
**ANALISIS DETERMINAN PENGARUH MAKROEKONOMI
TERHADAP RETURN SAHAM BANK BUKU 4
DI BURSA EFEK INDONESIA****Irwan Daud ¹ ; Pardomuan Sihombing ²**¹Student Master of Management at Mercu Buana University, Jakarta,
Indonesia²Lecturer of Postgraduate at Mercu Buana University, Jakarta, Indonesia

irwan.daud99@gmail.com, pardouan.sihombing@mercubuana.co.id

Abstrak (indonesia)Received: 01 Maret 2022
Revised : 10 April 2022
Accepted: 20 April 2022

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis makroekonomi terhadap return saham Bank BUKU 4. Penelitian ini menggunakan metode Vector Error Correction Model (VECM) dengan menggunakan data bulanan return saham Bank BUKU 4 sebagai variabel terikat dan data inflasi bulanan, suku bunga reverse repo BI 7 hari, kurs, nilai tukar, jumlah uang beredar, produk domestik bruto, cadangan devisa, dan suku bunga fed fund, sebagai variabel independen, dengan rentang waktu data dari Januari 2016 hingga Desember 2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam inflasi jangka pendek, PDB, dan cadangan devisa bervariasi, dan tingkat dana fed fund tidak mempengaruhi pengembalian saham. Variabel BI 7 day reverse repo rate dan jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan, dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham bank BUKU 4. Dalam inflasi jangka panjang, BI 7 day reverse repo rate, jumlah uang beredar, PDB, cadangan devisa, dan fed fund rate tidak mempengaruhi return saham. Sedangkan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham bank BUKU 4.

Kata kunci: Variabel Makroekonomi; Return Saham; Bank BUKU 4; VECM.

Abstract

This study aims to analyze the macroeconomics of Bank BUKU 4 returns. This study uses the Vector Error Correction Model (VECM) using monthly return data for Bank BUKU 4 shares as the assessment variable and monthly inflation data, BI 7-day reverse repo interest rate, exchange rates, exchange rates, money supply, gross domestic product, foreign exchange reserves, and fed funds interest rates, as independent, with a data time span from January 2016 to December 2020. The results show that in short-term inflation, GDP, and variable reserves foreign exchange varies, and the fed funds rate does not affect stocks. The BI 7 day reverse repo rate and money supply variables have a significant positive effect, and the exchange rate has a significant negative effect on BUKU 4 bank stock returns. In long-term inflation, the BI 7 day reverse repo rate, money supply, GDP, foreign exchange reserves, and The Fed funds rate does not affect stock returns. While the exchange rate has a significant negative effect on stock returns of BUKU 4 banks.

Keywords: Macroeconomic Variables; Stock returns; BOOK 4 Banks; VECM.

**Correspondent Author : Irwan Daud
Email : irwan.daud99@gmail.com*



PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia tidak lepas dari perkembangan ekonomi global khususnya dari Amerika Serikat, China, dan Jepang, juga dipengaruhi oleh faktor domestik seperti inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan produk domestik bruto. Kondisi perekonomian global dalam lima tahun mengalami pertumbuhan namun cenderung menurun. Menurut BI, pertumbuhan ekonomi dunia pada tahun 2016 sebesar 3,10%, mencapai 2,80% pada tahun 2019 dan tumbuh negatif menjadi 3,30% pada tahun 2020. Indikator makroekonomi selama 2016-2020 antara lain inflasi pada kisaran 5% dan cenderung turun; BI 7 day reverse repo rate berada pada kisaran 5% dan cenderung turun hingga 3,75%. Nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS melemah, dan cenderung stabil pada 14.000,- per/USD, jumlah uang beredar meningkat rata-rata $\pm 10\%$ per tahun. PDB tumbuh stagnan di 5,5%, dan berkontraksi pada triwulan III-2020 minus 5,32%, sejalan dengan perlambatan ekonomi dunia dan pandemi COVID-19, untuk cadangan devisa yang terus meningkat.

Pandemi COVID-19 yang telah menyebar ke seluruh dunia, tidak hanya berdampak pada kesehatan tetapi juga perekonomian dunia, tidak lepas dari Indonesia. Dampak COVID-19 sangat berpengaruh terhadap pasar saham. Pertumbuhan IHSG tahun 2016-2020 meningkat, namun terjadi penurunan tajam hingga mencapai titik terendah 4.194,94 pada 20 Maret 2020, hal ini sejalan dengan penurunan indikator makroekonomi dan pandemi COVID-19.

*Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di
Bursa Efek Indonesia*



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1: JCI (2016-2020)

Perubahan indikator moneter global dan domestik serta penurunan tajam IHSG akibat dampak COVID-19 menarik perhatian investor untuk menganalisis pemilihan saham sebagai alternatif berinvestasi. Salah satu pasar saham yang memberikan kontribusi signifikan terhadap IHSG adalah sektor perbankan. Sektor perbankan memiliki pangsa peningkatan ketiga setelah pertambangan dan perdagangan yaitu minus 1,59% diikuti oleh sektor pertanian (pertanian), saham di sektor keuangan menguasai 37% dari total perdagangan dan masih menjadi acuan dalam membuat pilihan investasi terutama beberapa saham. BUKU 4 bank yang masuk dalam 10 besar adalah Bank Central Asia (BBCA), Bank Rakyat Indonesia (BBRI), dan Bank Mandiri (BMRI).

