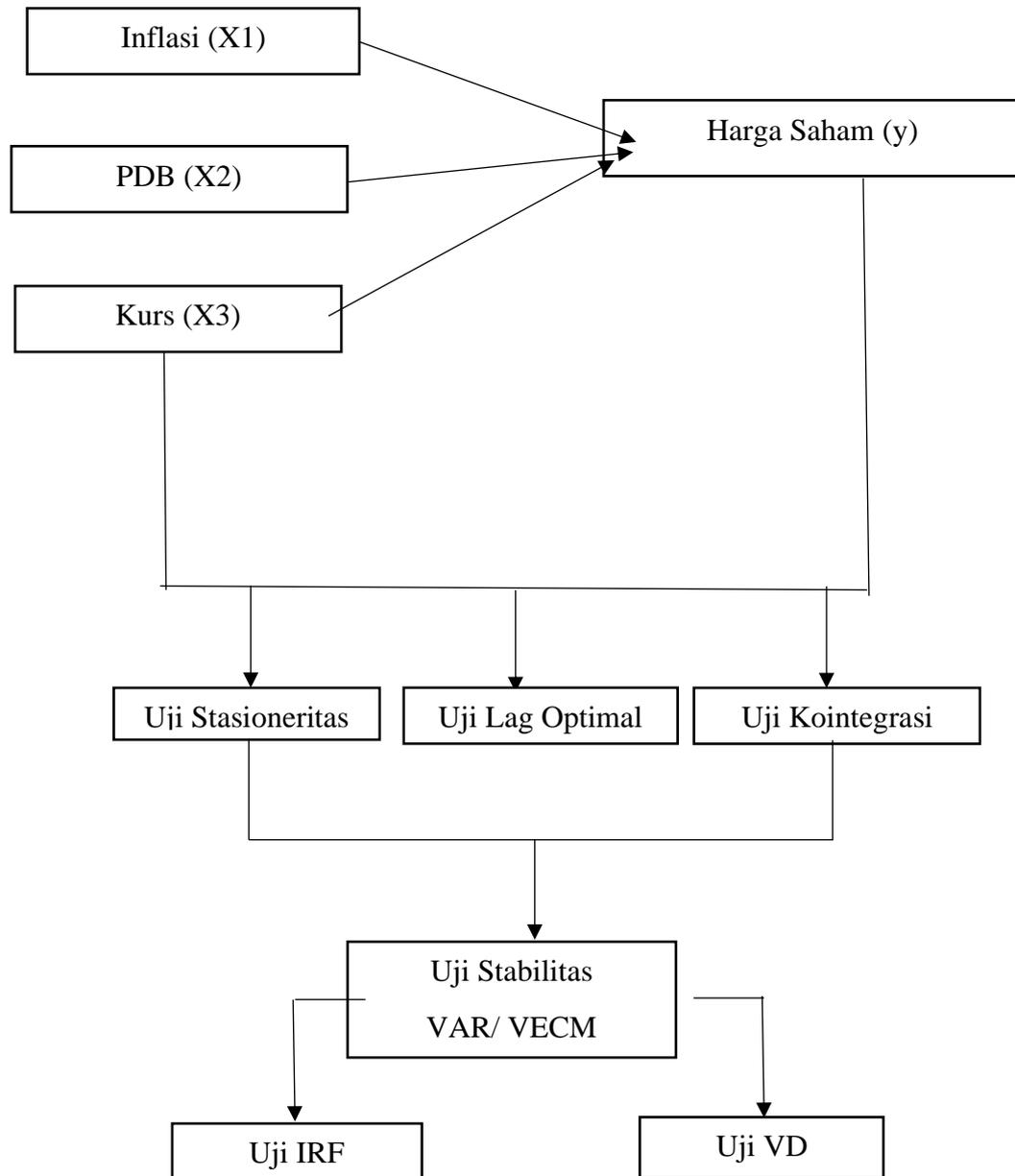
- f. Persamaan peneliti Rezky (2023) dengan penelitian ini adalah sama sama meneliti pengaruh nilai tukar dan inflasi terhadap harga saham. Namun, perbedaanya peneliti ini meneliti variabel Pertumbuhan Ekonomi (PDB).
- g. Persamaan peneliti Nur Cahaya (2023) dengan penelitian ini yaitu sama- sama meneliti pengaruh makro ekonomi. Namun, perbedaanya peneliti ini meneliti harga saham industri semen di Indonesia.
- h. Persamaan peneliti Mawaddah dan Amarah (2020) dengan penelitian ini yaitu sama- sama variabel inflasi, nilai tukar (*kurs*) dan PDB. Namun, perbedaanya peneliti industri Semen di Indonesia sedangkan Mawaddah meneliti *Jakarta Islamic Index*.
- i. Persamaan peneliti Ronal, dkk (2023) dengan penelitian ini yaitu sama- sama meneliti pengaruh makro ekonomi terhadap harga saham. Namun, perbedaanya peneliti ini hanya meneliti variabel inflasi, nilai tukar dan PDB sedangkan Ronal menambah variabel suku bunga, dan jumlah uang beredar.
- j. Persamaan peneliti Yusrizal (2023) dengan penelitian ini yaitu sama- sama meneliti pengaruh variabel PDB terhadap harga saham. Namun, perbedaanya penelitian ini meneliti pengaruh inflasi terhadap harga saham.

### **C. Kerangka Pikir**

Kerangka berpikir adalah sebuah model atau gambaran yang berupa konsep yang di dalamnya menjelaskan tentang hubungan antara variabel

yang satu dengan variabel yang lainnya. Kerangka berpikir dibuat dalam bentuk skema atau diagram, dengan tujuan untuk mempermudah memahami beberapa variabel data yang akan dipelajari.<sup>35</sup>

**Gambar II.1 Kerangka Pikir**



<sup>35</sup> Hardani, dkk, *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*, (Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu, 2020), hlm. 321.

#### D. Hipotesis

Hipotesis adalah sebuah simpulan yang belum final karena harus di uji kebenarannya atau bisa disebut juga sebagai jawaban sementara terhadap masalah yang sedang di teliti.<sup>36</sup> Berdasarkan kerangka pikir yang telah dibuat, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka pendek
- H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka pendek
- H<sub>3</sub>: Terdapat kontribusi variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar terhadap harga saham industri semen di Indonesia
- H<sub>4</sub>: Terdapat hubungan interaksi variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar terhadap harga saham industri semen di Indonesia

---

<sup>36</sup> Annita sari, dkk, *Dasar-Dasar Metodologi Penelitian* (Jaya Pura: CV. Angkasa Pelangi, 2023), hlm 78.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Lokasi dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian ini adalah industri semen di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Waktu penelitian dimulai dari 22 Mei 2024 sampai dengan 11 Oktober 2024.

#### **B. Jenis Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang banyak menuntut penggunaan angka, mulai dari pengumpulan data, dan penafsiran terhadap data serta dari penampilan hasilnya di sertai dengan gambar, tabel, grafik, atau tampilan lainnya.<sup>1</sup>

#### **C. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek ataupun subjek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.<sup>2</sup> Adapun populasi penelitian ini adalah perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel terdiri dari elemen- elemen kelompok atau

---

<sup>1</sup> Zulkifli Noor Zulki, *Metodologi Penelitian Kualitatif Dan Kuantitati*, ( Jakarta: CV Budi Utama, 2015), hlm. 18.

<sup>2</sup> Santoso Imam, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, (Jakarta: Indigo Media, 2021), hlm. 105.

unit analisis yang dipilih dari populasi yang telah ditentukan. Data yang digunakan dalam penelitian ini dengan mengambil data triwulan tiap tahunnya dari 6 perusahaan yang dijadikan sampel selama 5 tahun, sehingga sampel penelitian ini berjumlah 120. Dalam pengambilan sampel teknik yang digunakan adalah teknik *exhaustive sampling* (sampling jenuh).<sup>3</sup> Teknik *exhaustive sampling* merupakan teknik penentuan sampel bila semua anggota yang digunakan sebagai sampel. Istilah lain sampel jenuh adalah dimana semua anggota populasi dijadikan sampel.<sup>4</sup>

#### **D. Instrumen dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data tersebut dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) dan [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id). Teknik pengumpulan data merupakan langkah- langkah, cara atau metode- metode yang digunakan peneliti untuk mencari data. Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu:

- a. Studi pustaka merupakan studi yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari berbagai jurnal, buku, skripsi, dan artikel yang berkaitan dengan variabel penelitian.
- b. Studi dokumentasi dalam penelitian ini menyajikan informasi tentang hasil penelitian yang asli dari sumbernya.

---

<sup>3</sup> Dahlia Amelia, dkk, *Metode Penelitian Kuantitatif* (Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023), hlm 99-102.

<sup>4</sup> Imam Machali, *Metode Penelitian Kuantitatif, Laboratorium Penelitian Dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Muallawarman*, (Samarinda, Kalimantan Timur, 2021).

## E. Teknik Analisis Data

Teknik analisa data adalah suatu proses mengolah data menjadi informasi baru dan proses ini dilakukan bertujuan agar karakteristik data menjadi lebih mudah dimengerti dan berguna sebagai solusi bagi suatu permasalahan, khususnya yang berkaitan dengan penelitian.<sup>5</sup> Analisis data yang dilakukan peneliti menggunakan aplikasi Eviews 9. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah model *Vector error corection model* (VECM) merupakan analisis yang digunakan untuk mengestimasi data yang tidak stasioner pada tingkat level, namun memiliki hubungan kointegrasi. Model VECM pada dasarnya menggunakan bentuk *vector autoregression* (VAR) yang terestriksi. Metode VECM pertama kali di populerkan oleh engle dan grenger untuk mengkoreksi ketidakseimbangan jangka pendek terhadap jangka panjang.<sup>6</sup> Dalam tahapan model VECM terdapat beberapa analisis yang dilakukan yaitu:

### 1. Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas data merupakan uji yang dilakukan untuk memastikan apakah setiap variabel mencapai keseimbangan dalam jangka panjang. Statistik jejak berfungsi sebagai kriteria untuk pengujian kointegrasi, jika nilai statistik melebihi nilai kritis 5%, maka akan menunjukkan adanya kointegrasi dalam persamaan. Pengujian

---

<sup>5</sup> Almira Keumala Ulfah et al., *Ragam Analisis Data Penelitian (Sastra, Riset Dan Pengembangan)*, ed. Sri Rizki Wahyuningrum (Panglegur: IAIN Madura Press, 2021).

<sup>6</sup> Anwar Hidayat, "VECM Eviews: Tutorial Analisis Time Series VECM Dengan EVIEWS," n.d., <https://www.statistikian.com/2024/02/vecm-eviews-tutorial-analisis-time-series-vecm-dengan-eviews.html>.

kointegrasi menjelaskan jumlah persamaan yang terkointegrasi dalam sistem. Jika terdapat kointegrasi dalam sistem, analisis berlanjut ke tahap berikutnya dengan menggunakan Metode Koreksi Kesalahan Vektor (VECM). Sebaliknya, jika tidak ditemukan kointegrasi, analisis dilanjutkan dengan pendekatan VAR.<sup>7</sup>

## 2. Penentuan *Lag* Optimal

Lag optimal adalah tahapan yang sangat penting dalam model VAR yang bertujuan untuk melihat perilaku dan hubungan dari setiap variabel dalam model ini. Panjang lag optimal yang digunakan untuk mengetahui lamanya periode ketergantungan suatu variabel masa lalunya maupun variabel endogen lainnya. Untuk menentukan lag optimal, dalam penelitian ini digunakan beberapa kriteria informasi yang terdiri dari nilai *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Criterion* (SIC), dan *Hannan-Quinn* (HQ). Penentuan lag optimal dengan memilih kriteria yang nilainya paling kecil diantara lag yang diajukan.<sup>8</sup>

## 3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi bertujuan untuk menentukan setiap variabel yang tidak stasioner terkointegrasi atau tidak. Konsep yang dikemukakan oleh Engle dan Granger sebagai kombinasi linear dari dua atau lebih variabel yang tidak stasioner akan menghasilkan variabel yang stasioner.

---

<sup>7</sup> Afrizal Afrizal, "Analysis of Macroeconomic Variables on the Existence of Inflation in Indonesia Using the Vector Error Correction Model Approach," *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan* 17, no. 1 (2024): 9, <https://doi.org/10.24843/jekt.2024.v17.i01.p02>.

<sup>8</sup> Citra Savitri et al., *Statistik Multivariat Dalam Riset*, (Widina Bhakti Parsada: Bandung, 2021).

Kombinasi linear dikenal dengan istilah persamaan kointegrasi dapat diinterpretasikan sebagai hubungan jangka panjang diantara variabel.

Pengujian kointegrasi sendiri dapat dilakukan dengan uji kointegrasi Johansen dan uji Engle- Granger. Uji dalam penelitian ini adalah uji kointegrasi Johansen, jika nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value* maka persamaan tersebut terkointegrasi dengan  $H_0$  sama dengan non-kointegrasi dan  $H_1$  sama dengan kointegrasi. Dalam hal ini ketika nilai *trace statistic* lebih besar dari nilai *critical value*, maka tolak  $H_0$ , dan terima  $H_1$  yang artinya persamaan tersebut terkointegrasi.<sup>9</sup>

#### 4. Uji Stabilitas VAR

Uji stabilitas VAR dengan lag *structure* dan *AR roots table* dilakukan dengan melihat nilai modulus yang diperoleh, yang dikatakan lolos uji stabilitas VAR jika nilainya berada di bawah satu atau  $< 1$ .<sup>10</sup>

#### 5. Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas granger merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan sebab akibat atau hubungan timbal balik antara masing- masing variabel yang digunakan. Kausalitas granger ini memiliki konsep yang dimana masa lalu bisa mempengaruhi

---

<sup>9</sup> Totok Adhi Prasetyo, "Analisis Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index" 10, no. 01 (2022): 41–53.

