

ISSN (online): 2089-7995
ISSN (print): 2089-7847

Quantitative **e**conomics Journal

Volume: 06, Number: 01, Maret 2017

**Pengaruh Belanja Pemerintah Pusat untuk Fungsi Lingkungan
Hidup Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**

Wawan Hermawan

1-15

**Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Return Indeks
Saham Infobank15 di Indonesia Periode November 2012-
Februari 2016**

Eva Yudika Sembiring, Al Muizzuddin Fazaalloh

16-31

Konstruksi Indeks Kestabilan Sistem Keuangan Indonesia

Anhar Fauzan Priyono, Arief Bustaman

32-47

**Analisis Determinan Minat Wirausaha Pemuda di Kecamatan
Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang**

Ilham Mirzaya Putra

48-70

**Analisis Pengaruh Total Asset, Laba Bersih, Inflasi, dan BI Rate
Terhadap Pergerakan Harga Saham: Studi Pada Perusahaan
Manufaktur BEI**

Wahyu Ika Kusuma Ningrum, David Kaluge

71-84

**Department of Economics
Postgraduate Program State University of Medan**

CONTENTS/DAFTAR ISI

QUANTITATIVE ECONOMICS JOURNAL

Volume 06, Number 01, Maret 2017

ISSN (online) : 2089-7995

ISSN (print) : 2089-7847

Pengaruh Belanja Pemerintah Pusat untuk Fungsi Lingkungan Hidup Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Indonesia	1-15
<i>Wawan Hermawan</i>	
Analisis Pengaruh Kebijakan Moneter Terhadap Return Indeks Saham Infobank15 di Indonesia Periode November 2012- Februari 2016	16-31
<i>Eva Yudika Sembiring, Al Muizzuddin Fazaalloh</i>	
Konstruksi Indeks Kestabilan Sistem Keuangan Indonesia	32-47
<i>Anhar Fauzan Priyono, Arief Bustaman</i>	
Analisis Determinan Minat Wirausaha Pemuda Di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang	48-70
<i>Ilham Mirzaya Putra</i>	
Analisis Pengaruh Total Asset, Laba Bersih, Inflasi, Dan BI Rate Terhadap Pergerakan Harga Saham: Studi Pada Perusahaan Manufaktur BEI	71-84
<i>Wahyu Ika Kusuma Ningrum, David Kaluge</i>	

QUANTITATIVE ECONOMICS JOURNAL

Department of Economics
Post Graduate Program, State University of Medan

Editor in Chief/Ketua Dewan Redaksi

Prof. Indra Maipita, Ph.D

Managing Editor / Editorial Board

Dr. H Haikal Rahman, M.Si

Dr. Eko W. Nugrahadi

Dr. Fitrawaty, M.Si

Riswandi, M.Ec

Reviewer

Prof. Dr. Raja Masbar, M.Sc (Universitas Syiah Kuala)

Assoc.Prof. Dr. Mohd. Dan Jantan, M.Sc (University Utara Malaysia)

Assoc. Prof. Dr. Juzhar Jusoh (Universiti Utara Malaysia)

Dr. Kodrat Wibowo (Universitas Padjadjaran)

Dr. Dede Ruslan, M.Si (Universitas Negeri Medan)

Lukman Hakim, M.Si., Ph.D (Universitas Sebelas Maret)

Setyo Tri Wahyudi, M.Sc., Ph.D (Universitas Brawijaya)

Dr.Imam Mukhlis, S.E., M.Si (Universitas Negeri Malang)

Dr. Rahmanta Ginting, M.Si (Universitas Sumatera Utara)

Prof. Dr. HB. Isyandi, S.E., M.Sc (Universitas Riau)

Dr. Wawan Hermawan (Padjadjaran University)

Secretariat/Sekretariat

Dedy Husrizal Syah, S.E., M.Si

Yusri Effendi, S.Pd

Cover Design/Desain Kulit

Gamal Kartono, M.Hum

Web Developer

Dr. H Haikal Rahman, M.Si

Layout/tata Letak

M. Ihwani, M.Kom

Ahmad Suhaely, S.P

Nur Basuki, M.Pd

Jurnal ini diterbitkan oleh Program Studi Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Negeri Medan dalam edisi online dan cetak. Berisi artikel bidang Ilmu Ekonomi baik hasil penelitian maupun rekayasa ide yang bersifat kuantitatif. Isi dan hasil penelitian dalam tulisan di jurnal ini sepenuhnya tanggung jawab para penulis.

Artikel dapat ditulis dalam bahasa Indonesia maupun dalam bahasa Inggris. Semua isi jurnal ini dapat dilihat dan diunduh secara cuma-cuma pada alamat website: <http://qe-journal.unimed.ac.id>. Kami mengundang semua pihak untuk menulis pada jurnal ini. Paper dikirimkan dalam bentuk soft copy ke alamat <http://qe-journal.unimed.ac.id>. Setiap penulis dapat memantau artikel yang dikirimnya melalui laman tersebut, karena jurnal ini dikelola secara online penuh.