Profitabilitas Bank BUKU 4 Periode 2016-2020 yang diukur dengan rasio Net Interest Margin (NIM), Operating Expenses and Operating Income (BOPO), dan Return On Assets (ROA), menunjukkan bahwa NIM mengalami pertumbuhan yang stabil yang cenderung menurun, dan rasio BOPO yang meningkat. Sementara itu, ROA mengalami penurunan tajam pada tahun 2020. Hal ini menggambarkan bahwa Bank BUKU 4 menunjukkan bahwa kenaikan biaya operasional (BOPO) berdampak pada penurunan NIM yang pada akhirnya berdampak pada penurunan laba perusahaan (ROA).

BUKU 4 Return saham bank periode 2016-2020 mengalami fluktuasi baik dari sisi harga penutupan maupun volume transaksi. Return saham turun tajam pada kuartal I-2020 sebagai dampak dari pandemi COVID-19. Meski perbankan BUKU 4 mendominasi transaksi perdagangan seperti BBCA, BBRI, dan BMRI, hal tersebut belum cukup untuk menghentikan penurunan ROA di tahun 2020.

Penelitian Sundoro, HS, dan P. Sihombing, (2019), BI 7 Day Reverse Repo Rate, Inflasi, Uang Beredar, PDB, Nilai Tukar, Kepemilikan Asing dengan menggunakan metode analisis VAR dan VECM (IRF dan FEVD) yang faktor makroekonomi dan likuiditas efek positif pada kurva imbal hasil pemerintah dalam jangka panjang, dan memberikan kontribusi yang kecil. Yumis, L., (2020) dalam Analisis Determinan Saham-Saham Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia (2020) dengan Analisis VAR/VECM, bahwa GDP, Inflasi, Harga Emas, Minyak, dan Indeks S&P500 berpengaruh negatif, sedangkan untuk Suku Bunga, Nilai Tukar, Fed Funds Rate berpengaruh positif.

Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

Putri PY, Achsani, NA, dan Koes Pranowo, (2019), dalam penelitiannya “Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Perusahaan Kelapa Sawit di Indonesia”, yaitu Inflasi, Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak, DER, ROA, ROE, EPS dan AUR dengan menggunakan data analisis panel menyatakan bahwa hanya satu variabel makroekonomi nilai tukar yang berpengaruh negatif signifikan terhadap harga kelapa sawit, sedangkan variabel kinerja keuangan berpengaruh terhadap kelapa sawit.

Maudhita, A., dan Hakiman Thamrin, (2018) dalam penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Bank BUKU 4 Periode 2012-2016 (2018) bahwa Rasio Keuangan CAR, NPL, Net Interest Margin, Beban Operasional dan Pendapatan Operasional, Loan to Deposit Ratio (LDR) terhadap Return on Assets (ROA) bank BUKU 4. Hasil pengujian F, CAR, NPL, NIM, BOPO, dan LDR secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan hasil uji T menyimpulkan bahwa CAR tidak berpengaruh terhadap ROA, sedangkan NPL, BOPO, dan LDR secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, dan NIM berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengevaluasi faktor-faktor yang mempengaruhi return saham Bank BUKU 4 di Bursa Efek Indonesia dengan melihat bagaimana respon return saham Bank BUKU 4 terhadap guncangan faktor-faktor tersebut.

METODE PENELITIAN

Desain penelitian yang digunakan adalah melakukan penelitian kuantitatif untuk menganalisis dan mengevaluasi pengaruh ekonomi makro seperti inflasi, 7 Day Reverse Rate, Nilai Tukar, Uang Beredar, Produk Domestik Bruto, Cadangan Devisa, Fed Fund Rate, terhadap return saham 7 (tujuh) BUKU 4 Perusahaan Bank di Indonesia. Bursa Efek Indonesia menggunakan Vector Error Correction Model (VECM)

Model persamaan regresi dalam VECM dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\Delta Y_t = \sum_{t=1}^{k-1} \Gamma_t \Delta Y_{t-1} - \gamma \beta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

Informasi:

- $\square$ = Koefisien hubungan jangka pendek
- $\square$ = Koefisien hubungan jangka panjang
- Y = Kecepatan menuju keseimbangan (penyesuaian kecepatan)
- Y Variabel endogen yang digunakan dalam model

t

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Tes Stasioner

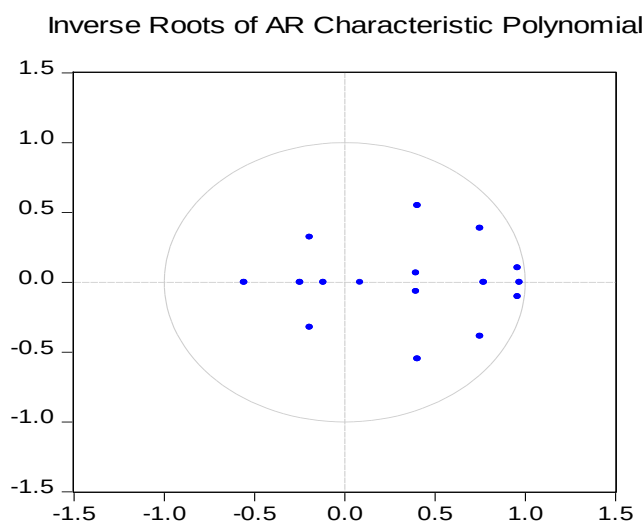
Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

Tabel 2
Hasil Uji Stasioneritas

	Level	First Difference	
Variabel	ADF Prob	ADF Prob	Informasi
INF	0.4980	0.0000	Informasi
BEER	0.8949	0.0029	Informasi
KUR	0.0119	0.0000	Informasi
UBE	0.8865	0.0000	Informasi
GDP	0.6613	0.0000	Informasi
CAD	0.2340	0.0105	Informasi
FFR	0.9797	0.0000	Informasi
Pengembalian Stok	0.0000	0.0000	Informasi

2. VAR . Uji Stabilitas Model

Dari hasil uji stabilitas VAR nilai modul berkisar antara 0.969711 sampai dengan 0.086936, atau lebih kecil dari 1 (<1) dan berdasarkan Grafik 4.1 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik berada di dalam lingkaran (siklus). dengan demikian data telah memenuhi uji stabilitas model VAR, sehingga pada pengujian selanjutnya IRF dan FEVD dapat dipastikan stabil.



Gambar 6
VAR. Hasil Uji Stabilitas Model

3. Uji Jeda Optimal

Penentuan lag optimal ditentukan dengan memilih kriteria yang memiliki nilai terkecil atau tanda bintang terbanyak (*) di antara berbagai lag yang diusulkan. Oleh karena itu Peneliti mengambil lag 1 dilihat dari nilai terkecil pada Final Prediction Error (FPE), Schwarz Information Crition (SC), dan HannanQuin Crition (HQ).

Tabel 3
Uji Lag Optimal

Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

Kriteria Pemilihan Urutan Keterlambatan VAR
Variabel endogen: Y X1 X2 LX3 LX4 LX5 LX6 X7
Variabel eksogen: C
Tanggal: 26/07/21 Waktu: 10:39
Contoh: 2016M01 2020M12
Pengamatan yang disertakan: 55

LogL	R	FPE	IC	HQ
45.5459	A	2.45e-14	8.638031	-8.525122
56.2817	87.0491	8.38e-20*	21.24661	18.61883*
22.7118	1.79425*	8.85e-20	21.33497	16.37139
98.3393	2.50273	8.71e-20	21.75779	14.45840
84.6571	9.05423	9.68e-20	22.56935	12.93415
006.045	1.79740	8.74e-20	24.65618*	12.68517
				-20.02689

4. Uji Kausalitas Granger

Dikatakan ada kausalitas, jika nilai probabilitas < 0,05. Pada tabel 4 terdapat 5 (lima) variabel yang memiliki hubungan kausalitas sebagai berikut :

Tabel 4
Kausalitas Granger

Variabel	Kemungkinan	Kesimpulan
Kausalitas Fed Fund Rate dengan BI 7 Day Reverse Repo Rate	0.0427 < 0.05	Fed Fund Rate memiliki hubungan dengan BI 7 Day Reverse Repo Rate
Kausalitas penawaran uang dengan nilai tukar	0.0421 < 0.05	Jumlah uang beredar memiliki hubungan dengan nilai tukar
Kausalitas Produk Domestik Bruto dengan nilai tukar	0.0027 < 0.05	PDB memiliki hubungan dengan nilai tukar
Cadangan devisa dengan nilai tukar	0.0019 < 0.05	Cadangan devisa memiliki hubungan dengan nilai tukar
Uang beredar dengan kausalitas dengan cadangan devisa	0.0245 < 0.05	Uang beredar memiliki hubungan dengan Cadangan Devisa

5. Uji Kointegrasi

Hasil uji kointegrasi menunjukkan Trace Statistic > Critical Value dengan taraf signifikansi 5% yaitu (177,68 > 159, 52) atau nilai probabilitas < 0,05 atau 0,0035 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat kointegrasi dalam penelitian ini, maka analisis VECM dapat dilanjutkan.