<sup>10</sup> Rini Yulianti and Dinar Melani Hutajulu, "Pengaruh Harga Komoditas Pangan Terhadap Inflasi Di Kota Magelang," *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 10, no. 2 (2021): 117, <https://doi.org/10.55601/jwem.v10i2.737>.

masa kini atau masa yang akan datang, sedangkan masa datang tidak dapat mempengaruhi masa lalu.<sup>11</sup>

## 6. Estimasi VECM

VECM merupakan model ekonometrik yang digunakan untuk menganalisis hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara variabel yang terintegrasi dalam suatu sistem deret waktu. Model ini merangkul konsep kointegrasi yang mengindikasikan, meskipun variabel-variabel tidak stasioner secara individual ada suatu hubungan keseimbangan jangka panjang diantara variabel. VECM memberikan kerangka kerja untuk memahami perubahan dalam jangka pendek dan bagaimana variabel-variabel tersebut menuju keseimbangan jangka panjang setelah terjadi gangguan.<sup>12</sup>

## 7. Analisis Impulse Response Function

*Impulse Response Function* dilakukan untuk memeriksa respon kejutan (*shock*) variabel inovasi terhadap variabel-variabel lainnya. Estimasi ini menggunakan asumsi masing-masing variabel inovasi tidak berkorelasi satu sama lain sehingga penurunan pengaruh suatu kejutan dapat bersifat langsung.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> Sisilia Jesika Pririzki, Ineu Sulitiana, and Adriyansyah Adriyansyah, "Analisis Kausalitas Antara Pendidikan, Kemiskinan, Dan PDRB Menggunakan Panel Vector Autoregression," *Euler : Jurnal Ilmiah Matematika, Sains dan Teknologi* Volume 11, no. 1 (2023): hlm. 101, <https://doi.org/10.34312/euler.v11i1.19504>.

<sup>12</sup> Reza Pahlepi et al., "Perbandingan Model Vecm Dan Ecm Dalam Menganalisis Hubungan Antara Inflasi Dan Indeks Harga Konsumen," *Journal Is Managed by the Mathematics Department of Bengkulu University*. Volume 2, no. 2 (2024): hlm. 91.

<sup>13</sup> Agus Tri Basuki, "Bahan Ajar Aplikasi Model Var Dalam Ekonomi" (Yogyakarta: Universitas Muhammdiyah, 2018), 47.

## 8. Analisis Variance Decomposition

Analisis *Variance Decomposition* (VD) digunakan untuk memprediksi kontribusi presentasi varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu dalam sistem. *Variance Decomposition* juga merupakan bagian dari analisis VECM yang berfungsi mendukung hasil-hasil analisis sebelumnya, VD menyediakan perkiraan tentang seberapa besar kontribusi suatu variabel terhadap perubahan variabel itu sendiri dan variabel lainnya.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> M. Satrio Al Ridho, Isnaini Harahap, and Marliyah, "Analisis Kointegrasi Dan Kausalitas Tingkat Pengangguran Terhadap Variabel Makro Di Indonesia," *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 23, no. 02 (2023): 1–15.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN**

#### **A. Gambaran Umum Objek Penelitian**

##### **1. PT Indocemenet Tunggal Prakasa Tbk (INTP)**

Perusahaan Indocemenet Tunggal Prakasa merupakan industri penghasil semen terbesar kedua di Indonesia, produsen semen terkenal tahun 1975. Logo Indocement Tunggal Prakasa sudah tidak asing lagi bagi warga Indonesia karena ditemui pada produk semen. Logo memiliki lingkaran berwarna biru dan bertuliskan “Tiga Roda” tulisan didalamnya disusun berbentuk lingkaran pada bagian atasnya tulisan Semen disusun berbentuk setengah lingkaran dan terletak dibagian bawah.

PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk. telah memiliki sejarah yang sangat panjang di industri semen nasional. Inisiatif pendirian Perseroan dimulai pada tahun 1975 dengan didirikannya PT Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE) yang mempunyai pabrik semen dengan kapasitas terpasang 500.000 ton di kawasan Citeureup, Jawa Barat. Pendirian DICE disusul dengan penggabungan perusahaan dan pabrik lainnya yaitu PT Perkasa Indonesia Cement Enterprise, PT Perkasa Indah Indonesia Cement Putih Enterprise, PT Perkasa Agung Utama Indonesia Cement Enterprise, PT Perkasa Inti Abadi Indonesia Cement Enterprise, dan PT Perkasa Abadi Mulia Indonesia Cement Enterprise, dengan total kapasitas terpasang 7,7 juta ton per tahun. Pada tahun

1985, keenam pabrik tersebut bergabung menjadi PT Inti Cahaya Manunggal sebagaimana tercantum dalam Akta No. 227 tanggal 16 Januari 1985, dibuat di hadapan Notaris Ridwan Suselo, S.H., yang telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia (BNRI) No. 57, Tambahan No. 946 tanggal 16 Juli 1985, yang kemudian berubah nama menjadi PT Indocement Tunggal Prakarsa, berdasarkan akta No. 81 tanggal 11 Juni 1985, dibuat di hadapan Benny Kristianto, S.H., Notaris Publik di Jakarta, yang telah diumumkan dalam BNRI No. 75, Tambahan No. 947 tanggal 16 Juli 1985

Pada tanggal 5 Desember 1989, Perseroan menjadi perusahaan publik setelah melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham INTP. Seiring berjalannya waktu dengan pengembangan usahanya, Perseroan terus meningkatkan kapasitas produksi, baik dengan membangun pabrik baru maupun mengakuasi pabrik lain. Hingga akhir tahun 2000, Perseroan memiliki 12 pabrik yang tersebar di tiga lokasi, yaitu Bogor, Jawa Barat; Cirebon, Jawa Barat, dan Tarjun, Kota Baru, Kalimantan Selatan. Pada tahun 2001, HeidelbergCement Group menjadi pemegang saham mayoritas setelah mengakuisisi 61,7% saham Perseroan, melalui anak perusahaannya, Kimmeridge Enterprise Pte. Ltd. Pada tahun 2008, HeidelbergCement AG mengalihkan seluruh sahamnya di Indocement kepada Birchwood Omnia Ltd. (Inggris), yang 100% dimiliki oleh HeidelbergCement Group. Pada tahun 2009, Birchwood Omnia Ltd. menjual 14,1%

sahamnya kepada publik, sehingga kepemilikan saham HeidelbergCement AG di Indocement melalui Birchwood Omnia menjadi 51%. Pada bulan Oktober 2016, Perseroan mulai mengoperasikan pabrik ke-13 bernama Pabrik Citeureup. Pabrik berkapasitas produksi 4,4 juta ton per tahun ini merupakan pabrik semen terintegrasi terbesar yang dibangun Indocement dan HeidelbergCement Group. Dengan beroperasinya Pabrik 14, kapasitas terpasang Perseroan meningkat menjadi 25,5 juta ton semen/tahun. Pada tahun 2022, Indocement sebagai bagian dari HeidelbergCement Group meluncurkan *Indocement New Purpose* yaitu *Material to Build Our Future* sejalan dengan komitmen Perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha berdasarkan aspek ESG.<sup>1</sup>

## **2. PT Semen Batu Raja (persero) Tbk (SMBR)**

Pada saat didirikan pada 14 November 1974, Perusahaan lahir dengan nama PT Semen Baturaja (Persero) dengan kepemilikan saham sebesar 45% dimiliki oleh PT Semen Gresik dan PT Semen Padang sebesar 55%. Lima tahun kemudian, pada tanggal 9 November 1979 Perusahaan berubah status dari Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) menjadi Persero dengan komposisi saham sebesar 88% dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia, PT Semen Padang sebesar 7% dan PT Semen Gresik sebesar 5%. Beberapa tahun

---

<sup>1</sup> Alfi Maghfira, "Profil Dan Sejarah Singkat PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk," 2024, <https://www.kompasiana.com/alfi0307/66759905c925c45bc54f36d5/profil-dan-sejarah-singkat-pt-indocement-tunggal-prakarsa-tbk>.

kemudian yaitu pada tahun 1991, saham Perseroan diambil alih secara penuh oleh Pemerintah Republik Indonesia. Selanjutnya Perseroan terus mengalami perkembangan sehingga pada tanggal 14 Maret 2013 PT Semen Baturaja (Persero) mengalami perubahan status menjadi Perseroan terbuka dan berubah nama menjadi PT Semen Baturaja (Persero) Tbk. Akhir tahun 2022 menjadi *milestone* bersejarah bagi SMBR, di mana proses integrasi SMBR ke PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SIG) berhasil diselesaikan dan telah melengkapi seluruh tahapan pembentukan holding BUMN Sub klaster semen yang ditandai dengan penandatanganan akta perjanjian pengalihan saham pada tanggal 19 Desember 2022 antara Negara Republik Indonesia dan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk di mana sebanyak 7.499.999.999 (tujuh miliar empat ratus sembilan puluh sembilan juta sembilan ratus sembilan puluh sembilan ribu sembilan ratus sembilan puluh sembilan) Saham Seri B milik Negara RI di SMBR beralih kepemilikannya kepada PT Semen Indonesia (Persero) Tbk, sehingga status saat ini SMBR berubah menjadi Non-Persero menjadi PT Semen Baturaja Tbk.<sup>2</sup>

### **3. PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB)**

Latar belakang dari pendirian perusahaan ini diawali sejak tahun 1962 dimana Departemen Geologi Umum Kementerian Pertambangan

---

<sup>2</sup> “Profil Perusahaan PT Semen Batu Raja,” n.d., <https://semenbaturaja.co.id/profil-perusahaan/>.

Indonesia membutuhkan tim survey untuk melakukan pengujian terhadap kelayakan pembangunan pabrik semen yang ada di Jawa Barat. Kemudian, Semen Gresik dan departemen geologi umum ini menandatangani perjanjian kerja sama dalam penelitian bahan baku semen di Klapanunggal, Bogor. Proyek tersebut akhirnya dilaksanakan pada bulan Juli – Desember dengan dukungan keuangan dari *International Finance Corporation*. Kemudian pada tahun 1971, akhirnya terbentuklah PT Semen Tjibinong. Dalam hal ini *Kaiser Cement and Gypsum Corporation* menjadi konsultan dalam pembangunan pabrik yang dikerjakan oleh kontraktor *Mitsubishi Heavy Industries* Jepang dan Kontraktor Indonesia. Kemudian pada tahun 1975, pembangunan perusahaan PT Semen Cibinong dan Indocement berhasil diselesaikan dan diresmikan oleh Presiden Soeharto.

Pada saat ini, perusahaan ini mengeluarkan produk Semen Kujang dalam bentuk semen portland. Setelah berjalan dalam beberapa tahun, PT Solusi Bangun Indonesia Tbk ini akhirnya menerbitkan saham di Bursa Efek Jakarta dengan kode SMCB pada tahun 1977. Pada saat itu, perusahaan ini tercatat sebagai emiten pertama yang mampu menerbitkan 178.750 saham dengan harga Rp 10.000 per sahamnya. Perusahaan ini akhirnya dijual kepada Hanson pada tahun 1987-1988 dan jatuh ke tangan PT Tirtamas Majutama milik Hashim Djojohadikusumo sehingga bertransformasi menjadi Perusahaan

Penanaman Modal dalam Negeri. Pada tahun 2002 pasca krisis ekonomi, Djojohadikusumo tersangkut kasus BLBI karena uang yang seharusnya dibayarkan kepada kreditur justru dibayarkan kepada kelompok perusahaannya sendiri.<sup>3</sup>

#### 4. PT Semen Indonesia Tbk (SMGR)

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk atau sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk diresmikan di Gresik pada tanggal 7 Agustus 1957. Perusahaan ini merupakan perusahaan BUMN persemenan yang menjadi penopang pembangunan nasional sejak masa kemerdekaan hingga saat ini. Pada tahun 1991, Semen Gresik mencatatkan diri sebagai perusahaan BUMN pertama yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode emiten “SMGR”. Perubahan nama PT Semen Gresik menjadi PT Semen Indonesia terjadi pada 2012.

PT Semen Indonesia merupakan *strategic holding company* yang memayungi anak usaha dibidang produsen semen, non-semen, dan jasa di seluruh Indonesia. Sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN), porsi saham PT Semen Indonesia (Persero) Tbk saat ini, 51,01% dimiliki oleh Pemerintah RI dan 48,99% menjadi milik publik. Sebagai penguasa pasar nasional dan jangkauan pasar regional, perusahaan berupaya menjadi perusahaan penyedia solusi bahan bangunan

---

<sup>3</sup> “PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) Profil Dan Sejarah,” Syariah Saham, 2023, <https://syariahsaham.id/pt-solusi-bangun-indonesia-tbk-smcb/#penci-Sejarah-Berdirinya-PT-Solusi-Bangun-Indonesia-Tbk>.

terdepan di regional dengan menyediakan berbagai produk dan layanan yang lengkap dan berkualitas. Pada tanggal 11 Februari 2020 PT Semen Indonesia berganti logo menjadi SIG. Perubahan logo dilakukan untuk mengubah brand positioning dan menegaskan kembali visi, misi dan nilai baru agar dapat mewakili layanan atau produk PT Semen Indonesia yang semakin berkembang. SIG menjadi semangat baru perseroan yang bertindak beda dan selalu melebihi jangkauan (*Go Beyond Next*), yang hadir menjadi solusi kebutuhan konsumen dan pembangunan nasional. SIG berkomitmen menjadi bagian dari penciptaan *sustainable living*, yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan untuk meningkatkan kualitas kehidupan di masa mendatang, serta terus menjadi BUMN kebanggaan Bangsa Indonesia.<sup>4</sup>

##### **5. PT Waskita Beton Precast Tbk (WSBP)**

Waskita Karya merupakan sebuah perusahaan badan usaha milik negara (BUMN) di sektor konstruksi yang didirikan pada 1 Januari 1961. Waskita Karya dikenal sebagai salah satu kontraktor dengan pengalaman dan keahlian yang luas dalam bidang konstruksi. Perusahaan ini juga telah menghasilkan berbagai proyek konstruksi besar di Indonesia, seperti jalan tol, jembatan, dan bendungan. Atas komitmen yang konsisten tersebut, pada November 1995, Waskita

---

<sup>4</sup> Fitriyani Puspa Samodra, "Profil PT Semen Indonesia, Produsen Semen Penopang Pembangunan Nasional," 2022, <https://www.liputan6.com/hot/read/5163927/profil-pt-semen-indonesia-produsen-semen-penopang-pembangunan-nasional?page=3>.

Karya memperoleh sertifikat ISO 9002:1994 sebagai pengakuan Internasional terhadap sistem manajemen mutu.