Pengantar Editorial

Volume keenam terbitan pertama ini berisi lima artikel para dosen dari berbagai perguruan tinggi di Indonesia. Artikel pertama membahas pengaruh belanja pemerintah pusat untuk fungsi lingkungan hidup terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia. Artikel kedua berusaha untuk menganalisis pengaruh kebijakan moneter terhadap return indeks saham infobank15 di Indonesia periode November 2012 - Februari 2016. Artikel selanjutnya mengupas tentang konstruksi indeks kestabilan sistem keuangan Indonesia, Artikel keempat membahas analisis determinan minat wirausaha pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang, sedangkan yang terakhir membahas analisis pengaruh total asset, laba bersih, inflasi, dan BI Rate terhadap pergerakan harga saham: studi pada perusahaan manufaktur BEI,

Semoga artikel ini dapat memberikan kontribusi pada peningkatan kualitas keilmuan.

Salam Kemajuan,

Editor in Chief,

Indra Maipita

PENGARUH BELANJA PEMERINTAH PUSAT UNTUK FUNGSI LINGKUNGAN HIDUP TERHADAP PERTUMBUHAN EKONOMI INDONESIA

Wawan Hermawan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Padjadjaran

Email: w.hermawan@unpad.ac.id

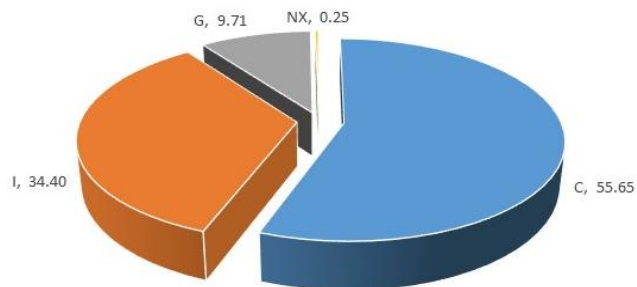
Abstract

Economic development is measured by economic growth. Improving the economy can improve the quality of life in society, so a lot of effort from the government to stimulate the economy to grow better. The positive growth of economy has an impact on the environmental quality of life such as degradation of quality of air, water and land. The government allocates some funds to maintain the quality of the environment by the central budget allocation for environmental functions. The purpose of this study is to measure the impact of the budget allocation for the function of the environment to economic growth. The model used to achieve the purpose of the study is the regression of total government spending to economic growth. To bridge from the expenditure function of the environment against government spending and economic growth model is used Growth Accounting Model. Results of regression calculations and simulations using Growth Accounting, shows expenditures for environmental function has the effect to increase the economic growth of 0.01% if no additional growth in the rest of expenditures for environmental functions by 10% ceteris paribus.

Keywords: Government spending on Functions of the Environment, Economic Growth

PENDAHULUAN

Pembangunan ekonomi di suatu negara bertujuan untuk meningkatkan kualitas hidup masyarakat. Peningkatan kualitas hidup ini akan sejalan dengan pertumbuhan ekonomi, dimana terjadi peningkatan atas produksi barang dan jasa yang memberikan efek tersedianya kebutuhan manusia dan naiknya pendapatan sebagai balas jasa faktor produksi di sisi lainnya. Peningkatan barang dan jasa ini tercermin dari peningkatan Produk Domesti Bruto (PDB) sebagai representasi dari kemampuan perekonomian suatu wilayah. Pertumbuhan ekonomi yang tinggi dan berkesinambungan merupakan peningkatan PDB serta memberikan dampak terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat.



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah

Gambar 1. Proporsi Komponen PDB Nominal Indonesia Tahun 2015

Peran pengeluaran pemerintah dalam mendorong perekonomian menjadi penting. Pemerintah dengan kebijakan fiskalnya dapat mendorong pertumbuhan ekonomi menjadi lebih tinggi, sehingga menarik perhatian para pembuat kebijakan dan juga para akademisi (Gubta et al, 2004). Sudah menjadi lumrah di banyak literatur, bahwa peningkatan pengeluaran pemerintah dapat menjadi alat yang efektif dalam meningkatkan permintaan agregat.

Menurut pandangan Keynesian, pemerintah bisa membalikkan kemerosotan ekonomi dengan meminjam uang dari sektor swasta dan kemudian mengembalikan uang ke sektor swasta melalui berbagai program belanja. Tingginya tingkat konsumsi pemerintah cenderung meningkatkan lapangan kerja, profitabilitas dan investasi melalui efek multiplier pada permintaan agregat. Dengan demikian, pengeluaran pemerintah dapat memberikan kontribusi positif bagi pertumbuhan ekonomi.

Perhatian terhadap masalah lingkungan hidup mulai meningkat dan menjadi isu global ketika konferensi PBB mengenai lingkungan hidup pertama diadakan pada tanggal 5 Juni 1972 di Stockholm, Swedia. Pada pertemuan tersebut, negara-negara sepakat memperbaiki lingkungan dan menyelamatkan bumi. Terakhir konferensi isu dasar yang sama, dilaksanakan di Rio Janeiro, pada tanggal 12– 4 Juni 1992, dengan nama KTT Bumi. Dalam pertemuan tersebut – dengan disepakatinya empat dokumen penting yakni Agenda 21, prinsip-prinsip kehutanan, konvensi perubahan iklim dan konvensi keanekaragaman hayati – diletakkan dasar bagi kebijaksanaan pembangunan yang berwawasan lingkungan dan ditinggalkannya eksploitasi sumber bumi secara sewenang-wenang.