Tabel 5
Hasil Uji Kointegrasi

Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

Tanggal: 29/07/21 Waktu: 08:36 Sampel (disesuaikan): 2016M03 2020M12 Pengamatan yang disertakan: 58 setelah penyesuaian Asumsi tren: Tren deterministik linier Seri: Y X1 X2 LX3 LX4 LX5 LX6 X7 Interval jeda (dalam perbedaan pertama): 1 hingga 1				
Tes Peringkat Kointegrasi Tidak Terbatas (Jejak)				
Dihipotesiskan				
No. of CE(s)	Jejak	0.05		
	Nilai Eigen Statistik	Nilai kritis	Prob.**	
Tidak ada *	0.539735	177.6816	159.5297	0.0035
Paling banyak 1				
*	0.510813	132.6763	125.6154	0.0173
Paling banyak 20.422760	91.20571	95.75366	0.0987	
Paling banyak 30.335927	59.33490	69.81889	0.2563	
Paling banyak 40.215725	35.59181	47.85613	0.4172	
Paling banyak 50.210660	21.49810	29.79707	0.3273	
Paling banyak 60.102876	7.777693	15.49471	0.4895	
Paling banyak 70.025214	1.481175	3.841466	0.2236	
Uji jejak menunjukkan 2 persamaan kointegrasi pada tingkat 0,05 * menunjukkan penolakan hipotesis pada tingkat 0,05 ** MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-nilai				

6. Hasil Estimasi Vector Error Correction Model (VECM).

Hasil estimasi VECM jangka pendek menunjukkan bahwa Inflasi (INF), Produk Domestik Bruto (PDB), Cadangan Devisa (CAD), dan The Fed Fund Rate (FFR) pada lag 1 tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dapat ditunjukkan berdasarkan nilai t-statistik variabel independen < nilai t-tabel. Sebaliknya BI 7 Day Reverse Repo Rate (BIR) berpengaruh positif signifikan, Nilai Tukar (KUR) berpengaruh negatif signifikan dan Jumlah Uang Beredar (UBE) berpengaruh positif signifikan terhadap return saham Bank BUKU 4 . Hal ini tercermin dari nilai t-statistik > nilai t-tabel.

Dalam jangka panjang variabel Inflasi (INF), BI 7 Day Repo Rate (BIR), Uang Beredar (UBE), Produk Domestik Bruto (PDB), Cadangan Devisa (CAD), The Fed Fund Rate (FFR) telah tidak berpengaruh terhadap return saham bank BUKU 4 . Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-statistik variabel independen < nilai t-tabel. Sedangkan Nilai Tukar (KUR) pada lag 1 berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham Bank BUKU 4. Hal ini dapat dijelaskan dimana nilai t-statistik KUR > nilai t-tabel.

7. Uji Fungsi Respon Impuls (IRF)

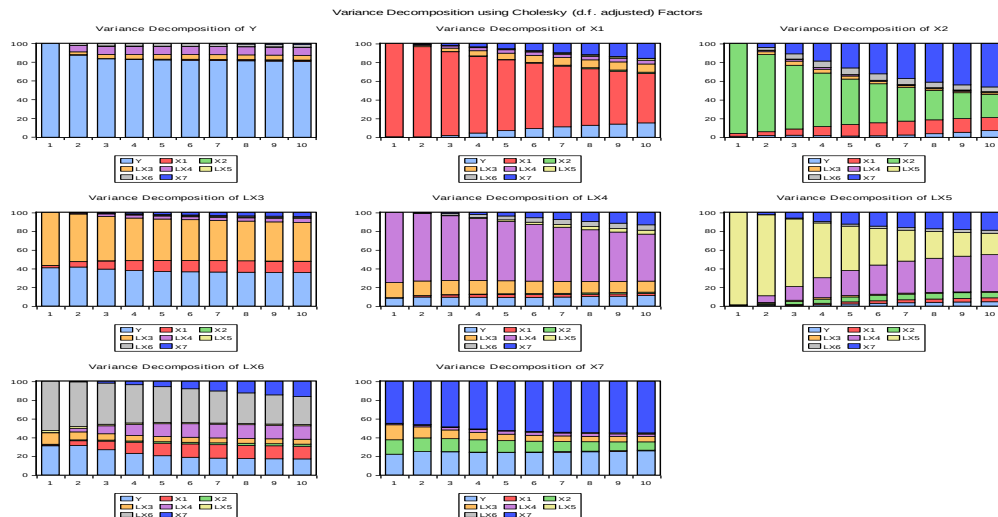
Mengembalikan respon variabel (Y) dalam menanggapi guncangan inflasi (X1), dimana X1 selalu stagnan dan selalu berada pada titik ekuilibrium. Berbeda dengan return saham yang mendapat guncangan dari inflasi, sedangkan return saham mendapat guncangan positif dari inflasi mulai dari periode 1 sampai 2, negatif dan kemudian positif dari periode 3 sampai 10. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan inflasi berdampak pada return saham atau tidak berpengaruh baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Return response (Y) dalam merespon shock BI 7 Day Reverse Repo Rate (X2), dimana X2 mengalami shock naik pada periode 1 sampai dengan 4, kemudian mengalami shock negatif. Berbeda dengan return saham (Y) yang mendapat shock dari BI 7 Day Reverse Repo Rate (X2), Y mendapat shock negatif dari X2 dari awal hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap BI 7 Day Reverse Repo Rate dalam jangka pendek berpengaruh positif sedangkan dalam jangka panjang cenderung negatif return response (Y) sebagai respon terhadap guncangan nilai tukar (X3), dimana nilai tukar (X3) berada di bawah titik ekuilibrium. Berbeda dengan return saham (Y) yang mendapat guncangan dari nilai tukar (X3), sejak awal hingga akhir periode negatif. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham return response (Y) sebagai respon terhadap guncangan jumlah uang beredar (X4), selama periode awal Jumlah Uang Beredar (X4) mengalami peningkatan, kemudian mengalami guncangan negatif hingga akhir periode. Hal lainnya adalah return saham (Y) yang menerima guncangan dari jumlah uang beredar (X4), negatif sejak awal periode dan cenderung menurun hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap return saham jangka pendek, dan tidak berpengaruh dalam jangka panjang respon balik (Y) dalam menanggapi guncangan PDB (X5), dimana respon Y terhadap PDB (X5) cenderung stagnan. Lain halnya dengan return saham (Y) yang mendapat shock positif dari PDB (X5), dari awal hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap PDB tidak berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