Sertifikat itu menjadi titik awal bagi anak usaha Waskita Karya, yakni PT Waskita Beton Tbk, menuju persaingan global. Kemudian, pada 2009, perusahaan ini juga dianugerahi pengakuan dengan kategori sistem manajemen mutu ISO 9001:2008. Waskita Karya menjadi salah satu BUMN karya yang menerima alokasi PMN dari pemerintah. Pada 2022, ia menerima PMN senilai Rp 3 triliun. Dana tersebut diberikan untuk mendukung penyelesaian proyek pembangunan jalan tol Kayu Agung-Palembang-Betung dan jalan tol Bogor-Ciawi-Sukabumi. Tujuan pemberian PMN tersebut adalah memperkuat struktur permodalan dan meningkatkan kapasitas usaha BUMN, sehingga perusahaan dapat melanjutkan penugasan dari pemerintah. Selama 2022, Waskita Karya mencatat pendapatan usaha sebesar Rp 15,3 triliun. Pendapatan tersebut didorong oleh peningkatan pendapatan dari jasa konstruksi sebesar 33,46 persen menjadi Rp 13,56 triliun. Selain itu, ada dari pendapatan jalan tol dan penjualan beton *precast* masing-masing sebesar Rp 916,56 miliar dan Rp 344,71 miliar. Total aset yang dimiliki Pt Waskita Karya Tbk mencapai Rp 98,23 triliun per 31 desember 2022.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> “Profil Waskita Karya, Sejarah, Dan Proyek Infrastrukturnya,” Koran Tempo, 2023, <https://koran.tempo.co/read/ekonomi-dan-bisnis/482656/profil-waskita-karya-sejarah-dan-proyek-infrastrukturnya>.

## **6. PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON)**

PT Wijaya Karya Beton (PT Wika Beton) merupakan salah satu perusahaan anak PT Wijaya Karya yang khusus bergerak dalam industri beton pracetak. Sebagai badan usaha milik Negara, Wika yang didirikan pada tahun 1960 memulai kegiatannya sebagai perusahaan instalatir listrik. Pengembangan industri beton pracetak baru dimulai pada tahun 1978 dengan produk pertamanya adalah tiang listrik beton prategang berpenampang H untuk keperluan PLN dan memenuhi kebutuhan pelanggan, selain tiang listrik prategang bernampang H dikembangkan pula tiang listrik bulat berongga dengan sistem sentrifugal.

Sistem sentrifugal ini pada perkembangan digunakan juga untuk produksi produk tiang beton lainnya termasuk tiang pancang. Disamping itu, WIKA beton juga mengembangkan produk- produk beton pracetak seperti balok jembatan, dinding penahan tanah, pipa, bantalan jalan rel, dll. Dengan meningkatnya kebutuhan dan perkembangan usaha beton pracetak, maka pada tanggal 11 Maret 1997 dibentuklah Pt Wijaya Karya Beton atau WIKA Beton sebagai perusahaan anak dengan maksud agar perusahaan dapat dapat lebih fokus dan profesional dalam melayani dan menjaga kepuasan pelanggan WIKA Beton memiliki 7 (tujuh) pabrik, 6 (enam) wilayah penjualan, dan 2 (dua) kantor perwakilan penjualan yang tersebar di seluruh wilayah Indonesia yang semuanya itu bersinergi untuk saling mendukung dalam rangka untuk memenuhi kebutuhan dan menjamin

kepuasan pelanggan atas mutu, waktu, dan biaya produk yang dihasilkan WIKA Beton juga telah menerapkan sistem manajemen sesuai ISO 9001:2000 dan sistem manajemen K3 (Kesehatan dan Keselamatan Kerja) dengan tujuan untuk meningkatkan kinerja dan profesionalisme perusahaan.<sup>6</sup>

## B. Deskripsi Data Penelitian

### 1. Deskripsi data inflasi, PDB, kurs dan harga saham industri Semen di Indonesia

Tingkat inflasi, pdb, dan kurs per triwulannya dilaporkan dan dipublikasikan oleh Bank Indonesia dan BPS melalui situs [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id) [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) . Tingkat harga saham yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari harga saham triwulanan enam perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yaitu INTP, SMGR, SMBR, SMCB, WSBP, dan WTON. Periode penelitian tahun 2019 hingga 2023. Berikut adalah data inflasi, PDB, kurs dan harga saham industri semen:

**Tabel IV.1 Inflasi, PDB, Kurs, dan Harga Saham**

Periode		Inflasi (%)	PDB (%)	Kurs RP	Harga Saham Industri Semen					
					INTP	SMGR	SMBR	SMCB	WSBP	WTON
2019	1	2,48	5,07	14244	21900	1300	13950	2060	402	620
	2	3,28	5,05	14141	20000	1125	11575	1570	400	590
	3	3,39	5,02	14174	18725	640	11550	1340	324	474
	4	2,72	4,97	13901	19025	440	12000	1180	304	450
2020	1	2,96	2,97	16367	12500	197	7625	660	131	226
	2	1,96	5,32	14302	11800	308	9625	1080	196	282
	3	1,42	3,49	14918	10400	460	9175	970	137	252
	4	1,68	2,19	14105	14475	1065	12391	1440	274	386
2021	1	1,37	-74	14572	12225	820	10396	1710	212	314

<sup>6</sup> Hadi, "Profil Lengkap PT Wika Beton (PT. Wijaya Karya Beton)," n.d., <https://www.ilmubeton.com/2018/04/profil-lengkap-pt-wika-beton-pt-wijaya.html>.

	2	1,33	7,07	14496	10300	615	9474	1765	151	240
	3	1,6	3,51	14307	10500	660	8177	1765	154	258
	4	1,87	5,02	14269	12100	620	7230	1690	114	246
2022	1	2,59	5,01	14349	10775	540	6632	1735	95	218
	2	4,09	5,44	14848	9500	510	7105	1570	95	210
	3	5,95	5,72	15247	9500	474	7454	1480	95	214
	4	5,51	5,31	15731	9900	386	6575	1425	95	191
2023	1	4,97	5,03	15062	10525	360	6300	1335	50	168
	2	3,52	5,17	15026	9925	352	6075	1250	50	141
	3	2,28	4,94	15526	9950	350	6425	1590	50	146
	4	2,61	5,04	15416	9400	278	6400	1345	50	108

Sumber: datadiolah

1. Berdasarkan tabel IV.1 di atas adapun nilai maksimum inflasi di Indonesia pada tahun 2022 triwulan III sebesar 5,95% dan nilai minimum sebesar 1,33% tahun 2021 triwulan II, dengan nilai rata-rata inflasi sebesar 2,879% dengan standar deviasinya sebesar 1,337%.
2. Pada tabel IV.1 di atas tahun 2021 triwulan II nilai maksimum PDB sebesar 7,07% dan nilai minimum sebesar -74% pada tahun 2021 triwulan I, dengan nilai rata-rata PDB sebesar 0,867% dan standar deviasinya sebesar 17,27%.
3. Berdasarkan tabel IV.1 di atas adapun nilai maksimum kurs sebesar Rp16.367 pada tahun 2020 triwulan I dan nilai minimum sebesar Rp13,901 pada tahun 2019 triwulan IV dengan nilai rata-rata kurs sebesar Rp14,750 dengan standar deviasinya sebesar Rp637,562.
4. Berdasarkan tabel IV.1 di atas nilai maksimum harga saham industri semen sebesar 21,900 pada perusahaan INTP tahun 2019 triwulan I dan nilai minimum sebesar 50 pada perusahaan WSBP tahun 2023 triwulan I-IV dengan nilai rata-rata harga saham industri semen di

Indonesia sebesar 3.992,77 dengan standar deviasinya sebesar 5.277,47.

## C. Analisis Data

### 1. Uji Stasioner

Berikut hasil uji stasioner dapat dilihat pada tabel dibawah:

**Table IV.2 Uji Stasioner Level**

<i>Unit root test test (level)</i>			
Variabel	Nilai kritis	Probabilitas	Keterangan
Harga saham	5%	0.0167	Stasioner
Inflasi	5%	0.0572	Tidak stasioner
Pdb	5%	0.0011	Stasioner
Kurs	5%	0.4454	Tidak stasioner

*Sumber: data diolah (eviesw 9)*

Berdasarkan tabel IV.2 di atas menunjukkan nilai statistik uji ADF inflasi (x1) dan kurs (x3) memiliki nilai  $p > 0,05$  yang artinya kedua variabel tidak stasioner pada tingkat level , maka dilakukan *first difference*. Hasil uji *root test* tingkat *first difference* dapat ditunjukan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel IV.3 Uji Stasioner *Difference***

<i>Unit root test test first difference</i>			
Variabel	Nilai kritis	Probabilitas	Keterangan
Harga saham	5%	0.0000	Stasioner
Inflasi	5%	0.0393	Stasioner
Pdb	5%	0.0000	Stasioner
Kurs	5%	0.0000	Stasioner

*Sumber: data diolah (eviws 9)*

Berdasarkan tabel IV.3 diketahui bahwa semua variabel dalam penelitian ini sudah stasioner pada tingkat *first difference*, variabel harga saham, inflasi, PDB, dan nilai tukar menunjukkan stasioner karena nilai  $p < 0,05$ .

## 2. Uji Lag Optimal

Pengujian *lag optimal* merupakan penentuan panjang lag optimal yang memiliki tujuan untuk mengestimasi persamaan model VAR. Berikut hasil uji lag optimal:

**Tabel IV.4 Hasil Penentuan Lag Optimal**

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2122.429	NA	1.51e+13	41.69468	41.79762	41.73637
1	-2029.815	176.1477	3.35e+12	40.19245	40.70715*	40.40087*
2	-2007.063	41.48962*	2.94e+12*	40.06005*	40.98651	40.43521

*Sumber: data diolah (eviws 9)*

Berdasarkan tabel IV.4 di atas diketahui bahwa lag optimal terdapat pada lag ke-2 yang dimana terdapat tanda (\*) lebih banyak dan nilai terendah bagi *Final Prediction Error* (FPE) dan *Akaike Information Criterion* (AIC). Sehingga panjang lag optimumnya berada pada lag 2.

## 3. Uji Kointegrasi

Uji kointegrasi ini dilakukan untuk mengetahui hubungan dalam jangka panjang suatu variabel terikat dan bebas berikut tabel kointegrasi:

**Tabel IV.5 Hasil Uji Kointegrasi**

Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**

None *	0.729707	273.4716	47.85613	0.0001
At most 1 *	0.501187	147.8797	29.79707	0.0001
At most 2 *	0.385711	81.10939	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.300647	34.32963	3.841466	0.0000
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.729707	125.5919	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.501187	66.77031	21.13162	0.0000
At most 2 *	0.385711	46.77975	14.26460	0.0000
At most 3 *	0.300647	34.32963	3.841466	0.0000

**Sumber: data diolah (eviews9)**

Berdasarkan tabel IV.5 di atas menunjukkan bahwa terdapat empat persamaan yang terkointegrasi dalam model ini dan adanya hubungan jangka panjang antar variabel, dapat dilihat dari nilai *trace statistic* dan *Max-Eigen statistic*  $>$  *critical value*. Sehingga penelitian ini diselesaikan dengan metode *Vector Error Correction Model* (VECM).

#### 4. Uji Stabilitas VAR

Pada uji ini, akan diamati panjang selang maksimum dari sistem VAR yang stabil. Berikut ini adalah hasil uji stabilitas yang dilakukan dalam penelitian ini.

**Tabel IV.6 Hasil Uji Stabilitas VAR**

Root	Modulus
-0.611227	0.611227
-0.362686 - 0.468998i	0.592875
-0.362686 + 0.468998i	0.592875
0.335908 - 0.379254i	0.506624

$0.335908 + 0.379254i$	0.506624
$-0.299228 - 0.393317i$	0.494202
$-0.299228 + 0.393317i$	0.494202
-0.083635	0.083635

*Sumber: data diolah (eviews9)*

Berdasarkan tabel IV.6 di atas nilai modulus yang lebih kecil dari satu ( $\text{modulus} < 1$ ) dan semuanya berada dalam *circle* satuan. Oleh karena itu data penelitian ini telah stabil.

## 5. Uji Kausalitas Granger

Uji kausalitas granger ini dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab akibat antar variabel yang membandingkan nilai probabilitas variabel dengan nilai 0,05.

**Tabel IV.7 Hasil Uji Kausalitas Granger**

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INFLASI does not Granger Cause HARGA_SAHAM	108	0.15520	0.8564
HARGA_SAHAM does not Granger Cause INFLASI		0.22833	0.7963
KURS does not Granger Cause HARGA_SAHAM	108	2.45295	0.0911
HARGA_SAHAM does not Granger Cause KURS		0.44164	0.6442
PDB does not Granger Cause HARGA_SAHAM	108	0.06808	0.9342
HARGA_SAHAM does not Granger Cause PDB		2.85135	0.0623
KURS does not Granger Cause INFLASI	108	1.47942	0.2326
INFLASI does not Granger Cause KURS		15.8071	1.E-06
PDB does not Granger Cause INFLASI	108	1.25233	0.2902
INFLASI does not Granger Cause PDB		5.75758	0.0043
PDB does not Granger Cause KURS	108	2.26999	0.1085
KURS does not Granger Cause PDB		4.62369	0.0119

*Sumber: data diolah (eviews9)*

Berdasarkan tabel IV.7 diatas hubungan kausalitas granger antar variabel dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Variabel inflasi secara statistik tidak signifikan mempengaruhi harga saham karena nilai prob  $0,8564 > 0,05$  dan variabel harga saham secara statistik tidak signifikan mempengaruhi inflasi dengan perbandingan nilai  $0,7963 > 0,05$ . Kesimpulan yang dihasilkan adalah tidak terjadi hubungan kausalitas antara variabel inflasi dan harga saham.
- b. Variabel kurs secara statistik tidak signifikan mempengaruhi harga saham dengan nilai  $0,0911 > 0,05$  dan variabel harga saham tidak signifikan mempengaruhi kurs karena nilai perbandingan  $0,6442 > 0,05$ . Kesimpulan yang dihasilkan adalah tidak terjadi hubungan kausalitas antara variabel kurs dengan harga saham maupun harga saham dengan kurs.
- c. Variabel PDB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi harga saham karena nilai perbandingan  $0,9342 > 0,05$  sedangkan variabel harga saham secara statistik mempengaruhi PDB dengan nilai perbandingan  $0,0623 > 0,05$ . Kesimpulan yang dihasilkan tidak adanya hubungan kausalitas.
- d. Variabel kurs secara statistik tidak signifikan mempengaruhi inflasi dengan nilai perbandingan  $0,2326 > 0,05$  dan inflasi juga secara statistik signifikan mempengaruhi kurs dengan nilai perbandingan  $1,E-06 < 0,05$ . Kesimpulan yang dihasilkan adalah terdapat ada hubungan satu arah antara variabel kurs dan inflasi maupun inflasi dengan kurs.

- e. Variabel PDB secara statistik tidak signifikan mempengaruhi inflasi dan sebaliknya inflasi secara statistik signifikan mempengaruhi PDB. Kesimpulannya ada hubungan kausalitas 1 arah antara inflasi dan PDB.
- f. Variabel PDB dengan kurs secara statistik tidak signifikan mempengaruhi kurs sedangkan kurs secara statistik signifikan mempengaruhi PDB. Kesimpulannya ada hubungan kausalitas satu arah antar kurs mempengaruhi PDB.