Sejak itu himbauan untuk menerapkan konsep pembangunan yang berwawasan lingkungan atau biasa disebut Sustainable Development (pembangunan yang berkelanjutan) makin bergema. Konsep pembangunan yang memiliki arti sebagai “pembangunan yang tidak menurunkan kapasitas generasi yang akan datang untuk melakukan pembangunan”. Meskipun terdapat penyusutan sumber daya alam dan lingkungan, tetapi penyusutan tersebut dapat digantikan fungsinya oleh sumber daya manusia maupun sumberdaya kapital. Prasyarat dari konsep pembangunan ini adalah adanya penggunaan sumber daya alam energi yang produktif dan efisien, tanpa memberikan (atau seminimal mungkin) dampak negatif pada manusia dan alam lingkungan.

Seiring dengan gema pembangunan yang berwawasan lingkungan, peran pengeluaran pemerintah sebagai katalisator ekonomi menjadi demikian penting. Dampak langsung dari pengeluaran pemerintah memberikan efek negatif atas emisi SO₂ per kapita sedangkan untuk CO₂ tidak berpengaruh (Halkos & Paizanos, 2013). Halkos & Paizanos juga menjelaskan implikasi atas kebijakan pengeluarannya. Pada negara dengan pendapatan per kapita di bawah US\$ 10,000, pengurangan pengeluaran pemerintah akan membawa kemunduran kualitas lingkungan sedangkan kondisi terbalik bagi negara dengan pendapatan per kapita yang tinggi.

Peningkatan pengeluaran pemerintah untuk Indonesia, untuk itu perlu ditingkatkan dengan penekanan alokasi khusus untuk penanggulangan krisis lingkungan. Realokasi komposisi belanja pemerintah terhadap barang publik untuk mengurangi polusi sekaligus meningkatkan total pengeluaran pemerintah memiliki dua efek pada polusi (Lopez et al, 2011). Belanja pemerintah pusat sebagai pemegang kekuasaan anggaran yang besar dapat mendorong polusi meningkat atau menurun. Peningkatan belanja berdasarkan fungsi lingkungan hidup diharapkan dapat menurunkan tingkat pencemaran lingkungan.

Pengeluaran untuk belanja berdasarkan fungsi pemerintah pusat lebih banyak untuk fungsi pelayanan umum yang mencapai lebih dari 66% dari total anggaran (Data Pokok APBN). Pengeluaran untuk fungsi lingkungan hidup hanya 0,9% dari anggaran yang dikucurkan. Pengeluaran yang rendah untuk lingkungan menjadi hipotesis, apakah jika dinaikan akan ikut meningkatkan kualitas lingkungan atau hanya menjadi beban anggaran yang dapat mengurangi kinerja perekonomian.

Tujuan dari tulisan ini adalah mencari seberapa besar pengaruh dari belanja yang dilakukan oleh pemerintah pusat untuk fungsi lingkungan hidup terhadap pertumbuhan ekonomi. Asumsi seperti yang dikemukakan oleh Gubta et al (2004); Halkos & Paizanos (2013) dan Lopez et al, (2011) peningkatan pengeluaran pemerintah untuk lingkungan hidup dapat meningkatkan kualitas lingkungan hidup, tetapi sebesar apa dia dapat meningkatkan kinerja pertumbuhan ekonomi.

Penelitian untuk melihat dampak dari pengeluaran pemerintah untuk lingkungan hidup terhadap perekonomian belum banyak dilakukan. Hal ini karena efek yang timbul dari pengeluaran pemerintah untuk lingkungan hidup lebih banyak untuk menjaga atau memperbaiki kualitas lingkungan hidup.

Dampak terhadap pertumbuhan ekonomi mungkin perlu waktu lama untuk dapat dirasakan. Untuk itu Halkos (2013) melakukan penelitian atas dampak langsung dan dampak tidak langsung dari pengeluaran pemerintah ini terhadap lingkungan hidup. Estimasi dari efek langsung pengeluaran pemerintah adalah negatif dan signifikan terhadap SO₂ tetapi tidak signifikan terhadap CO₂. Walaupun dampak negatif terhadap SO₂ ini sesuai dengan temuan Lopez et al. (2011) serta Lopez dan Palacios (2010). Peran jumlah dari pengeluaran pemerintah berdampak negatif terhadap lingkungan pada saat pendapatan nasional rendah dan menjadi positif pada saat tingkat pendapatan nasional tinggi.

Beberapa dekade yang lalu, masalah kualitas lingkungan mendapat perhatian masyarakat sebagai sesuatu yang berhubungan secara khas dengan perkembangan ekonomi industri. Pembangunan sektor industri berhubungan erat dengan pencemaran air dan udara, terutama bahan kimia. Negara-negara yang sedang berkembang, pada awalnya diperkirakan memiliki sedikit masalah lingkungan karena teknologi pra-industri dianggap lebih ramah lingkungan dan mereka pun belum terkontaminasi dengan gaya hidup materialistik yang memiliki dampak yang kurang baik.

Pemikiran tersebut ternyata tidak bisa dipertahankan. Pada kenyatannya bahwa kerusakan lingkungan terbesar terjadi di negara-negara berkembang. Daerah-daerah pedesaan memiliki masalah dengan erosi tanah dan memburuknya kualitas air dalam skala yang besar,

pengundulan hutan (deforestation) dan penurunan produktivitas tanah. Kawasan tersebut telah mengalami penurunan kualitas udara dan air yang cukup serius. Meskipun demikian, kemerosotan lingkungan di negara berkembang bukan masalah keindahan atau kualitas hidup belaka, tetapi isu yang lebih serius lagi yaitu penurunan produktivitas ekonomi dan akselerasi dislokasi sosial. Masalah lingkungan di negara berkembang terlihat lebih kepada masalah hidup dan mati dari pada yang terjadi di negara-negara maju.