Respon return saham (Y) sebagai respon terhadap guncangan cadangan devisa (X6), mengalami guncangan negatif pada periode awal, dan tetap stagnan hingga akhir periode. Di sisi lain, return saham (Y) mendapat guncangan positif dari cadangan devisa (X6), mengalami guncangan positif pada awal periode dan cenderung stagnan hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap cadangan devisa tidak berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang return response (Y) sebagai respon terhadap guncangan Fed fund rate (X7), dimana X7 sejak awal periode mengalami stagnasi dan, pada periode kedua mengalami guncangan negatif hingga akhir periode. Lain halnya dengan return saham (Y) yang mendapat shock positif dari suku bunga fed fund (X7), mengalami shock positif dari awal periode hingga periode 2, dan cenderung flat hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan pada suku bunga fed fund tidak berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

8. Uji Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)

Hasil analisis FEVD menunjukkan bahwa inflasi (X1), BI 7 Day Reverse Repo Rate (X2) Uang Beredar (X4), PDB (X5) dipengaruhi secara dominan oleh variabel itu sendiri sebesar 75% sampai 99%, sisanya dipengaruhi oleh variabel itu sendiri oleh variabel lainnya. Sedangkan untuk nilai tukar (X3), cadangan devisa (X6) Fed fund rate (X7) dipengaruhi oleh variabel itu sendiri antara 45% sampai dengan 57%, selebihnya oleh variabel lain.



B. Pembahasan

Uji VECM, inflasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tidak berpengaruh terhadap return saham Bank BUKU 4 . Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian sebelumnya bahwa inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap return saham (Sutrisno-2017) dan inflasi berpengaruh negatif terhadap saham sektor keuangan (Yusmia-2020). Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh tingkat inflasi yang relatif terkendali dari tahun ke tahun, yaitu rata-rata 3,12% lebih rendah dari prakiraan inflasi yang ditetapkan pemerintah sebesar 5%. Berdasarkan hasil uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa inflasi tidak memiliki hubungan kausal dengan return saham dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil uji VECM menunjukkan bahwa BI 7 Day Reverse Repo Rate dalam jangka pendek berpengaruh positif signifikan terhadap return saham Bank BUKU 4 . Hasil analisa IRF jika terjadi shock pada BI 7 Day Reverse Repo Rate, maka return saham Bank BUKU 4 mengalami shock pada periode 1 sampai 4, dan cenderung mengalami shock negatif pada periode selanjutnya. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya (Sihombing dan Sundoro-2019) dan (Yusmia-2020) dimana BI 7 Day Reverse Repo Rate berpengaruh positif terhadap return saham, namun sejalan dengan penelitian Sutrisno (2017) dan Malla (2020) dimana BI 7 Day Reverse Repo Rate berpengaruh negatif signifikan terhadap industri dan sektor keuangan.

Uji estimasi VECM, bahwa nilai tukar baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham Bank BUKU 4 . Hal ini menggambarkan bahwa guncangan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Sihombing dan Santoso (2013), Sutrisno (2017) dan Malla (2020) dalam penelitiannya yang menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif terhadap semua sektor industri dan keuangan di Bursa Efek Indonesia. Menuturkan. Sementara itu, Yusmia (2020) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif terhadap saham-saham di sektor keuangan.

Berdasarkan hasil estimasi VECM, dalam jangka pendek jumlah uang beredar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham Bank BUKU 4, dan dalam jangka panjang jumlah uang beredar tidak berpengaruh terhadap return saham. Hasil pengujian IRF menunjukkan bahwa return saham sebagai respon terhadap guncangan jumlah uang beredar mengalami guncangan selama periode 1 sampai dengan 3 mengalami kenaikan,

Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

kemudian mengalami guncangan negatif dan cenderung menurun hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap return saham jangka pendek, dan tidak berpengaruh dalam jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap return saham Bank BUKU 4.