## 6. Estimasi VECM

Estimasi VECM digunakan untuk melihat hubungan pendek dan jangka panjang pengaruh variabel dependen dan variabel independen, hasil estimasi VECM dapat dilihat pada tabel IV.8 berikut:

**Tabel IV.8 Hasil Estimasi VECM**

Variabel	Koefisien	T- Statistik	T- tabel	Keterangan
<b>Jangka pendek</b>				
D(Harga saham(-1),2)	-1.149885	-12.7044	1.98063	Tidak signifikan
D(Inflasi(-1),2)	10.02677	0.33138		Tidak Signifikan
D(Kurs(-1),2)	-0.083974	-1.52661		Tidak Signifikan
D(PDB(-1),2)	1.091822	0.92092		Tidak signifikan
<b>Jangka panjang</b>				
D(inflasi(-1))	59.97775	0.70059	1.98063	Tidak Signifikan
D(Kurs(-1))	-2.137635	-10.6832		Signifikan
D(PDB(-1))	53.94925	10.1142		Signifikan

*Sumber: Hasil data diolah (eviews9)*

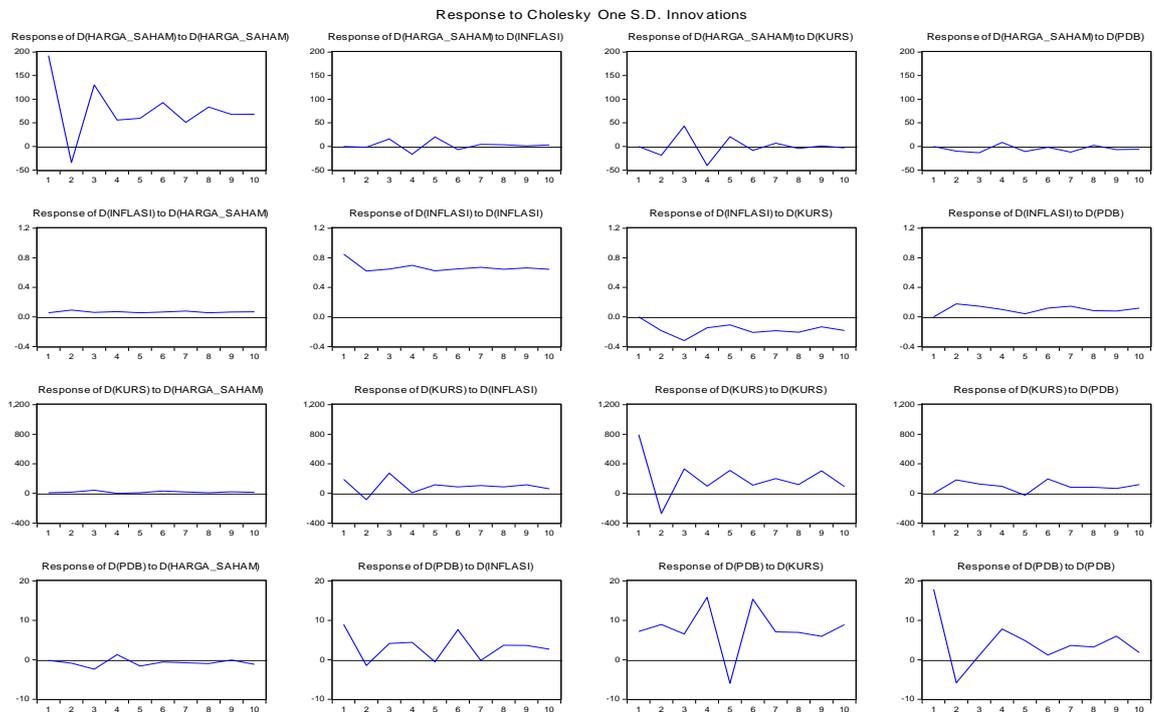
Berdasarkan tabel IV.8 di atas hasil estimasi VECM bahwa dalam jangka pendek variabel inflasi, PDB, dan nilai tukar nilai T-statistik < T-

tabel, variabel ini tidak signifikan. Artinya, perubahan inflasi dalam jangka pendek tidak secara signifikan memengaruhi harga saham. Sedangkan estimasi VECM dalam jangka panjang bahwa variabel kurs dan PDB berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena memiliki nilai t- statistik  $>$  t- tabel sedangkan inflasi tidak signifikan.

#### **7. Analisis *Impulse Response Function* (IRF)**

Uji IRF ini bertujuan untuk melihat respons variabel endogen terhadap *shock* atau kejutan satu standar deviasi pada variabel lain dalam sistem selama beberapa periode ke depan. Dalam grafik ini, garis biru menunjukkan respons variabel terhadap *shock*, dan garis horizontal adalah garis dasar atau titik netral yang menunjukkan tidak adanya respons.

**Gambar IV.1 Hasil IRF**



*Sumber: Olah data Eviews 9*

Berdasarkan gambar IV.1 di atas dapat dilihat bahwa uji IRF menunjukkan respon impuls menunjukkan bahwa harga saham terhadap kejutan dari inflasi, kurs, dan PDB tampak kecil atau tidak terlalu signifikan. Hal ini dapat menunjukkan bahwa harga saham mungkin tidak terlalu sensitif terhadap perubahan dalam inflasi, kurs, dan PDB dalam jangka pendek.

Harga saham dan kurs cukup sensitif terhadap shock pada variabelnya sendiri, tetapi dampak dari variabel lain pada harga saham, inflasi, kurs, dan PDB terlihat relatif kecil dalam jangka pendek. Hubungan antar variabel dalam jangka pendek cenderung lemah atau

tidak signifikan, yang mungkin mengindikasikan bahwa faktor-faktor ini lebih berpengaruh dalam jangka panjang.

### 8. Analisis Variance Decomposition (VD)

Uji Variance Decomposition bertujuan untuk memberikan informasi mengenai proporsi dari pergerakan pengaruh *shock* pada sebuah variabel terhadap *shock* variabel lainnya.

**Tabel IV. 9 Analisis Uji VD Harga Saham**

Variance Decomposition of D(HARGA_SAHAM):					
Period	S.E.	D(Harga_Saham)	D(Inflasi)	D(Kurs)	D(PDB)
1	192.2082	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	196.3933	98.83468	0.006329	0.894084	0.264904
3	240.5903	95.26932	0.438728	3.808827	0.483126
4	251.0026	92.51669	0.838789	6.082300	0.562216
5	259.7391	91.62390	1.389737	6.292896	0.693469
6	276.0315	92.42823	1.291555	5.662178	0.618033
7	281.0812	92.43262	1.273000	5.522283	0.772094
8	293.2602	93.00595	1.186465	5.091448	0.716139
9	301.1060	93.31575	1.127117	4.830728	0.726405
10	308.8353	93.58870	1.083262	4.602186	0.725853

Sumber: hasil data diolah (Eviews 9)

Berdasarkan hasil uji VD pada tabel IV.9 di atas variabel harga saham, menunjukkan variasi dari perubahan harga saham yang dijelaskan oleh perubahan harga saham itu sendiri, yang menunjukkan bahwa pada periode awal, perubahan harga saham sepenuhnya dipengaruhi oleh faktor internal harga saham. Namun, seiring berjalannya waktu kontribusi variabel lain seperti inflasi, kurs, dan PDB mulai meningkat sedikit. Misalnya, pada periode ke-10, harga saham menyumbang

93,59% terhadap variansi perubahan harga saham, sementara inflasi, kurs, dan PDB masing-masing berkontribusi sebesar 1,08%, 4,60%, dan 0,73%.

**Tabel IV.10 Analisis Uji VD Inflasi**

Variance Decomposition of D(INFLASI):					
Period	S.E.	D(Harga_Saham)	D(Inflasi)	D(Kurs)	D(PDBP)
1	0.852231	0.423906	99.57609	0.000000	0.000000
2	1.088007	0.978874	93.53514	2.882313	2.603671
3	1.314844	0.883355	88.22180	7.891339	3.003509
4	1.500498	0.904796	89.32827	7.014057	2.752873
5	1.630392	0.885558	90.33312	6.380865	2.400456
6	1.772576	0.886530	89.83384	6.790709	2.488921
7	1.911778	0.935361	89.57250	6.778518	2.713621
8	2.030377	0.907478	89.46805	7.039380	2.585094
9	2.142848	0.910475	89.92307	6.708869	2.457590
10	2.249312	0.919812	89.81516	6.753294	2.511731

*Sumber: data diolah (eviews 9)*

Berdasarkan hasil uji VD pada tabel IV.10 di atas sebagian besar variansi perubahan inflasi dijelaskan oleh perubahan inflasi itu sendiri (99,58%), dengan kontribusi kecil dari harga saham (0,42%). Periode 2–10 pengaruh harga saham terhadap inflasi tetap kecil tetapi konsisten. Namun, Seiring waktu, inflasi mulai dipengaruhi oleh kurs dan PDB, dengan kurs memberikan kontribusi yang lebih besar, mencapai 7,04% pada periode ke-8. PDB terus meningkat sedikit, sekitar 2–3%.

**Tabel IV.11 Analisis Uji VD PDB**

Variance Decomposition of D(PDB):					
Period	S.E.	D(Harga_Saham)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1	21.22080	0.008571	17.67787	11.34246	70.97110

2	23.81745	0.140849	14.41458	23.14757	62.29700
3	25.18073	1.023118	15.59405	27.45866	55.92417
4	31.10327	0.847467	12.21436	43.98022	42.95795
5	32.08945	1.047149	11.50042	44.78725	42.66518
6	36.39159	0.836710	13.29066	52.58752	33.28512
7	37.25837	0.842665	12.68149	53.76537	32.71047
8	38.22195	0.863074	12.97503	54.36421	31.79768
9	39.31029	0.816355	13.11447	53.67546	32.39371
10	40.44486	0.854715	12.82468	55.52602	30.79459

Sumber: data diolah (eviews9)

Berdasarkan hasil uji VD pada tabel IV.11 diatas perubahan PDB sebagian besar dijelaskan oleh perubahan PDB itu sendiri (70,97%), dengan kontribusi dari inflasi (17,68%) dan kurs (11,34%). Pada periode 2–10 kontribusi PDB terhadap perubahan PDB sedikit menurun seiring waktu, sementara pengaruh kurs dan inflasi semakin besar. Khususnya, kurs memberikan kontribusi lebih dari 50% pada periode ke-6 dan seterusnya. Pada periode ke-10, PDB hanya menjelaskan sekitar 30,79% dari variansi perubahan PDB.

**Tabel IV.12 Analisis Uji VD kurs**

Variance Decomposition of D(KURS):					
Period	S.E.	D(HARGA_SAHAM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1	816.0038	0.011069	5.418224	94.57071	0.000000
2	883.6922	0.044198	5.549602	90.17622	4.229978
3	991.2487	0.223170	12.01216	82.78788	4.976791
4	1000.605	0.219043	11.79532	82.19417	5.791462
5	1054.730	0.202816	11.85532	82.66818	5.273692
6	1082.247	0.274923	11.90079	79.56426	8.260034
7	1108.856	0.288383	12.22689	79.06734	8.417390
8	1121.563	0.288391	12.56151	78.39363	8.756473
9	1169.860	0.299585	12.52001	78.81721	8.363199
10	1181.162	0.306719	12.54564	77.91389	9.233744

Sumber : data diolah (eviews 9)

Berdasarkan hasil uji VD pada tabel IV.12 di atas kurs pada periode 1 perubahan nilai tukar sebagian besar dijelaskan oleh perubahan nilai tukar itu sendiri 94,57%, dengan kontribusi sangat kecil dari variabel lain. Pada periode 2–10 pengaruh harga saham terhadap nilai tukar tetap sangat kecil (kurang dari 0,5%). Namun, pengaruh PDB dan inflasi terhadap perubahan nilai tukar mulai meningkat, meskipun kurs tetap menjadi faktor yang paling dominan, menjelaskan sekitar 77,91% dari variansi perubahan nilai tukar pada periode ke-10.

#### **D. Pembahasan Hasil Penelitian**

##### **1. Pengaruh makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka pendek**

Berdasarkan hasil estimasi VECM jangka pendek bahwa variabel inflasi memiliki nilai koefisien 10,02677 dengan nilai  $t$ -hitung 0,33138. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t$ -hitung inflasi lebih kecil dari nilai  $t$ -tabel dengan nilai tingkat signifikan 5% ( $0,33138 < 1.98063$ ). Hasil estimasi tersebut menunjukkan bahwa inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen di Indonesia. Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham artinya inflasi merupakan kenaikan harga-harga yang terjadi secara umum dan berlangsung dan terjadi. Inflasi dapat meningkatkan biaya dalam suatu perusahaan maka keuntungan dari perusahaan tersebut mengalami penurunan dan mengakibatkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap

harga saham.<sup>7</sup> Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulfahani, Marliyah, dan Yanti (2023) dalam penelitiannya variabel inflasi dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).<sup>8</sup> Penelitian yang dilakukan Setiana dan Permadhy (2022) bahwa inflasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang inflasi tidak mempengaruhi harga saham disebabkan karena inflasi di Indonesia cukup terkendali dibawah 10%.<sup>9</sup>

Berdasarkan hasil estimasi VECM dalam jangka pendek diketahui variabel kurs memiliki nilai koefisien -0,083974 dengan nilai t- hitung -1,52661. Hal ini menunjukkan bahwa nilai t- hitung kurs lebih besar dari nilai t- tabel ( $-1,52661 < 1.98063$ ). Hasil estimasi tersebut menunjukkan bahwa kurs dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen di Indonesia karena nilai Koefisien negatif menunjukkan bahwa, ketika nilai kurs melemah (depresiasi), harga saham cenderung menurun, dan efek ini tidak signifikan secara statistik. Dapat disimpulkan fluktuasi nilai kurs dalam waktu singkat tidak cukup kuat untuk memengaruhi harga saham industri semen secara langsung. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Azizah dan Muhammad (2023) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak memiliki pengaruh

---

<sup>7</sup> Maria Tresia Saragih, “Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Suparyanto Dan Rosad (2015* volume 5, no. 3 (2020): hlm. 128.

<sup>8</sup> Zulfahani, Marliyah, and Nursantri Yanti, “Pengaruh Harga Emas Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan Zakat Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI),” *JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan* Volume 6, no. 2 (2023): hlm. 1264.