Pengeluaran pemerintah untuk menjaga lingkungan tetap diperlukan untuk menjaga pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Tujuan Pembangunan Berkelanjutan atau dalam bahasa Inggris dikenal sebagai *Sustainable Development Goals* (SDGs) adalah 17 tujuan dengan 169 capaian yang terukur dan tenggat yang telah ditentukan oleh Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB) sebagai agenda dunia pembangunan untuk kemaslahatan manusia dan planet bumi. Disepakati saat pertemuan dunia September 2015, Agenda 2030 untuk Pembangunan Berkelanjutan (the 2030 Agenda for Sustainable Development (SDGs)) adalah kesepakatan pembangunan baru yang mendorong perubahan-perubahan yang bergeser ke arah pembangunan berkelanjutan yang berdasarkan hak asasi manusia dan kesetaraan untuk mendorong pembangunan sosial, ekonomi dan lingkungan hidup. SDGs diberlakukan dengan prinsip-prinsip universalitas, integrasi dan inklusif untuk meyakinkan bahwa tidak ada seorang pun yang terlewatkan atau “No one is Left Behind.” SDGs terdiri dari 17 Tujuan dan 169 target dalam rangka membangun dari upaya MDGs yang berakhir akhir tahun 2015 (<http://www.sdgsindonesia.or.id/>).

METODE PENELITIAN

Model regresi dengan variabel PDB sebagai variabel dependen dijelaskan oleh variabel Belanja Pemerintah Pusat sebagai variabel independen. Variabel Belanja Total yang berisi berdasarkan fungsi pelayanan umum dan fungsi lainnya dikembangkan dari hasil penelitian Rahayu (2004) dan Sodik (2007) sebagai pendekatan dari variabel konsumsi/belanja pemerintah.

$$\ln(PDB)_t = \beta_0 + \beta_1 \ln(Belanja)_t + e_t \quad (1)$$

dimana:

β_0 = Intercept

β_1 = Konstanta variabel bebas

ε = *Error term*/derajat kesalahan model

Ln PDB = Logaritma Natural Produk Domestik Bruto Riil

Ln Belanja = Logaritma Natural Belanja Negara

t = Tahun penelitian, yaitu dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2015

Model yang kedua adalah penggunaan *Growth Accounting* (Solow, 1957). Model ini memberikan sebuah perhitungan atas tingkat pertumbuhan ekonomi (dY/Y) yang disumbangkan oleh pertumbuhan dari tiap komponen ekonomi (di/i) dengan kontribusi dari tiap komponen ekonomi (i/Y) terhadap pertumbuhan ekonominya. Model ini digunakan untuk melakukan simulasi atas pengaruh dari tiap fungsi belanja terhadap pertumbuhan ekonomi melalui koefisien regresi yang sudah dilakukan sebelumnya. Persamaan 2 menunjukkan bahwa pertumbuhan pengeluaran belanja pemerintah (B) merupakan penjumlahan dari perkalian rasio setiap belanja fungsi (i) terhadap total belanja pemerintah dengan pertumbuhan belanja setiap fungsinya.

$$\frac{dB}{B} = \sum \frac{i}{B} \frac{di}{i} \quad (2)$$

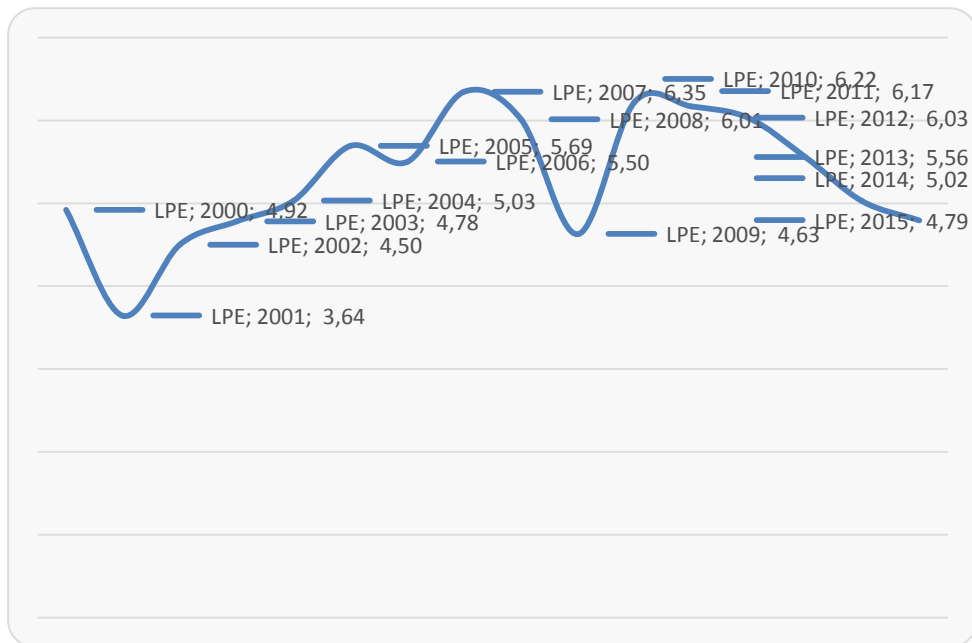
Data untuk penelitian ini didapat dari Data Pokok Nota APBN berbagai terbitan. Pengeluaran pemerintah pusat dan pengeluaran transfer menjadi bagian besar dari belanja APBN atau disebut juga dengan belanja negara. Pengeluaran pemerintah pusat ini dapat dibagi menjadi 11 fungsi, dimana salah satunya adalah belanja untuk fungsi lingkungan hidup. Data PDB diambil berdasarkan PDB riil dari Badan Pusat Statistik (BPS).