Berdasarkan hasil estimasi VECM, pengaruh variabel GDP terhadap return saham, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, tidak berpengaruh terhadap return saham bank BUKU 4. Hasil pengujian IRF menunjukkan bahwa return saham sebagai respons terhadap guncangan terhadap PDB selama periode 10 bulan cenderung stagnan. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap PDB tidak berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Meskipun secara teoritis peningkatan GDP berpengaruh positif terhadap return saham, hasil analisis IRF menunjukkan bahwa shock terhadap GDP tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini dikarenakan berdasarkan hasil uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa GDP tidak memiliki hubungan kausal dengan return saham, begitu juga sebaliknya. Dari hasil uji FEVD diketahui bahwa variabel PDB dipengaruhi oleh PDB itu sendiri pada periode pertama sebesar 98.77%, atau hanya 1,23% dipengaruhi oleh variabel lain. Sedangkan pada periode kedua mengalami penurunan sebesar 86.49%.

Berdasarkan hasil estimasi VECM, pengaruh variabel cadangan devisa terhadap return saham, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, tidak berpengaruh terhadap return saham BUKU 4. Hasil pengujian IRP menunjukkan bahwa dalam merespon guncangan cadangan devisa akan mengalami guncangan negatif pada periode 2, kemudian stagnan hingga periode 10. Berbeda dengan return saham yang menerima guncangan positif dari cadangan devisa pada periode 2 dan cenderung stagnan hingga akhir periode. Hal ini menggambarkan bahwa guncangan terhadap cadangan devisa tidak berpengaruh dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Secara teori peningkatan cadangan devisa berpengaruh positif terhadap return saham, namun berdasarkan hasil analisis impulse response function menunjukkan bahwa guncangan cadangan devisa tidak berpengaruh terhadap return saham. Hal ini karena berdasarkan hasil uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa cadangan devisa tidak memiliki hubungan sebab akibat dengan return saham dan sebaliknya.

Berdasarkan hasil estimasi VECM, pengaruh variabel fed fund rate terhadap return saham, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, tidak berpengaruh terhadap return saham bank BUKU 4. Hasil pengujian IRF menunjukkan bahwa dalam merespon guncangan suku bunga fed fund, terlihat bahwa sejak awal periode stagnan dan pada periode kedua mengalami guncangan negatif hingga akhir periode. Meskipun bertentangan dengan hipotesis, namun berdasarkan hasil uji kausalitas Granger menunjukkan bahwa fed fund rate tidak memiliki hubungan kausal dengan return saham dan sebaliknya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa (i) tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara shocks terhadap inflasi terhadap return saham, (ii) terdapat pengaruh positif dan negatif dari shocks terhadap BI 7 days repo rate pada saham, return, dan terdapat pengaruh negatif shock Nilai Tukar terhadap return saham Bank BUKU 4. (iii) terdapat pengaruh positif shock pada Uang Beredar dan Cadangan Devisa terhadap return saham Bank BUKU 4, (iv) tidak terdapat pengaruh positif shock (shock) pada Fed Fund Rate terhadap return saham Bank BUKU4.

Mencermati pembahasan dan kesimpulan penelitian di atas, serta upaya memberikan manfaat dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran yaitu, investor

Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

harus memperhatikan BI 7 days reverse repo rate, nilai tukar dan peningkatan jumlah uang beredar. Dalam jangka pendek, guncangan pada ketiga variabel tersebut akan mempengaruhi return saham Bank BUKU 4, khususnya guncangan nilai tukar. Melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS berpotensi meningkatkan kewajiban pembayaran utang dalam bentuk valuta asing (valas), oleh karena itu perlu dicermati apakah perusahaan memiliki kebijakan lindung nilai dan cadangan kas yang cukup dalam bentuk dari Dolar AS.

Bagi bank BUKU 4 perlu mencermati penurunan BI 7 days reverse repo rate, nilai tukar dan uang beredar melalui penerapan kebijakan suku bunga yang kompetitif guna menjaga kebutuhan pertumbuhan simpanan dan penyaluran kredit kepada Sektor-sektor yang tumbuh cukup tinggi antara lain kesehatan, telekomunikasi dan consumer goods, akan memberikan sinyal kepada investor bahwa fundamental dan teknikal selalu terjaga. Bank Indonesia konsisten menjaga stabilitas makroekonomi, khususnya BI 7-day reverse repo rate, nilai tukar, dan jumlah uang beredar. Hal ini dapat dilakukan melalui penerapan suku bunga Landing Facility (LF) dan Deposit Facility (DF) yang lebih rendah, menjaga pasokan kebutuhan valas dan memperkuat bauran kebijakan dengan memberikan insentif bagi bank yang menyalurkan kredit atau pembiayaan ke sektor prioritas. dan UMKM.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) perlu memperkuat stimulus kebijakan dalam mendorong pemulihan ekonomi nasional melalui perpanjangan dan perluasan program restrukturisasi kredit perbankan bagi masyarakat dan kelompok usaha tertentu (UMKM). Kementerian Keuangan dan Kementerian BUMN dalam mendorong percepatan konsolidasi industri keuangan khususnya BBRI, BMRI dan BBNI (termasuk Bank Tabungan Negara); memperkuat penerapan tata kelola, manajemen risiko dan perilaku pasar, serta menjawab tantangan di era digitalisasi transaksi keuangan saat ini, melalui pengembangan bank digital.