<sup>9</sup> Rosuliani Nurul Hidayah Setiana dan Yul Tito Permadhy, “Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Economia, Volume 14, Nomor 1*, no. 1 (2022): 66–81.

terhadap harga saham karena perubahan nilai tukar (*kurs*) dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yang beroperasi diluar negeri akan tetapi hubungan antar nilai tukar dan saham tidak selalu terjadi dalam situasi yang sama.<sup>10</sup>

Produk Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap harga saham karena peningkatan kesejahteraan akan mempengaruhi pola konsumsi masyarakat. Kesejahteraan yang semakin tinggi akan meningkatkan konsumsi masyarakat terhadap harga barang dan jasa sehingga meningkatkan investasi di sektor riil. Dalam hal ini, semakin besar nilai produk Domestik Bruto maka berpengaruh terhadap peningkatan jumlah investor yang berinvestasi dipasar modal, sebaliknya semakin kecil nilai PDB maka akan berdampak penurunan jumlah investor yang akan berinvestasi.<sup>11</sup> Berdasarkan hasil estimasi VECM dalam jangka pendek diketahui variabel PDB memiliki nilai koefisien 1,091822 dengan nilai  $t_{hitung}$  0,92092. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t_{hitung}$  pdb lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $0,92092 < 1.98063$ ). Hasil estimasi tersebut menunjukkan bahwa pdb dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen di Indonesia

---

<sup>10</sup> Dian Nur Azizah and Muhammad Nasim Harahap, "Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Pada Masa Pandemi Covid-19," *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)* 9, no. 3 (2023): 267, <https://doi.org/10.35384/jemp.v9i3.455>.

<sup>11</sup> Ronal et al., "The Effect of Macroeconomic Variables on The Combined Stock Index in The Indonesia Stock Exchange. THE EFFECT OF MACROECONOMIC VARIABLES ON THE COMBINED STOCK INDEX IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 Int."

## 2. Pengaruh makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham industri semen di Indonesia dalam jangka panjang

Berdasarkan hasil estimasi VECM jangka panjang inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham industri semen karena memiliki nilai koefisien 59,97775 dengan nilai  $t$ -hitung 0,70059 hal ini menunjukkan bahwa inflasi tidak berpengaruh dengan nilai tingkat signifikan 5% ( $0,07059 < 1.98063$ ). Penelitian yang dilakukan Setiana dan Permadhy (2022) bahwa inflasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang inflasi tidak mempengaruhi harga saham disebabkan karena inflasi di Indonesia cukup terkendali dibawah 10%.<sup>12</sup>

Hasil estimasi VECM dalam jangka panjang diketahui variabel kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham industri semen di Indonesia diketahui nilai koefisien -2,137635 dan nilai  $t$ -hitung -10,6832. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t$ -hitung lebih besar dari nilai  $t$ -tabel ( $20.0238 > 1.98447$ ). hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mulyadi (2023) bahwa nilai tukar (*kurs*) berpengaruh signifikan dalam jangka panjang yang artinya kurs meningkat maka ISSI akan mengalami peningkatan.<sup>13</sup>

.Hasil estimasi VECM dalam jangka panjang diketahui variabel pdb berpengaruh signifikan terhadap harga saham industri semen di

---

<sup>12</sup> Permadhy, "Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia."

<sup>13</sup> Sandi Mulyadi dan Muhammad Ghafur Wibowo, "The Influence and Contribution of Macroeconomics to The Indonesian Sharia Stock Index for The Periode 2011-2021," *Journal of Islamic Economic Laws* Volume 6, no. 1 (2023): hlm. 77.

Indonesia diketahui nilai koefisien 53,94925 dan nilai  $t$ -hitung 10,1142. Hal ini menunjukkan bahwa nilai  $t$ -hitung lebih besar dari nilai  $t$ -tabel ( $10,1142 > 1.98063$ ). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sauqi, dkk (2023), bahwa PDB dalam jangka pendek tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan dalam jangka panjang PDB berpengaruh signifikan terhadap harga saham.<sup>14</sup>

### **3. Kontribusi makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham Industri Semen di Indonesia**

Inflasi merupakan indikator ekonomi yang menyebabkan kenaikan harga barang dan jasa dalam suatu periode. Tingkat inflasi juga dapat mempengaruhi harga saham, adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan naiknya biaya produksi dan daya beli masyarakat menurun. Tingkat inflasi adalah presentasi kenaikan tahunan dalam tingkat harga umum yang diukur berdasarkan indeks harga konsumen. PDB yang termasuk faktor ekonomi yang mempengaruhi perubahan harga saham, estimasi PDB yang akan menentukan perkembangan perekonomian. PDB berasal dari jumlah barang konsumsi, meningkatnya jumlah barang konsumsi dapat menyebabkan perekonomian bertumbuh dan meningkatkan skala omset penjualan perusahaan maka keuntungan perusahaan juga meningkat. Peningkatan keuntungan perusahaan dapat mempengaruhi peningkatan harga saham. Nilai tukar juga salah satu

---

<sup>14</sup> Dhia Ulhaq Syafi Sauqi et al., "Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Volume Transaksi Saham Terhadap Harga Saham Pt. Bumi Serpong Damai Tbk," *Jurnal Multidisiplin Ilmu* Volume 2, no. 2 (2023): hlm. 69.

variabel makro ekonomi yang mempengaruhi harga saham pada dasarnya nilai tukar merupakan harga dimana mata uang suatu negara ditukar dengan mata uang negara lain. Nilai tukar (kurs) dapat mempengaruhi perekonomian dan kegiatan usaha, nilai tukar dapat dikatakan salah satu hal dalam ekonomi makro yang banyak dihadapi perusahaan. Nilai tukar dapat digunakan untuk mengukur nilai tukar saham, dengan pergerakan nilai tukar (kurs) mata uang memiliki dampak terhadap perdagangan internasional, investasi asing, dan ekonomi suatu negara secara keseluruhan.<sup>15</sup>

Berdasarkan hasil uji Granger menunjukkan tidak terdapat hubungan kausalitas dua arah antara inflasi, PDB, dan nilai tukar dengan harga saham karena nilai probabilitas masing-masing  $> 0,05$ . Hal ini sesuai dengan hasil penelitian jangka panjang tidak terdapat kontribusi jangka panjang dan jangka pendek inflasi dengan harga saham industri semen di Indonesia sedangkan PDB dan nilai tukar (kurs) memiliki kontribusi dalam jangka panjang. Namun, pada uji kointegrasi menunjukkan bahwa terjadi kointegrasi inflasi, PDB, dan nilai tukar dengan harga saham industri semen di Indonesia. Dalam analisis IRF harga saham industri semen menunjukkan kejutan (*shock*) dari inflasi, PDB, dan nilai tukar tampak kecil atau tidak terlalu signifikan. Analisis *Variance Decomposition* menunjukkan bahwa pada awalnya harga

---

<sup>15</sup> Azizah and Harahap, "Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Pada Masa Pandemi Covid-19."

saham industri semen sepenuhnya ditentukan oleh dirinya sendiri dengan kontribusi sebesar 100%. Namun, seiring berjalannya waktu kontribusi harga saham industri semen secara bertahap menurun, sementara kontribusi dari inflasi, PDB, dan nilai tukar masing- masing meningkat sebesar 1,08%, 0,73% dan 4,60% pada periode ke-10.

#### **4. Hubungan interaksi variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) terhadap harga saham Industri Semen di Indonesia**

Berdasarkan hasil Granger menunjukkan tidak terdapat hubungan kausalitas antara inflasi, nilai tukar dan PDB. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian jangka pendek yaitu tidak terdapat hubungan interaksi inflasi, nilai tukar, dan PDB terhadap harga saham industri semen di Indonesia. Namun, terdapat hubungan interaksi jangka panjang nilai tukar dan PDB dengan harga saham industri semen di Indonesia.

Berdasarkan analisis IRF, awalnya harga saham industri semen tidak bereaksi terhadap kejutan (*shock*) dari inflasi, nilai tukar (kurs), PDB tampak kecil atau tidak terlalu signifikan. Dan analisis VD menunjukkan bahwa pada periode awal menunjukkan perubahan harga saham ditentukan oleh faktor internalnya dengan kontribusi sebesar 100%. Namun, seiring berjalannya waktu inflasi berintegrasi sebesar 1,08% , PDB berintegrasi sebesar 0,73%, dan nilai tukar berintegrasi sebesar 4,60%. Dari ketiga variabel makro ekonomi nilai tukar menunjukkan interaksi yang cukup besar dibandingkan dengan inflasi.

Dalam konteks *Signalling Theory*, pentingnya informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada investor sebagai sinyal mengenai kondisi perusahaan. Teori sinyal menekankan pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan perusahaan atas investasi yang dilakukan diluar perusahaan karena memiliki pengaruh besar dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Hal ini perubahan respon dan interaksi antara inflasi, PDB, dan nilai tukar (kurs) dapat diinterpretasikan sebagai respon pasar terhadap sinyal yang diterima terkait dengan kondisi ekonomi dan keuangan suatu perusahaan. Variabel makro ekonomi dapat dianggap sebagai sinyal bagi investor tentang kondisi perusahaan dan prospek di masa depan.

#### **E. Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini dilaksanakan dengan langkah yang disusun sedemikian rupa agar memperoleh hasil yang baik. Tetapi dalam prosesnya untuk mendapatkan hasil yang sempurna sangatlah sulit dikarenakan dalam pelaksanaan penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Beberapa keterbatasan yang dihadapi peneliti selama melaksanakan penelitian dan penyusunan skripsi ini, yaitu:

1. Sampel yang digunakan hanya 120 data makroekonomi seperti inflasi, kurs, PDB, dan harga saham per triwulan dan tahun yang digunakan yaitu 5 tahun terakhir dari tahun 2019-2023, sehingga terdapat perbedaan dengan penelitian- penelitian sebelumnya yang memiliki periode waktu penelitian berbeda.

2. Keterbatasan dalam mengambil variabel yang digunakan, yakni variabel yang memfokuskan variabel harga inflasi, kurs, PDB, dan harga saham, dan memfokuskan penelitian pada industri semen.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis peneliti dapat menarik beberapa kesimpulan mengenai pengaruh fluktuasi makro ekonomi terhadap harga saham industri semen di Indonesia. Kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek variabel inflasi, nilai tukar dan PDB tidak berpengaruh terhadap harga saham industri semen di Indonesia. Hal ini menunjukkan fluktuasi makro ekonomi dalam waktu yang singkat tidak cukup untuk mempengaruhi harga saham secara langsung.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar (kurs), dan PDB dalam jangka panjang inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham industri semen di Indonesia sedangkan nilai tukar dan PDB berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun nilai tukar memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham industri semen di Indonesia dengan koefisien jangka panjang - 2,137635.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel inflasi memiliki kontribusi yang kecil terhadap harga saham sebesar 1,08% pada periode ke-10, mencerminkan bahwa dalam jangka panjang, inflasi bukanlah variabel dominan yang memengaruhi harga saham industri semen. Variabel PDB memberikan kontribusi sebesar 0,73% pada periode ke-

10, meskipun kontribusinya lebih kecil dibandingkan kurs, PDB mencerminkan pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya dapat menarik investasi. Nilai tukar (kurs) memberikan kontribusi terbesar dibandingkan inflasi dan PDB dengan kontribusi sebesar 4,60% pada periode ke-10, menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar secara signifikan memengaruhi kinerja dan daya saing perusahaan di sektor semen.

4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel makro ekonomi (inflasi, PDB, dan nilai tukar) dalam jangka pendek tidak terdapat interaksi terhadap harga saham industri semen di Indonesia. interaksi antara inflasi, kurs, dan PDB terhadap harga saham industri semen lebih terlihat dalam jangka panjang, dengan kurs dan PDB sebagai variabel yang memiliki kontribusi signifikan. Inflasi, meskipun memengaruhi biaya produksi dan daya beli masyarakat, tidak menunjukkan interaksi yang cukup kuat terhadap harga saham sektor ini, baik dalam jangka pendek maupun panjang.

## **B. Implikasi Hasil Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka penulis mencoba mengemukakan implikasi sebagai berikut:

### **1. Bagi Investor**

Penelitian ini dapat digunakan oleh investor sebagai acuan dalam strategi yang tepat dalam menanamkan modal di industri semen harus lebih

memperhatikan dan mempertingkan dalam melakukan kegiatan perekonomiannya.

## 2. Bagi Akademisi

Penelitian ini akan menambah kepustakaan di bidang pasar modal dan dapat dijadikan sebagai bahan bacaan untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang hubungan variabel makro ekonomi dan harga saham di industri semen. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya memperbanyak variabel dan rentang waktu yang cukup.

## 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan investasi pada setiap industri untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai alat evaluasi terhadap kinerja selama ini.

## C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang dijelaskan sebelumnya, maka peneliti mencoba mengemukakan implikasi yang mungkin bermanfaat bagi pihak- pihak terkait, yaitu:

### 1. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel yang akan ditelitinya, untuk memperluas analisis pengaruh makroekonomi terhadap harga saham. Selain itu juga peneliti dapat menambah periode tahun penelitian sehingga hasil penelitian menggambarkan hasil yang sesungguhnya selama jangka pendek maupun jangka panjang.

## 2. Bagi lembaga akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi pembedanharan perpustakaan UIN SYAHADA Padangsidempuan, memberikan informasi bagi peneliti selanjutny aserta membantu para mahasiswa dalam pengembangan ilmu pengetahuannya.