Untuk mendapatkan hasil regresi yang dapat dipercaya, maka pengujian hasil regresi memerlukan beberapa uji dasar seperti autokorelasi dan uji Heteroskedastisitas (Gujarati, 2003). Uji t dan uji F digunakan untuk analisis model dengan penggunaan tingkat signifikan maksimum 10% kesalahan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perekonomian Indonesia ada pada kisaran 5% pertumbuhannya per tahun dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2015. Dari 2001 sampai dengan 2007, pertumbuhan ada pada tren yang naik, sedangkan dari tahun 2010 sampai

dengan tahun 2015 ada tren yang menurun. Perekonomian Indonesia sempat menurun dari tahun 2008-2009, dimana Indonesia terkena dampak dari krisis keuangan global yang berpusat di Amerika (Sugema, 2012). Gambar 2 berikut menunjukkan bagaimana pola perekonomian Indonesia yang menanjak setelah krisis besar tahun 1998, tapi masih rentan oleh krisis dari luar, walaupun masih tetap tumbuh 4,63% pada tahun 2009.



Sumber: Badan Pusat Statistik, diolah

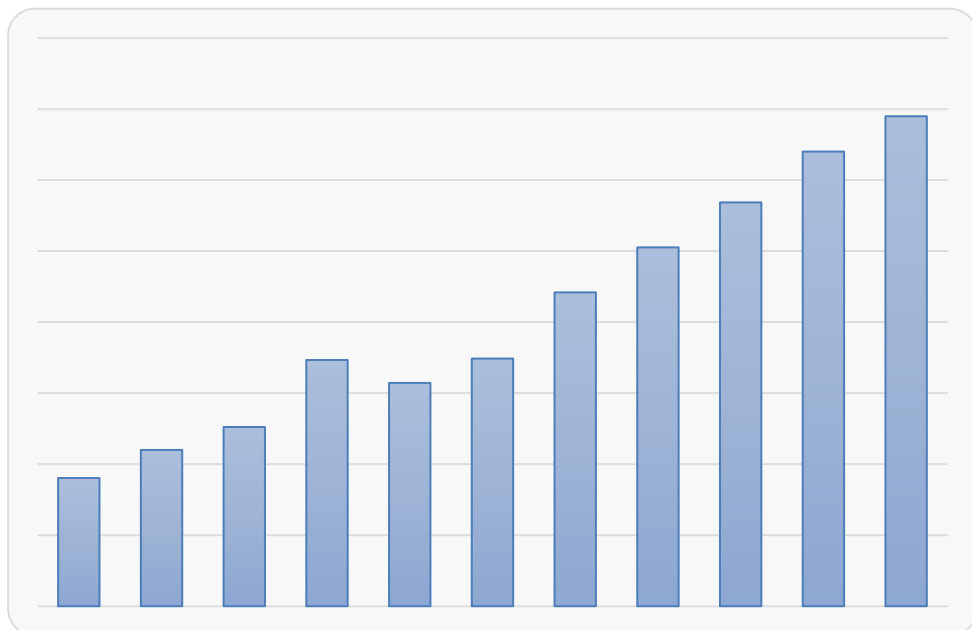
Gambar 2. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia (%)

Peran belanja Pemerintah Indonesia dalam perekonomian ditunjukkan dalam Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Perekonomian bisa tumbuh lebih baik dari alamiahnya bila didorong oleh pengeluaran pemerintah, melalui belanja pemerintah. Penelitian dari Ebong et al (2016), Wahyuni et al (2014) dan Miron (2010) telah menunjukkan pentingnya peran pengeluaran pemerintah dalam menstimulus pertumbuhan ekonomi.

Gambar 3 berikut menunjukkan naiknya pengeluaran pemerintah, belanja pusat berdasarkan fungsi dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2015. Pertumbuhan selama tahun data ada di sekitar 14,76%, walaupun ada fluktuasi yang cukup tajam pada tahun 2008 dan 2009. Fenomena ini

diperkirakan sebagai dampak dari resesi pada tahun 2008, dimana terjadi pertumbuhan belanja pusat tahun 2008 berdasarkan fungsi lebih dari dua kalinya dari pertumbuhan pada tahun 2007. Tahun 2009 belanja pusat berdasarkan fungsi ini turun dibandingkan tahun 2008.

Kenaikan dari belanja pusat ini akan menaikkan pengeluaran APBN pada tahun berjalan. Proporsi yang besar untuk belanja pusat (berdasarkan fungsi) ini ada pada kisaran 68% selain untuk dana transfer ke daerah dan lainnya yang relatif sangat kecil proporsinya. Untuk itu, kenaikan dari belanja pusat akan menaikkan APBN dan kenaikan dari APBN ini akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi pada tahun berjalan. Model untuk melihat perilaku dari pengaruh APBN terhadap pertumbuhan ekonomi dilakukan dengan menerapkan model regresi seperti pada persamaan 1.