Untuk penelitian selanjutnya dapat dikembangkan melalui penambahan variabel makro seperti harga komoditas (misalnya minyak mentah, emas), rentang data yang relatif lebih panjang dengan menggunakan metode analisis yang lebih mutakhir (misalnya perbandingan), serta mengamati perkembangan financial technology yang dapat menjadi ancaman bagi perkembangan. perbankan di tanah air.

BIBLIOGRAFI

- Astuty, P., & Permana, DC, (2020), *Determinants of the Composite Stock Price Index (IHSG) on the Indonesia Stock Exchange*, *Economic Journal* Vol. 22 Number 3.
- Azwar, P., (2020), *Indonesian Macro Policy Through Two Crisis*, *Journal of Southeast Asian Economies* Vol.37 No.2 (2020), pp.101-34
- Baramuli, DN (2009), *Effect of Inflation, Exchange Rate, Interest Rate and GDP on Return and Stock Value*. *Journal of Accounting Research Going Concern FE UNSRAT*, 4 (4). pp. 15-22. ISSN 1904-9737
- Basuki, AT, & Prawoto, N., (2019), *Regression Analysis in Economics and Business Research*, First Edition, Rajawali Press, Depok.
- Sorcerer, E., & Sakti, I. (2019). *The Financial Performance and Macroeconomic Factors in Forming Stock Return*. *Research Journal of Management and Business, Faculty of Economics, UNIAT* Vol.4, 511-522.
- Blanchard, O., & Johnson, DR, (2017), *Macroeconomics, Macroeconomics, Sixth Edition*, translated by Erlangga Publisher, Jakarta.
- Case, KE, & Fair, RC ., (2007), *Principles of Economics 8th Edition*, Pearson Education Inc, Saduran H. Wibi Hardani and Dvri Barnadi, Jakarta.

Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

- Endri, Abidin, Z., Simanjuntak, TP, Nurhayati, I., (2020), Indonesian Stock Market Volatility : Garch Model . Montenegrin Journal of Economics, Vol.16 No.2. (2020), 7-17.
- Fardiansyah, A.,(2018), Determinants of the Mining Sector Index on the IDX 2012-2017, 4th National Seminar of Scholars in 2018.
- Forddanta, D.H. , (2020) , “The Wealth of Conglomerates Eroded by the Pandemic”, accessed on November 24, 2020. <https://store.kontan.co.id/player/kontan-harian-21-september-2020#page/1>
- Gujarati, DN, Porter, DC, (2015), Basic Econometrics, Basic Econometrics , Fifth Edition, Salemba Empat, Jakarta.
- Hartono, J., (2016), Portfolio Theory and Investment Analysis , Eleventh Edition, BPFE Yogyakarta.
- Husnan, S., (1998), Fundamentals of Portfolio Theory and Securities Analysis, Third Edition, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Jamaludin, N., Ismail, S., Manaf, S.Ab., (2017), Macroeconomic Variable and Stock Market Returns: Panel Analysis form Selected ASEAN Countries, International Journal of Economics and Financial Issues, 2017, 7(1), 37-45.
- Malik, D., & Rachman, A., 6 November 2020, "RI's Foreign Exchange Reserves at the end of October 2020 fell by US\$1.5 billion, accessed on 24 December 2020, <https://www.viva.co.id/berita/bisnis> .
- Malla, N., (2020), Determinants of Mining Stock Index on the Indonesia Stock Exchange, Jakarta.
- Maudhita, A., & Thamrin, H., (2018) in a study entitled "Analysis of Factors Affecting Financial Performance in BUKU 4 Banks for the Period of 2012-2016, Indicators, Scientific Journal of Management & Business Vol 2, No. 2 2018 .
- Mishkin, FS, (2017), The Economic of Money, Banking, and Financial Market , 11 th Edition, Pearson Education Inc, translated by Erlangga Publisher, Jakarta.
- Nugroho, A.C. (2019) , “The JCI Travel Flashback Throughout 2019, accessed on November 24, 2020, <https://market.bisnis.com/read/kilas-perjalanan-ihsg-sepanjang-2019>.
- Olilingo, FZ, Putra, AHPK, (2020), How Indonesia Economics Works: Correlation Analysis of Macroeconomics in 2010-2019. Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 7 No.8 (2020) 117-130.
- Prakoso, DN, Firdaus, M., Andati, T., (2018), Effect of Macroeconomic Variables on Return on LQ 45 and PEFINDO 25 Indexes , Journal of Management and Business Applications Vol.4 No.3.
- Priyambudi, HA, (2021), Analysis of The Effect of Macroeconomics and Firm Value on Consumer Goods Stock Return , International Journal of Innovative Science and Research Technology, Volume x, Issue y 2021.
- Bank Indonesia Regulation Number 18/12/PBI/2016 concerning Monetary Operations.
- Bank Indonesia Regulation Number 14/26/PBI/2012 concerning Business Activities and Office Networks Based on Bank Core Capital.
- Financial Services Authority Regulation Number 11/POJK.03/2020 concerning National Economic Stimulus as a Countercyclical Policy for the Impact of the 2019 Coronavirus Disease Spread
- Putri, PY, Achسانی, NA, and Pranowo, Koes (2019), in the research " The Effects of Macroeconomic Variables and Corporate Finance Performance on Stock Prices of Palm Oil Companies in Indonesia ", Journal of Management & Agribusiness, Vol.16 No.1 March 2019.
- Ramachandran, M., (2014), Volatility Spillover between Oil and Stock Market Returns, Indian Economic Review , Vol.XLIX, No.1, 2014) pp.37-56
- Analisis Determinan Pengaruh Makroekonomi Terhadap Return Saham Bank Buku 4 Di Bursa Efek Indonesia