## 3. Bagi investor

Investor perlu mempertimbangkan dan memantau secara rutin indikator makroekonomi, seperti inflasi, PDB, dan nilai tukar, sebagai bagian dari strategi investasi. Investor juga perlu meningkatkan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko yang berkaitan dengan kerugian akibat volatilitas pasar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afrizal, Afrizal. "Analysis of Macroeconomic Variables on the Existence of Inflation in Indonesia Using the Vector Error Correction Model Approach." *Jurnal Ekonomi Kuantitatif Terapan* 17, no. 1 (2024): 9. <https://doi.org/10.24843/jekt.2024.v17.i01.p02>.
- Aizsa, Ayu, Solikah Nurwati, and Luluk Tri Harinie. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Dengan Nilai Tukar Rupiah Sebagai Variabel Intervening Pada Jakarta Islamic Index (JII) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi* 1, no. 1 (2020): 28–39.
- Alipudin, Asep. "Pengaruh Eps, Roe, Roa Dan Der Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bei." *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)* 2, no. 1 (2016): 1–22.
- Alvaro, Rendy. "Pengaruh Nilai Kurs, Inflasi, Dan Pdb Terhadap Ekspor Tembaga Di Indonesia." *Jurnal Budget : Isu Dan Masalah Keuangan Negara* 4, no. 1 (2022): 64–81. <https://doi.org/10.22212/jbudget.v4i1.32>.
- Amin, Rezky Natakusuma, Hety Budiyaniti, Nurman, Anwar Ramli, and Anwar. "Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Dan Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2022." *Jurnal Mirai Management* 8, no. 2 (2023): 327–43.
- Antasari, Wandu Sanyota, Masithah Akbar, and Hadeansyah. "Oktober 2019, Volume 20 Nomor 2." *Analisis Pengaruh Fluktuasi Nilai Tukar (Kurs), Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Harga Saham Pada Sektor Consumer Good Industry Go Public* 20, no. 2 (2019): 171–84.
- Artati, N, N Nofinawati, and M Arif. "Pengaruh Profitabilitas Dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Syariah Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia *Profjes* 01 (2022): 436–56.
- Azizah, Dian Nur, and Muhammad Nasim Harahap. "Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Dan BI Rate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Pada Masa Pandemi Covid-19." *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)* 9, no. 3 (2023): 267.
- Basuki, Agus Tri. "Bahan Ajar Aplikasi Model Var Dalam Ekonomi," 47. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah, 2018.
- Christianingrum, Ratna, and Riza Aditya Syafri. "The Determinants of Core Inflation in Indonesia." *Jurnal Budget* 4, no. 2 (2019): 19–40.
- Chusna, Farichatul. "Apa Itu Gross Domestic Product," 2024. <https://investbro.id/gross-domestic-product-gdp/>.
- Desiyanti, Rika. "Teori Investasi Dan Portofolio." *Id.Scribd.Com*, 2017, 276.

<https://id.scribd.com/document/511938794/Strategi-Investasi-Obligasi>.

Dharta, Dahlia Amelia; Bambang Setiaji; Jarkawi; Kadek Primadewi; Ummi Habibah; Theresia Lounggina Luisa Peny; Kiki Pratama Rajagukguk; Derry Nugraha; Wiena Safitri; Abdul Wahab; Zulfiah Larisu; Bambang Setiaji; Firdaus Yuni. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini, 2023.

Dr. Annita sari, S.Pi., M.Si. *Dasar-Dasar Metodologi Penelitian*. CV. Angkasa Pelangi, 2023.

Fadila, Anisa Nur, and Cahyani Nuswandari. "Apa Saja Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham." *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis* 15, no. 2 (2022): 283.

Firdiansyah, Fitra Azkiya. "Inflasi Dalam Perspektif Ekonomi Syariah: Pendekatan Keuangan Fiskal Dan Moneter." *Assyarikah: Journal of Islamic Economic Business* 2, no. 1 (2021): 16.

Giovanni, Angelica G, and H.M Roy Sembel. "The Effect Of Macroeconomy On Stock Performance Of LQ45 Companies At IDX." *International Journal of Business, Economics and Law* 19, no. 1 (2019): 1.

Gusti, I, Agung Ajeng, Nawang Ratih, and Reina Candradewi. "The Effect of Exchange Rate, Inflation, Gross Domestic Bruto, Return on Assets, and Debt to Equity Ratio on Stock Return in LQ45 Company." *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, no. 6 (2020): 170–77. [www.ajhssr.com](http://www.ajhssr.com).

Habibah, Ummi Khusnul, Idah Zuhroh, and Dhurotus Sangadah. "Fluktuasi Harga Saham Batu Bara: Peran Faktor Spesifik Dan Makroekonomi." *Jurnal Akademi Akuntansi* 5, no. 3 (2022): 349.

Hadi. "Profil Lengkap PT Wika Beton (PT. Wijaya Karya Beton)," n.d. <https://www.ilmubeton.com/2018/04/profil-lengkap-pt-wika-beton-pt-wijaya.html>.

Hafidz Meiditambua Saefulloh, M, Muhammad Rizah Fahlevi, and Sylvi Alfa Centauri. "Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi: Perspektif Indonesia." *Jurnal Keuangan Negara Dan Kebijakan Publik* 3, no. 1 (2023): 17–26.

Hardani, Nur Hikmatul Auliya, Helmina Andriani, and Roushandy Asri Fardani. *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. Edited by Abadi Husnu. *Metode Penelitian Kualitatif&Kuantitaif*. Vol. 1. Yogyakarta: CV. Pustaka Ilmu, 2020.

Heradhyaksa, Bagas. *Buku Ajar Hukum Investasi & Pasar Modal Syariah. Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 2022.

Hermawan, Atang, and Ayu Nur Fajrina. *Financial Distress Dan Harga Saham*.

*Mer-C Publishing*, 2017.

- Hidayat, Anwar. "VECM Eviews : Tutorial Analisis Time Series VECM Dengan EViews," n.d. <https://www.statistikian.com/2024/02/vecm-eviews-tutorial-analisis-time-series-vecm-dengan-eviews.html>.
- Iba, Zainuddin, and Aditya Wardhana. "Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Rupiah Terhadap USD, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Harga Saham Pembiayaan Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Kebangsaan* Volume 1, no. 1 (n.d.): 1–6.
- Imam, Santoso. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. *Вестник Росздравнадзора*. Jakarta: Indigo Media, 2021.
- Infovesta Beyond Data. "Pusat Informasi Reksa Dana, Obligasi Saham, & Indeks, Riset Investasi, Online Learning, Dan Konsultasi Di Indonesia," n.d. <https://www.infovesta.com/index/learning/learning//48>.
- Iryanto, Muhammad, Achmad Abubakar, and Fathy Inat. "Konsep Pengendalian Inflasi Dalam Perspektif Al-Qur'an." *AL QUDS : Jurnal Studi Alquran Dan Hadis* 7, no. 2 (2023): 308.
- Kharis, Achmad, and Imron Mawardi. "Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Return Saham Syariah Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2011-2018." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan* 6, no. 10 (2020): 1953.
- Koran Tempo. "Profil Waskita Karya, Sejarah, Dan Proyek Infrastrukturnya," 2023. <https://koran.tempo.co/read/ekonomi-dan-bisnis/482656/profil-waskita-karya-sejarah-dan-proyek-infrastrukturnya>.
- Kurniawati, Ristia, and Khairunnisa. "Analisis Faktor Makroekonomi Yang Berpengaruh Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Tahun 2010-2018." *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)* 4, no. 3 (2020): 1662.
- Lubis, Tetti Maisyaroh. "Inflasi Dan Pengangguran Dalam Islam." *JISIP (Jurnal Ilmu Sosial Dan Pendidikan)* 7, no. 1 (2023): 1–5.
- Machali, Imam. *Metode Penelitian Kuantitatif. Laboratorium Penelitian Dan Pengembangan FARMAKA TROPIS Fakultas Farmasi Universitas Mulawarman, Samarinda, Kalimantan Timur*, 2021.
- Maghfira, Alfi. "Profil Dan Sejarah Singkat PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk," 2024. <https://www.kompasiana.com/alfi0307/66759905c925c45bc54f36d5/profil-dan-sejarah-singkat-pt-indocement-tunggal-prakarsa-tbk>.
- Mulyadi, Sandi, and Muhammad Ghafur Wibowo. "The Influence and Contribution of Macroeconomics to The Indonesian Sharia Stock Index for The Periode 2011-2021." *Journal of Islamic Economic Laws* 6, no. 1 (2023): 77.

- Mulyani, Reni. "Inflasi Dan Cara Mengatasinya Dalam Islam." *Lisyabab : Jurnal Studi Islam Dan Sosial* 1, no. 2 (2020): 267.
- Murtiningrum, Widiastuti. "Proceeding of the Perbanas International Seminar on Economics , Business , Management , Accounting and IT (PROFICIENT) The Effect Of Inflation, Exchange Rates, GDP and BI Rate on the Share Prices of State- Owned Banks," no. December 2023 (2023): 14–20.
- "No Title," n.d. <https://tafsirweb.com/7405-surat-ar-rum-ayat-41.html>.
- Nur Iman Subagyo, Faiza. "Harga Saham Gabungan Di Indonesia." *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis (JPEB)*, Volume 3, no. 2 (2018): 84–90.
- Nurjanah, Rina. "Faktor Ekonomi Makro Domestik Dan Global Terhadap Ihsg Domestic and Global Macro Economic on the Jakarta Composite Index." *Tax and Business Journal* 308, no. 2 (2023): 308–17.
- Ono, Tarsono Ika Setianingsih. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 2023, 28–29. <https://doi.org/10.31959/jm.v13i1.2058>.
- Pahlepi, Reza, Rizki Dwi Yanti, Tiara Enjelina, Haliza Aghnia, and Nurul Hidayati1. "Perbandingan Model Vecm Dan Ecm Dalam Menganalisis Hubungan Antara Inflasi Dan Indeks Harga Konsumen." *Journal Is Managed by the Mathematics Department of Bengkulu University*. 2, no. 2 (2024): 91–100.
- "PENYEBAB NAIK TURUN HARGA SAHAM SUATU PERUSAHAAN," n.d. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/FrontEnd/CMS/Article/10507>.
- Permadhy, Rosuliani Nurul Hidayah Setiana dan Yul Tito. "Analisis Pengaruh Faktor Makroekonomi Indeks Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Economia, Volume 14, Nomor 1*, no. 1 (2022): 66–81.
- Pramudito, Agung. "The Effect of Macroeconomics on Stock Prices Through Financial Performance as an Intervening Variable." *Journal of World Science* 2, no. 9 (2023): 1298–1313.
- Prasetyo, Totok Adhi. "Analisis Indeks Harga Saham Syariah Internasional Dan Variabel Makro Ekonomi Terhadap Jakarta Islamic Index" 10, no. 01 (2022): 41–53.
- Pririzki, Sisilia Jesika, Ineu Sulitiana, and Adriyansyah Adriyansyah. "Analisis Kausalitas Antara Pendidikan, Kemiskinan, Dan PDRB Menggunakan Panel Vector Autoregression." *Euler : Jurnal Ilmiah Matematika, Sains Dan Teknologi* 11, no. 1 (2023): 98–110.
- "Profil Perusahaan PT Semen Batu Raja," n.d. <https://semenbaturaja.co.id/profil-perusahaan/>.

- Puspta, Andini Rahma, and Triyonowati. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Semen Di BEI." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 7, no. 9 (2018): 1–17.
- Ramadhan, Arga Aditya, and Diana Puspitasari. "Pengaruh Product Domestic Bruto (Pdb), Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sector Healthcare Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2022." *Jurnal Ekonomi Dirgantara* 7, no. 12 (2023): 7–17.
- Ratih. "Kinerja Keuangan: Pengertian, Pengukuran, Penilaian Dan Rasio." *TambahPinter*, 2023. [https://tambahpinter.com/kinerja-keuangan/#Pengertian\\_Kinerja\\_Keuangan](https://tambahpinter.com/kinerja-keuangan/#Pengertian_Kinerja_Keuangan).
- RHB TRADESMART.co.id. "Seberapa Besar Pengaruh Inflasi Terhadap Harga Saham Dan Investasi," 2023. <https://rhbtradesmart.co.id/article/seberapa-besar-pengaruh-inflasi-terhadap-harga-saham-dan-investasi/>.
- Ridho, M. Satrio Al, Isnaini Harahap, and Marliyah. "Analisis Kointegrasi Dan Kausalitas Tingkat Pengangguran Terhadap Variabel Makro Di Indonesia." *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* 23, no. 02 (2023): 1–15.
- Ronal, Marinus, Jens Batara Marewa, Willy Yavet Tandirerung, Jl Jenderal Sudirman No, Kec Makale, Kabupaten Tana Toraja, and Sulawesi Selatan. "The Effect of Macroeconomic Variables on The Combined Stock Index in The Indonesia Stock Exchange. THE EFFECT OF MACROECONOMIC VARIABLES ON THE COMBINED STOCK INDEX IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 Int." *Jurnal Ekonomi* 12, no. 01 (2023): 2023. <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>.
- Samodra, Fitriyani Puspa. "Profil PT Semen Indonesia, Produsen Semen Penopang Pembangunan Nasional," 2022. <https://www.liputan6.com/hot/read/5163927/profil-pt-semen-indonesia-produsen-semen-penopang-pembangunan-nasional?page=3>.
- Sapthu, Andre. "Pengaruh Penanaman Modal Dalam Negeri Dan Penanaman Modal Asing Terhadap Produk Domestik Bruto Di Indonesia." *Cita Ekonomika, Jurnal Ekonomi* 7, no. 1 (2013): 193–99.
- Saragih, Maria Tresia. "Pengaruh Inflasi Dan Nilai Tukar (Kurs) Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Suparyanto Dan Rosad* (2015 volume 5, no. 3 (2020): hlm. 128.
- Sauqi, Dhia Ulhaq Syafi, Thomas Andrian, Tiara Nirmala, Nurbetty Herlina S, and Ukhti Ciptawaty. "Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Volume Transaksi Saham Terhadap Harga Saham Pt. Bumi Serpong Damai Tbk." *Jurnal Multidisiplin Ilmu* Volume 2, no. 2 (2023): 456–69.
- Savitri, Citra, Syifa Pramudita Faddila, Hanif Rani Iswari, Choirul Anam, Silvana

- Syah, Sri Rochani Mulyani, and Pardomuan Sihombing. *Statistik Multivariat Dalam Riset. Widina Bhakti Parsada*. Bandung, 2021.
- Setyawan, Dodiet Aditya. *Hipotesis Dan Variabel Penelitian. Tahta Media Group*, 2021.
- Seventeen, Winny Lian, and Seftya Dwi Shinta. “Pengaruh Economic Value Added Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Investasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2019.” *JAZ: Jurnal Akuntansi Unihaz* 4, no. 1 (2021): 138. <https://doi.org/10.32663/jaz.v4i1.2094>.
- Silalahi, Esli, and Rido Sihombing. “Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020.” *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 7, no. 2 (2021): 139–52. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1361>.
- Simanungkalit, Erika Feronika Br. “Pengaruh Inflasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia.” *Journal of Management: Small and Medium Enterprises (SMEs)* 13, no. 3 (2020): 327–40. <https://doi.org/10.35508/jom.v13i3.3311>.
- Simorangkir, Iskandar, and Suseno. “Sistem Dan Kebijakan Nilai Tukar: Seri Kebanksentralan No. 12.” *Bank Indonesia - BI*, no. 12 (2014): 46. [https://dlwqtxts1xzle7.cloudfront.net/58523474/12.\\_Sistem\\_dan\\_Nilai\\_kebijakan\\_Nilai\\_Tukar-libre.pdf?1551419161=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DSistem\\_dan\\_Nilai\\_kebijakan\\_Nilai\\_Tukar.pdf&Expires=1702463921&Signature=dCAOmsTMkYpgjJxwiMxV6](https://dlwqtxts1xzle7.cloudfront.net/58523474/12._Sistem_dan_Nilai_kebijakan_Nilai_Tukar-libre.pdf?1551419161=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DSistem_dan_Nilai_kebijakan_Nilai_Tukar.pdf&Expires=1702463921&Signature=dCAOmsTMkYpgjJxwiMxV6).
- Siregar, Nurcahaya. “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah,” 2022.
- Sri, Zuliarna. “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining And Mining Service Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” *Jurnal Aplikasi Bisnis* 03, no. 1 (n.d.): 37. <https://doi.org/10.37476/jbk.v11i4.3812>.
- Suhardi, Auliya Ahmad, and Khairina Tambunan. “Cara Mengatasi Inflasi Untuk Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi Di Indonesia Berdasarkan Presfektif Ekonomi Islam.” *Salimiya: Jurnal Studi Ilmu Keagamaan Islam* 3, no. 1 (2022): 26–37. <https://ejournal.iaifa.ac.id/index.php/salimiya>.
- Suherman, Rika Neldawaty, Syaparuddin, and Rian Dani. “Analisis Tenaga Kerja Dan PDB Pada Ekonomi Asia Dengan Menggunakan Persamaan Simultan, Tahun 1984-2019; Studi Kasus China, Indonesia, Malaysia, Filipina Dan Thailand.” *ILTIZAM Journal of Shariah Economics Research* 6, no. 2 (2022): 186–98. <https://doi.org/10.30631/iltizam.v6i2.1381>.
- Sukartiningsih, Lis Lestari. “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah , Inflasi , Tingkat SBI , Dan Return On Asset ( ROA ) Terhadap Harga Saham Sektor

Perbankan ( Studi Empiris Bank Umum Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 )” 9, no. 1 (2022).