Sumber: Data Pokok APBN Indonesia, diolah

Gambar 3. Belanja Pusat Berdasarkan Fungsi (Trilyun Rupiah)

Regresi yang dilakukan untuk data dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2015 memberikan hasil seperti pada persamaan berikut:

$$\ln \text{PDB} = 9,57 + 0,37 \ln \text{Belanja}$$

$$(51,46)^{***} \quad (26,66)^{***}$$

$$R^2 = 0,98 \quad (3)$$

Keterangan: Tanda kurung adalah t-statistik dan *** (signifikan pada $\alpha=1\%$)

Persamaan di atas lolos dalam uji autokorelasi dengan *LM Test* dan *White Heteroskedasticity*. Uji T (26,66) dan uji F (710,87) untuk variabel independen dapat disimpulkan model bisa digunakan, demikian pula dengan koefisien determinasi yang memberikan 98% variasi data variabel dependen dapat dijelaskan oleh variasi di data variabel independennya.

Variabel Belanja Negara signifikan mempengaruhi PDB dalam bentuk logaritma natural. Hasil ini signifikan dalam taraf $\alpha=1\%$. Kenaikan Belanja pusat sebesar 1% akan mempengaruhi dalam peningkatan PDB sebesar 0,37%. Pada hasil ini pertumbuhan ekonomi dipengaruhi oleh pengeluaran belanja daerah sebesar koefisiennya, sehingga mencerminkan peran belanja pemerintah yang positif atas peningkatan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Peran dari belanja negara ini terdiri dari belanja pusat dan transfer ke daerah dengan komposisi rata-rata sebesar 68% dan 32%. Peran dari pengeluaran berdasarkan fungsi memiliki peran yang lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran untuk transfer daerah terhadap pertumbuhan ekonomi. Hal ini jika dilihat dari persentasenya saja.

Pengeluaran pemerintah pusat yang dibagi ke dalam 11 fungsi menunjukkan kontribusi yang beragam terhadap total belanja pusat. Belanja berdasarkan fungsi pelayanan umum merupakan bagian dominan dari semua fungsi yang ada, atau mencakup rata-rata 66% dari semua belanja pusat pada tahun 2005-2015. Belanja untuk fungsi lingkungan hidup masih rendah atau hanya 1% bahkan lebih rendah dari 1% pada kenyataannya. Tabel 1 menunjukkan pertumbuhan anggaran belanja pusat berdasarkan fungsi, kontribusi terhadap total belanja pusat dan kontribusi dari pertumbuhan pengeluaran pemerintah pusat di luar transfer ke daerah. Peran dari belanja untuk fungsi lingkungan hidup hanya 0,29% terhadap pertumbuhan rata-rata pengeluaran pemerintah pusat.

Tahun 2015 merupakan data terakhir yang didapatkan dan dianggap sebagai data dasar untuk dijadikan acuan dalam melakukan simulasi (*baseline*). Pertumbuhan ekonomi tahun 2015 tercatat sebesar 4,79%. Berdasarkan model regresi, maka pertumbuhan ini disumbang oleh komponen pengeluaran pemerintah sebesar 1,75% dan sisanya oleh komponen pengeluaran lain, seperti pengeluaran konsumsi rumah tangga, investasi swasta dan ekspor neto. Hal ini mencerminkan tingginya peran

pemerintah dalam mendorong perekonomian. Berbagai proyek yang dilakukan pemerintah baik dari sisi infrastruktur ataupun dalam bentuk pelayanan, memberikan stimulus kepada masyarakat untuk meningkatkan aktivitas ekonominya.

Tabel 1. Kontribusi dan Pertumbuhan tiap Fungsi Pengeluaran Pemerintah

Fungsi	Rata-rata Pertumbuhan 2005-2015 (%)	Rata-rata kontribusi 2005- 2015	Kontribusi Pertumbuhan Pengeluaran pemerintah (%)
Pelayanan Umum	13,90	0,66	9,23
Pertahanan	15,97	0,05	0,81
Ketertiban Dan			
Keamanan	10,07	0,03	0,30
Ekonomi	17,71	0,09	1,57
Lingkungan Hidup	22,77	0,01	0,21
Perumahan Dan Fasilitas			
Umum	16,04	0,02	0,35
Kesehatan	13,48	0,02	0,28
Pariwisata Dan Budaya	13,10	0,00	0,03
Agama	14,66	0,00	0,04
Pendidikan	15,09	0,11	1,59
Perlindungan Sosial	14,72	0,01	0,09
Rata-rata Pertumbuhan Belanja Pusat 2005-2015			14,48

Sumber: Pengolahan Data

Tingginya peran pemerintah juga menjadi pendorong atas tingginya kerusakan lingkungan atau bisa meningkatkan kualitas dari lingkungan. Peran dari belanja untuk fungsi lingkungan hidup, salah satu tujuannya adalah menjaga kualitas lingkungan hidup. Secara hipotesis, semakin besar belanja pemerintah untuk fungsi lingkungan hidup, diharapkan semakin baik kualitas lingkungan hidup di Indonesia. Data untuk fungsi lingkungan hidup yang didapatkan hanya dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2015 atau 11 tahun observasi, berbeda dengan data untuk belanja total yang mencapai 16 tahun observasi. Untuk itu model yang digunakan tidak mengacu pada model regresi tetapi menggunakan model deterministik berupa model *Growth Accounting* (Solow, 1957).