- Rasdianto, F.Y., (2020) , “The Wild Actions of 8 Indonesian Conglomerates During a Pandemic and Approaching Recession: Selling Assets to Acquisition, accessed on November 24, 2020, <https://www.trenasia.com/aksi-aksi-wild-8-conglomerate-ri-pandemic-and-before-recession-selling-asset-to-acquisition/>
- Rehman, Z., UR., (2016), *Impact of Macroeconomic Variable on Capital Structure Choice: A Case of Textile Industry of Pakistan*, JSTOR, *The Pakistan Development Review* 55:3 pp.227-239
- Sihombing, P., Siregar, H., Manurung, AH, Santoso, PW, (2013), *Determinants of the Yield Curve of Government Securities*.
- Sihombing, P., (2018), *Corporate Financial Management*, First Edition, IPT Press Bogor Indonesia Publisher.
- Sihombing, P., Sundoro, HS, (2019), *Effect of Macroeconomic and Liquidity Factors on Yield Indonesian Government Bond Curve*
- Silvia, J., Iqbal, A., (2014), *Is The Fed Funds Rate Still Effect iv e?* , *Business Economics*, Vol.49, No.4 (2014), pp.253-262.
- Suliyanto, (2018), *Business Research Methods for Thesis*, Thesis and Dissertation, Andi Publisher.
- Sutanto, C., (2021) *Analysis of Influence of Investor Sentiment and Their Relationship with Company Charasteristics on Stock Return on Jakarta Islamic Index for Period of 2017-2020* , *International Journal of Innovative Science and Research Techonology*, ISSN No.2456-2165.
- Sutrisno, B., (2017), *Macroeconomic Variables And Sectoral Indices Case In The Indonesian Stock Exchange* , *Etikonomi* Vol.16 (1), April 2017, P-ISSN:1412-8969, E-ISSN:2461-0771 Page 71- 80.
- Tatom, JA, (2002), *Stock Prices, Inflation and Monetary Policy*, *Business Economics Palgrave Macmillan Journals* , Vol.37, No.4 (2002), pp.7-19
- Law No. 23 of 1999 concerning Bank Indonesia, as amended by Law no. 3 of 2004 and Law no. 6 of 2009.
- Law No. 8 of 1995 concerning the Capital Market.
- Law No.21 of 2011 concerning the Financial Services Authority .
- Vivekananda, A., Achsani, NA, Maulana, TNA, (2019), *The Effect of Corporate Financial Performance and Macroeconomic Variables on Coal Stock Prices: Comparison Between LQ45 and Non LQ45 Issuers*, *Journal of Management and Business Applications*, Vol.5 No.3.
- Warjiyo, P., & Juhro, SM (2016), *Central Bank Policy: Theory and Practice* , Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Wicaksana, E., (2019), *The Influence of Credit Growth, Macroeconomic and Bank-Specific Factors on the Level of Non-Performing Loans for Consumption Loans, Working Capital Loans, and Investment Loans in Indonesia*
- Widjaya, H., (2018), *The Effect of Macroeconomic Determinants on DIRE Performance with Cross-Listing Assets*
- Yusmia, L., (2020), *Analysis of Financial Sector Stock Determinants on the Indonesia Stock Exchange*, Jakarta.
- Zermeno, M.A. T. , Marinez, FV, Preciado, V. HT ., (2018), *Effect of inflation on financial sector performance: New evidence from panel quantile regressions* . *Investigacion economica*, Vol.LXXVII, num.303, enero-marzo de 2018, pp 94-129.



© 2022 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>).