Syariah Saham. “PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB) Profil Dan Sejarah,” 2023. <https://syariahsaham.id/pt-solusi-bangun-indonesia-tbk-smcb/#penci-Sejarah-Berdirinya-PT-Solusi-Bangun-Indonesia-Tbk>.

Ulfah, Almira Keumala, Razali Ramadhan, Habibur Rahman, Abd Ghofur, Muhammad Yusup, and Rita Inderawati. *Ragam Analisis Data Penelitian (Sastra, Riset Dan Pengembangan)*. Edited by Sri Rizki Wahyuningrum. Panglegur: IAIN Madura Press, 2021.

Widyaningtias, Ayu, Romdhonah Zahrotul Mawaddah, and Siti Amarah. “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Indeks Harga Saham Di Jakarta Islamic Index.” *JIOSE: Journal of Indonesian Sharia Economics* 3, no. 1 (2024): 1–16. <https://doi.org/10.35878/jiose.v3i1.805>.

Winarto, Edi. “Pengaruh Faktor Mikro Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman.” *Adbis: Jurnal Administrasi Dan Bisnis* 14, no. 2 (2020): 116. <https://doi.org/10.33795/j-adbis.v14i2.97>.

Yuliati, Rini, and Dinar Melani Hutajulu. “Pengaruh Harga Komoditas Pangan Terhadap Inflasi Di Kota Magelang.” *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 10, no. 2 (2021): 103–16. <https://doi.org/10.55601/jwem.v10i2.737>.

Yusrizal, Suharti, and Lilli Eprianti. “Evaluasi Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Sektpr Properti Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2020.” *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, Volume 4, no. 1 (2023): 834–51. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Zulfahani, Marliyah, and Nursantri Yanti. “Pengaruh Harga Emas Dunia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan Zakat Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).” *JIEP: Jurnal Ilmu Ekonomi Dan Pembangunan* Volume 6, no. 2 (2023): 1264.

Zulki, Zulkifli Noor. “Metodologi Penelitian Kualitatif Dan Kuantitati,” 113. Jakarta: CV Budi Utama, 2015.

## **DAFTAR RIWAYAT HIDUP**

### **DATA PRIBADI**

Nama : Nia Rahma Dani  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Tempat, tanggal lahir : Muaratais, 22 April 2002  
Kewarganegaraan : Indonesia  
Agama : Islam  
Anak ke : 1 dari 3 bersaudara  
Alamat Lengkap : Jl. Raja imbang desa Huta Lombang  
Telepon/ No. Hp : 082366042466  
Email : rahmadanu23as@gmail.com

### **DATA ORANG TUA**

Nama Ayah : Harianto  
Pekerjaan : Wiraswasta  
Nama Ibu : Purnama Dalimunthe  
Pekerjaan : Ibu Rumah Tangga

### **Latar Belakang Pendidikan**

Tahun (2009-2014) : SD Negeri 200515  
Tahun (2015-2017) : SMP Negeri 8 Padangsidempuan  
Tahun (2018-2020) : SMA Negeri Padangsidempuan

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

Data triwulanan inflasi, PDB, kurs dan harga saham industri semen tahun 2019-2023

Periode	Inflasi	PDB	Kurs	INTP	SMGR	SMBR	SMCB	WSBP	WTON	
2019	1	2,48	5,07	14244	21900	1300	13950	2060	402	620
	2	3,28	5,05	14141	20000	1125	11575	1570	400	590
	3	3,39	5,02	14174	18725	640	11550	1340	324	474
	4	2,72	4,97	13901	19025	440	12000	1180	304	450
2020	1	2,96	2,97	16367	12500	197	7625	660	131	226
	2	1,96	5,32	14302	11800	308	9625	1080	196	282
	3	1,42	3,49	14918	10400	460	9175	970	137	252
	4	1,68	2,19	14105	14475	1065	12391	1440	274	386
2021	1	1,37	-74	14572	12225	820	10396	1710	212	314
	2	1,33	7,07	14496	10300	615	9474	1765	151	240
	3	1,6	3,51	14307	10500	660	8177	1765	154	258
	4	1,87	5,02	14269	12100	620	7230	1690	114	246
2022	1	2,59	5,01	14349	10775	540	6632	1735	95	218
	2	4,09	5,44	14848	9500	510	7105	1570	95	210
	3	5,95	5,72	15247	9500	474	7454	1480	95	214
	4	5,51	5,31	15731	9900	386	6575	1425	95	191
2023	1	4,97	5,03	15062	10525	360	6300	1335	50	168
	2	3,52	5,17	15026	9925	352	6075	1250	50	141
	3	2,28	4,94	15526	9950	350	6425	1590	50	146
	4	2,61	5,04	15416	9400	278	6400	1345	50	108

### Lampiran 2 Uji Stasioner tingkat level Harga Saham

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: HARGA\_SAHAM

Date: 11/10/24 Time: 14:13

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 108

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	24.6222	0.0167
ADF - Choi Z-stat	-2.49955	0.0062

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results HARGA\_SAHAM

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.1273	1	1	18
2	0.0199	1	1	18
3	0.5212	1	1	18
4	0.3180	1	1	18
5	0.1416	1	1	18
6	0.0758	1	1	18

Lampiran 3 Uji Stasioneritas tingkat *first difference* Harga Saham

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(HARGA\_SAHAM)

Date: 11/10/24 Time: 14:14

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 102

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	46.6788	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-4.76464	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(HARGA\_SAHAM)

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0396	1	1	17
2	0.0005	1	1	17
3	0.0408	1	1	17
4	0.0069	1	1	17
5	0.1114	1	1	17
6	0.1119	1	1	17

Lampiran 4 Uji Stasioner tingkat level inflasi

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: INFLASI

Date: 11/10/24 Time: 14:15

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 108

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	20.5623	0.0572

ADF - Choi Z-stat -2.24003 0.0125

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results INFLASI

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.1802	1	1	18
2	0.1802	1	1	18
3	0.1802	1	1	18
4	0.1802	1	1	18
5	0.1802	1	1	18
6	0.1802	1	1	18

Lampiran 5 Uji Stasioner tingkat *first difference*

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(INFLASI)

Date: 11/10/24 Time: 14:15

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 102

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	21.8447	0.0393
ADF - Choi Z-stat	-2.41624	0.0078

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(INFLASI)

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.1620	1	1	17
2	0.1620	1	1	17
3	0.1620	1	1	17
4	0.1620	1	1	17
5	0.1620	1	1	17
6	0.1620	1	1	17

## Lampiran 6 Uji Stasioner PDB tingkat level

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: PDB

Date: 11/10/24 Time: 14:17

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 108

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	32.6440	0.0011
ADF - Choi Z-stat	-3.69239	0.0001

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

### Intermediate ADF test results PDB

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0659	1	1	18
2	0.0659	1	1	18
3	0.0659	1	1	18
4	0.0659	1	1	18
5	0.0659	1	1	18
6	0.0659	1	1	18

## Lampiran 7 Uji Stasioner PDB tingkat *first difference*

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(PDB)

Date: 11/10/24 Time: 14:17

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 102

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	69.6763	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-6.72843	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

### Intermediate ADF test results D(PDB)

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0030	1	1	17
2	0.0030	1	1	17
3	0.0030	1	1	17
4	0.0030	1	1	17

5	0.0030	1	1	17
6	0.0030	1	1	17

### Lampiran 8 Uji Stasioner kurs tingkat level

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: KURS

Date: 11/10/24 Time: 14:16

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 108

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	12.0030	0.4454
ADF - Choi Z-stat	-0.82725	0.2040

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results KURS

Cross section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.3678	1	1	18
2	0.3678	1	1	18
3	0.3678	1	1	18
4	0.3678	1	1	18
5	0.3678	1	1	18
6	0.3678	1	1	18

### Lampiran 9 Uji Stasioner kurs tingkat *first difference*

Null Hypothesis: Unit root (individual unit root process)

Series: D(KURS)

Date: 11/10/24 Time: 14:16

Sample: 2019Q1 2023Q4

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Total (balanced) observations: 102

Cross-sections included: 6

Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	55.2983	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-5.70114	0.0000

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

Intermediate ADF test results D(KURS)

Cross

section	Prob.	Lag	Max Lag	Obs
1	0.0100	1	1	17
2	0.0100	1	1	17
3	0.0100	1	1	17
4	0.0100	1	1	17
5	0.0100	1	1	17
6	0.0100	1	1	17

## Lampiran 10 Uji Lag Optimal

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: D(HARGA\_SAHAM) D(INFLASI) D(KURS) D(PDB)

Exogenous variables: C

Date: 11/10/24 Time: 14:19

Sample: 2019Q1 2023Q4

Included observations: 102

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2122.429	NA	1.51e+13	41.69468	41.79762	41.73637
1	-2029.815	176.1477	3.35e+12	40.19245	40.70715*	40.40087*
2	-2007.063	41.48962*	2.94e+12*	40.06005*	40.98651	40.43521

\* 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

## Lampiran 11 Uji Stabilitas VAR

Roots of Characteristic Polynomial

Endogenous variables: D(HARGA\_SAHAM) D(INFLASI)

D(KURS) D(PDB)

Exogenous variables: C

Lag specification: 1 2

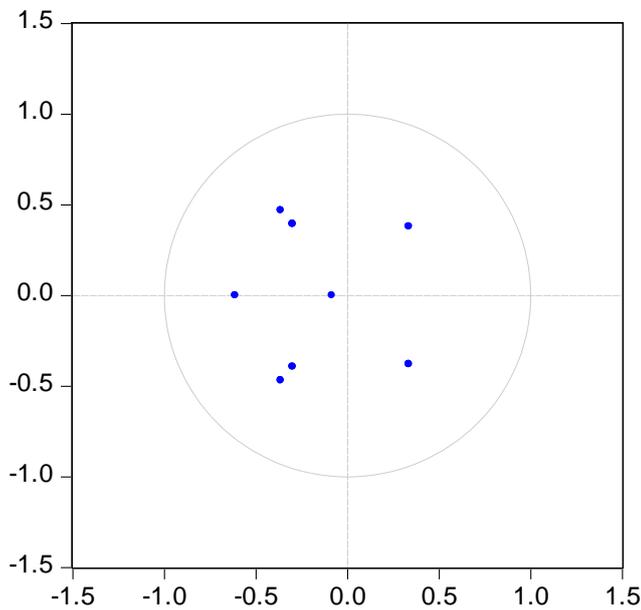
Date: 11/10/24 Time: 14:20

Root	Modulus
-0.611227	0.611227
-0.362686 - 0.468998i	0.592875
-0.362686 + 0.468998i	0.592875
0.335908 - 0.379254i	0.506624
0.335908 + 0.379254i	0.506624
-0.299228 - 0.393317i	0.494202
-0.299228 + 0.393317i	0.494202
-0.083635	0.083635

No root lies outside the unit circle.

VAR satisfies the stability condition.

### Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



### Lampiran 12 Uji Kointegrasi

Date: 11/10/24 Time: 14:23

Sample (adjusted): 2020Q1 2023Q4

Included observations: 96 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: D(HARGA\_SAHAM) D(INFLASI) D(KURS) D(PDB)

Lags interval (in first differences): 1 to 2

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.729707	273.4716	47.85613	0.0001
At most 1 *	0.501187	147.8797	29.79707	0.0001
At most 2 *	0.385711	81.10939	15.49471	0.0000
At most 3 *	0.300647	34.32963	3.841466	0.0000

Trace test indicates 4 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 *	0.729707	125.5919	27.58434	0.0000
At most 1 *	0.501187	66.77031	21.13162	0.0000
At most 2 *	0.385711	46.77975	14.26460	0.0000
At most 3 *	0.300647	34.32963	3.841466	0.0000

---

---

Max-eigenvalue test indicates 4 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(HARGA_SAH AM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
0.001465	0.087895	-0.003133	0.079060
0.003627	1.280661	-0.002945	-0.076188
-0.015610	-0.034031	-0.001238	-0.020839
-0.004049	1.416352	1.44E-05	0.041192

---

---

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

---

---

D(HARGA_SAH AM,2)	D(INFLASI,2)	D(KURS,2)	D(PDB,2)	
-20.96170	0.314197	-31.93296	107.2122	18.16525
0.083474	484.7081	-0.083474	0.113733	-0.412744
463.3966	-18.12350	463.3966	144.5956	-89.78675
7.411934		7.411934	2.555840	-6.830815

---

---

1 Cointegrating Equation(s):                      Log likelihood                      -1930.786

---

---

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(HARGA_SAH AM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1.000000	59.97775	-2.137635	53.94925
	(85.6103)	(0.20009)	(5.33400)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(HARGA_SAH AM,2)	D(INFLASI,2)	D(KURS,2)	D(PDB,2)
-0.030718	0.000460	0.710319	-0.026559
(0.02875)	(0.00013)	(0.12205)	(0.00317)

---

---

2 Cointegrating Equation(s):                      Log likelihood                      -1897.401

---

---

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(HARGA_SAH AM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1.000000	0.000000	-2.408866	69.28632
		(0.21463)	(6.40349)
0.000000	1.000000	0.004522	-0.255713
		(0.00072)	(0.02162)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(HARGA_SAH AM,2)	D(INFLASI,2)	D(KURS,2)
-0.146535	0.000460	-42.73771
(0.07555)		(24.7911)

D(INFLASI,2)	0.000158 (0.00034)	-0.079286 (0.11106)	
D(KURS,2)	2.391002 (0.26063)	636.0571 (85.5270)	
D(PDB,2)	0.000323 (0.00787)	7.899210 (2.58400)	

---

3 Cointegrating Equation(s):            Log likelihood            -1874.011

---

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)

D(HARGA_SAHAM,2)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1.000000	0.000000	0.000000	3.781067 (1.02139)
0.000000	1.000000	0.000000	-0.132738 (0.01260)
0.000000	0.000000	1.000000	-27.19339 (2.59437)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(HARGA_SAHAM,2)	D(INFLASI,2)	D(KURS,2)	D(PDB,2)
-1.820097 (0.24895)	-0.001618 (0.00138)	-46.38630 (19.8653)	0.026985 (0.06922)
0.133895 (1.04242)	-0.039573 (0.03209)	631.1363 (83.1813)	-3.062237 (0.28984)
0.031780 (0.00892)		7.812231 (2.56056)	0.031780 (0.00892)

### Lampiran 13 Uji Kausalitas Granger

#### Pairwise Granger Causality Tests

Date: 11/10/24 Time: 14:21

Sample: 2019Q1 2023Q4

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INFLASI does not Granger Cause HARGA_SAHAM	108	0.15520	0.8564
HARGA_SAHAM does not Granger Cause INFLASI		0.22833	0.7963
KURS does not Granger Cause HARGA_SAHAM	108	2.45295	0.0911
HARGA_SAHAM does not Granger Cause KURS		0.44164	0.6442
PDB does not Granger Cause HARGA_SAHAM	108	0.06808	0.9342
HARGA_SAHAM does not Granger Cause PDB		2.85135	0.0623
KURS does not Granger Cause INFLASI	108	1.47942	0.2326
INFLASI does not Granger Cause KURS		15.8071	1.E-06
PDB does not Granger Cause INFLASI	108	1.25233	0.2902
INFLASI does not Granger Cause PDB		5.75758	0.0043

PDB does not Granger Cause KURS	108	2.26999	0.1085
KURS does not Granger Cause PDB		4.62369	0.0119

## Lampiran 14 Estimasi VECM

Vector Error Correction Estimates  
Date: 11/10/24 Time: 14:24  
Sample (adjusted): 2020Q1 2023Q4  
Included observations: 96 after adjustments  
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

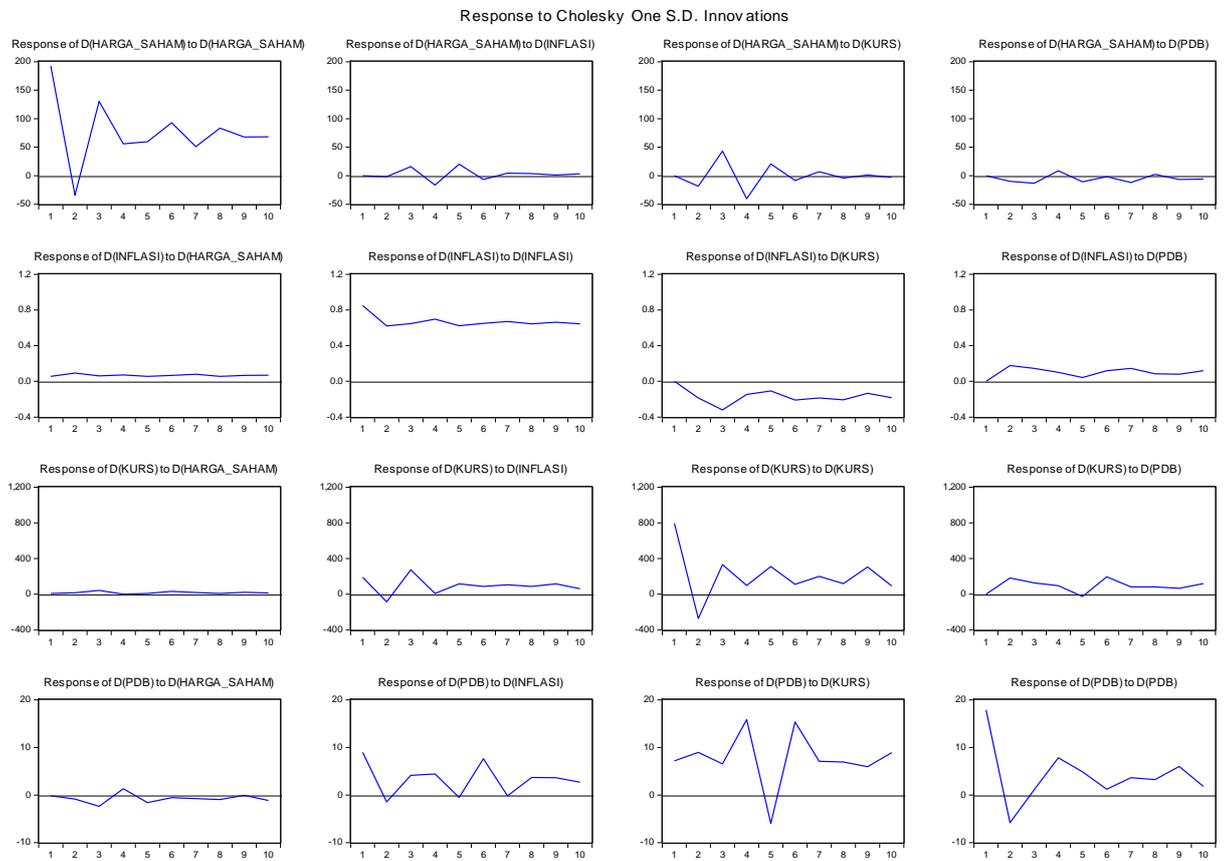
Cointegrating Eq:	CointEq1			
D(HARGA_SAHAM(-1))	1.000000			
D(INFLASI(-1))	59.97775 (85.6103) [ 0.70059]			
D(KURS(-1))	-2.137635 (0.20009) [-10.6832]			
D(PDB(-1))	53.94925 (5.33400) [ 10.1142]			
C	194.4947			

Error Correction:	D(HARGA_SAHAM,2)	D(INFLASI,2)	D(KURS,2)	D(PDB,2)
CointEq1	-0.030718 (0.02875) [-1.06854]	0.000460 (0.00013) [ 3.61228]	0.710319 (0.12205) [ 5.82001]	-0.026559 (0.00317) [-8.36789]
D(HARGA_SAHAM(-1),2)	-1.149885 (0.09051) [-12.7044]	-0.000157 (0.00040) [-0.39240]	-0.563123 (0.38426) [-1.46549]	0.021486 (0.00999) [ 2.15014]
D(HARGA_SAHAM(-2),2)	-0.513511 (0.08898) [-5.77125]	-9.71E-05 (0.00039) [-0.24621]	-0.221259 (0.37775) [-0.58574]	0.003868 (0.00982) [ 0.39378]
D(INFLASI(-1),2)	10.02677 (30.2574) [ 0.33138]	-0.330223 (0.13416) [-2.46145]	-152.1880 (128.455) [-1.18476]	0.100252 (3.34057) [ 0.03001]
D(INFLASI(-2),2)	15.77636 (27.1975) [ 0.58007]	-0.058276 (0.12059) [-0.48325]	59.06265 (115.465) [ 0.51152]	4.756795 (3.00275) [ 1.58415]
D(KURS(-1),2)	-0.083974 (0.05501) [-1.52661]	0.000663 (0.00024) [ 2.71856]	0.082913 (0.23353) [ 0.35505]	-0.042558 (0.00607) [-7.00762]

D(KURS(-2),2)	-0.023530 (0.03170) [-0.74236]	0.000137 (0.00014) [ 0.97379]	0.069303 (0.13456) [ 0.51502]	-0.024625 (0.00350) [-7.03694]
D(PDB(-1),2)	1.091822 (1.18558) [ 0.92092]	-0.015020 (0.00526) [-2.85735]	-28.15477 (5.03327) [-5.59373]	0.107675 (0.13089) [ 0.82261]
D(PDB(-2),2)	0.166421 (0.67681) [ 0.24589]	-0.007113 (0.00300) [-2.37015]	-12.21586 (2.87336) [-4.25142]	-0.069391 (0.07472) [-0.92863]
C	1.722894 (20.4304) [ 0.08433]	0.005677 (0.09059) [ 0.06267]	0.124136 (86.7354) [ 0.00143]	2.132869 (2.25562) [ 0.94558]
R-squared	0.758855	0.212911	0.771812	0.828202
Adj. R-squared	0.733619	0.130541	0.747932	0.810224
Sum sq. resids	3177183.	62.46164	57264154	38727.73
S.E. equation	192.2082	0.852231	816.0038	21.22080
F-statistic	30.07028	2.584821	32.32022	46.06545
Log likelihood	-635.7617	-115.5879	-774.5623	-424.2163
Akaike AIC	13.45337	2.616415	16.34505	9.046173
Schwarz SC	13.72049	2.883534	16.61217	9.313293
Mean dependent	1.381146	0.062500	10.18750	0.009375
S.D. dependent	372.4094	0.913972	1625.298	48.71253
Determinant resid covariance (dof adj.)		5.38E+12		
Determinant resid covariance		3.46E+12		
Log likelihood		-1930.786		
Akaike information criterion		41.14137		
Schwarz criterion		42.31670		

## Lampiran 15 Gambar *Impulse Respon Functions*



## Lampiran 16 Tabel *Variance Decompositions*

Variance  
Decomposition  
of  
D(HARGA\_SAHAM):

Period	S.E.	D(HARGA_SAHAM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1	192.2082	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	196.3933	98.83468	0.006329	0.894084	0.264904
3	240.5903	95.26932	0.438728	3.808827	0.483126
4	251.0026	92.51669	0.838789	6.082300	0.562216
5	259.7391	91.62390	1.389737	6.292896	0.693469
6	276.0315	92.42823	1.291555	5.662178	0.618033
7	281.0812	92.43262	1.273000	5.522283	0.772094
8	293.2602	93.00595	1.186465	5.091448	0.716139
9	301.1060	93.31575	1.127117	4.830728	0.726405
10	308.8353	93.58870	1.083262	4.602186	0.725853

Variance  
Decomposition  
of

D(INFLASI):

Period	S.E.	D(HARGA_SAHAM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1	0.852231	0.423906	99.57609	0.000000	0.000000
2	1.088007	0.978874	93.53514	2.882313	2.603671
3	1.314844	0.883355	88.22180	7.891339	3.003509
4	1.500498	0.904796	89.32827	7.014057	2.752873
5	1.630392	0.885558	90.33312	6.380865	2.400456
6	1.772576	0.886530	89.83384	6.790709	2.488921
7	1.911778	0.935361	89.57250	6.778518	2.713621
8	2.030377	0.907478	89.46805	7.039380	2.585094
9	2.142848	0.910475	89.92307	6.708869	2.457590
10	2.249312	0.919812	89.81516	6.753294	2.511731

Variance  
Decomposition  
of  
D(KURS):

Period	S.E.	D(HARGA_SAHAM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1	816.0038	0.011069	5.418224	94.57071	0.000000
2	883.6922	0.044198	5.549602	90.17622	4.229978
3	991.2487	0.223170	12.01216	82.78788	4.976791
4	1000.605	0.219043	11.79532	82.19417	5.791462
5	1054.730	0.202816	11.85532	82.66818	5.273692
6	1082.247	0.274923	11.90079	79.56426	8.260034
7	1108.856	0.288383	12.22689	79.06734	8.417390
8	1121.563	0.288391	12.56151	78.39363	8.756473
9	1169.860	0.299585	12.52001	78.81721	8.363199
10	1181.162	0.306719	12.54564	77.91389	9.233744

Variance  
Decomposition  
of  
D(PDB):

Period	S.E.	D(HARGA_SAHAM)	D(INFLASI)	D(KURS)	D(PDB)
1	21.22080	0.008571	17.67787	11.34246	70.97110
2	23.81745	0.140849	14.41458	23.14757	62.29700
3	25.18073	1.023118	15.59405	27.45866	55.92417
4	31.10327	0.847467	12.21436	43.98022	42.95795
5	32.08945	1.047149	11.50042	44.78725	42.66518
6	36.39159	0.836710	13.29066	52.58752	33.28512
7	37.25837	0.842665	12.68149	53.76537	32.71047
8	38.22195	0.863074	12.97503	54.36421	31.79768
9	39.31029	0.816355	13.11447	53.67546	32.39371
10	40.44486	0.854715	12.82468	55.52602	30.79459

Cholesky  
Ordering:  
D(HARGA\_SAHAM)  
D(INFLASI)

D(KURS)  
D(PDB)

---

Lampiran 17 Gambar *Variance Decompositions*



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
SYEKH ALI HASAN AHMAD ADDARY PADANGSIDIMPUAN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Jalan T. Rizal Nurdin Km 4,5 Sihitang Kota Padang Sidempuan 22733  
Telepon (0634) 22080 Faximili (0634) 24022  
Website: [uinsyahada.ac.id](http://uinsyahada.ac.id)

Nomor : 1579 /Un.28/G.3/G.4c/PP.00.9/07/2024  
Sifat : Biasa  
Lamp : 1 berkas  
Hal : Penunjukan Pembimbing Skripsi

30 Juli 2024

Yth;

1. Dr. Utari Evi Cahyani, SP.,M.M : Pembimbing I
2. Muhammad Arif, M.A : Pembimbing II

Dengan hormat, bersama ini disampaikan kepada Bapak/Ibu bahwa, berdasarkan hasil sidang tim pengkajian kelayakan judul skripsi, kami menetapkan judul skripsi mahasiswa dibawah ini :

Nama : Nia Rahma Dani  
NIM : 2040200108  
Program Studi : Ekonomi Syariah  
Judul Skripsi : **Pengaruh Fluktuasi Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Industri Semen di Indonesia.**

Diharap kepada Bapak/Ibu untuk menjadi pembimbing mahasiswa tersebut.

Demikian disampaikan, atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

an. Dekan,  
Wakil Dekan Bidang Akademik  
dan Kelembagaan



Tembusan :  
1. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.