Berdasarkan model *Growth Accounting*, pertumbuhan ekonomi pada tahun 2015 harus ditopang oleh pertumbuhan dari pengeluaran pemerintah setidaknya sebesar 13,09% pada tahun 2015. Berdasarkan data, pertumbuhan rata-rata pertumbuhan pengeluaran pemerintah untuk tahun 2005-2015 sebesar 14,48% digunakan sebagai *baseline*. Perubahan dari belanja pemerintah pusat berdasarkan fungsi akan mempengaruhi kontribusi dari pertumbuhan belanja pemerintah secara keseluruhan. Berdasarkan persamaan 1 dan persamaan 2, maka bisa dihitung berapa dampak terhadap pertumbuhan ekonomi.

Skenario dari simulasi yang dilakukan adalah menambah pertumbuhan dari pengeluaran pusat dari masing-masing fungsi secara parsial. Setiap ada tambahan pertumbuhan dari sebuah fungsi pengeluaran akan mempengaruhi pertumbuhan dari pengeluaran pemerintah secara keseluruhan. Pertumbuhan pengeluaran ini pada gilirannya akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi. Jembatan dari pertumbuhan berdasarkan fungsi ke pertumbuhan pengeluaran pemerintah secara keseluruhan dilakukan melalui persamaan 2, sedangkan dari pertumbuhan pengeluaran pemerintah secara keseluruhan ke pertumbuhan ekonomi melalui persamaan 1.

Tabel 2. Hasil Simulasi Tambahan Pertumbuhan Belanja Pusat Berdasarkan Fungsi

No	Belanja Pusat Berdasarkan Fungsi	Tambahan Pertumbuhan dari Baseline (%)	Kenaikan kontribusi terhadap LPE (%)
1	Pelayanan Umum	10	0,639
2	Pertahanan	10	0,052
3	Ketertiban Dan Keamanan	10	0,029
4	Ekonomi	10	0,092
5	Lingkungan Hidup	10	0,010
6	Perumahan Dan Fasilitas Umum	10	0,022
7	Kesehatan	10	0,020
8	Pariwisata Dan Budaya	10	0,002
9	Agama	10	0,003
10	Pendidikan	10	0,003
11	Perlindungan Sosial	10	0,006

Sumber: Pengolahan data

Simulasi dilakukan dengan menambah pertumbuhan masing-masing belanja pemerintah pusat berdasarkan fungsi sebesar 10%. Pertumbuhan ini dilakukan secara parsial, dimana ada penambahan pertumbuhan untuk fungsi Pelayanan Umum sebesar 10%, maka belanja fungsi yang lain tidak mengalami perubahan. Tabel 2 menyajikan hasil simulasi untuk masing-masing belanja pemerintah pusat berdasarkan fungsi. Kenaikan yang sama dari pertumbuhan tiap fungsi ini bisa menjadi dasar untuk melihat fungsi mana yang mempunyai dampak terbesar terhadap pertumbuhan ekonomi.

Perhitungan dari simulasi dengan *shock* yang sama menunjukkan dampak terhadap pertumbuhan ekonomi yang bervariasi. Hasil ini mengindikasikan juga bahwa struktur pengeluaran publik merupakan faktor penting dalam menentukan pengeluaran pusat berdasarkan fungsi yang mana yang dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ebong et al (2016) dimana kekuatan penelitiannya pada struktur pengeluaran publik, dimana pendidikan dan infrastruktur ekonomi merupakan sektor yang banyak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Hasil simulasi jelas menunjukkan bahwa pengeluaran untuk fungsi pelayanan umum memberi dampak peningkatan pertumbuhan ekonomi secara mencolok dibandingkan dengan fungsi-fungsi lainnya. Fungsi Lingkungan Hidup yang merupakan topik utama dari penelitian ini mempunyai peran yang relatif kecil atau merupakan terbesar ke tujuh dari 11 belanja berdasarkan fungsi. Tambahan pertumbuhan pengeluaran fungsi lingkungan hidup sebesar 10% dari *baseline* hanya mampu mendorong pertumbuhan ekonomi sebesar 0,01% dari pertumbuhan ekonomi *business as usual*. Jika dilihat dari data tahun 2014 dan 2015, pertumbuhan dari pengeluaran untuk fungsi Lingkungan Hidup mempunyai pertumbuhan yang negatif. Hal ini mengindikasikan adanya pengurangan anggaran untuk fungsi lingkungan hidup. Peningkatan anggaran yang signifikan dilihat dari pertumbuhannya untuk fungsi kesehatan.

Dampak yang kecil dari pengeluaran belanja untuk fungsi lingkungan hidup dan adanya kecenderungan nilai anggaran yang turun di Indonesia, memberikan akibat akan turunnya kualitas lingkungan hidup di Indonesia. Hipotesis ini sesuai dengan temuan dari Lopez et al (2011) dan Halkos & Paizanos (2013). Peningkatan belanja untuk fungsi lingkungan hidup bisa

sejalan dengan penurunan subsidi energi untuk mengurangi CO₂ yang terpapar di udara. Penurunan subsidi ini berdampak pada penurunan hampir semua output untuk tiap sektor dalam ekonomi (Hermawan, 2016), sehingga kontra produktif dengan pertumbuhan ekonomi.

Indonesia termasuk 12 besar ranking terbaik untuk *Public Expenditure and Financial Accountability* (PEFA) (Wang et al, 2015), dimana sudah termasuk negara dengan transparan anggaran yang baik. Transparansi ini memberikan kita informasi sejauh mana pemerintah Indonesia mengalokasikan anggarannya untuk Lingkungan Hidupnya, dan hal ini menjadi ciri dari seberapa jauh perhatian pemerintah terhadap lingkungan hidup. Dampak yang kecil terhadap pertumbuhan ekonomi dan adanya kecenderungan penurunan dari anggaran untuk belanja fungsi lingkungan, harusnya tidak menurunkan semangat untuk melakukan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Keberlanjutan perekonomian tidak akan lepas dari menjaga kualitas lingkungan hidup sebagai penopang semua aktivitas ekonomi. Perhitungan dampak ekonomi akibat dari tidak menjaga kualitas lingkungan adalah dampak rumah kaca, dimana kerugian yang timbul pada tahap awal bisa mencapai 0,5% – 1% dari Produk Domestik Bruto dunia per tahun pada pertengahan abad ini dan terus akan naik jika kita tidak membuat sebuah terobosan untuk melakukan antisipasi (Stern, 2006)

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pengeluaran pemerintah mempengaruhi pertumbuhan ekonomi secara signifikan. Arah pengaruh yang positif menunjukkan pengeluaran pemerintah yang lebih tinggi dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebagai stimulus terhadap peran komponen ekonomi lainnya dalam mendorong pertumbuhan barang dan jasa.

Pengeluaran untuk belanja pusat berdasarkan 11 fungsi merupakan komponen dari pengeluaran pemerintah. Fungsi pelayanan umum mempunyai dampak yang dominan atau sebesar 64% terhadap pertumbuhan pengeluaran pemerintah, sehingga dampak tidak langsung terhadap pertumbuhan ekonomi mempunyai peran yang dominan juga. Fungsi Lingkungan Hidup mempunyai dampak yang kecil atau hampir

sebesar 0,01% dari pertumbuhan ekonomi *bussines as usual*, jika terjadi kenaikan pertumbuhan belanja fungsi Lingkungan Hidup sebesar 10% ceteris paribus.

Saran

Peran belanja fungsi Lingkungan Hidup tidak bisa diabaikan dan harus merupakan prioritas yang tinggi bagi pemerintah. Hal ini untuk mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Keberlanjutan perekonomian tidak akan lepas dari menjaga kualitas lingkungan hidup sebagai penopang semua aktivitas ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- Data Pokok APBN, Kementerian Keuangan Republik Indonesia, berbagai terbitan.
- Ebong, Friday; Ogwumike, Fidelis; Udongwo, Udemé; Ayodele, Olumide (2016), "Impact of Government Expenditure on Economic Growth in Nigeria: A Disaggregated Analysis", *Asian Journal of Economics and Empirical Research*, 3(1): 113-121.
- Gubta, Sanjeev; Clements, Benedict; Inchauste, Gabriela (2004), "Helping Countries Develop: The Role of Fiscal Policy", IMF, Washington, D.C.
- Gujarati, Domador N. (2003), "Basic Econometrics", 4th ed., Mc Graw Hill co., New York.
- Halkos, George and Paizanos, Epameinondas (2013), "The impact of government expenditure on the environment: An empirical investigation", *Ecological Economics* 91 (2013) 48–56.
- Hermawan, Wawan (2016), "Analisis Kebijakan Fiskal dan Implikasinya Kepada perekonomian Indonesia: Analisis Keseimbangan Umum", *QE Journal* | Vol.05 - No. 02, June 2016 – page 75-88.
- Lopez, R., Galinato, G.I., Islam, F., 2011. Fiscal spending and the environment: theory and empirics. *Journal of Environmental Economics and Management* 62, 180–198.

- Lopez, R.E., Palacios, A., 2010. Have government spending and energy tax policies contributed to make Europe environmentally cleaner? Working Papers 94795. University of Maryland, Maryland
- Miron, Jeffrey (2010), "The negative Consequences of Government Expenditure", Mercatus Working Paper No. 10-83, George Mason University, November 2010.
- Rahayu, Siti Aisyah Tri. 2004. "Peranan Sektor Publik Lokal dalam Pertumbuhan Ekonomi Regional di Wilayah Surakarta (1987 – 2000)". Universitas Sebelas Maret Surakarta. Kinerja, Vol. 8, No. 2, Hal 135 – 150.
- Sodik, Jamzani. 2007. "Pengeluaran Pemerintah dan Pertumbuhan Ekonomi Regional: Studi Kasus Data Panel di Indonesia". UPN Veteran Yogyakarta. Jurnal Ekonomi Pembangunan, Vol. 12, No. 1, Hal 27 – 36.
- Solow, Robert (1957). "Technical change and the aggregate production function". Review of Economics and Statistics. 39 (3): 312–320. JSTOR 1926047.
- Statistik Lingkungan Hidup Indonesia, 2016, Badan Pusat Statistik
- Stern, Nicholas (2006), "The Economics of Climate Change: The Stern Review", Cambridge University Press, ISBN-13: 9780521700801
- Sugema, Iman (2012), "Krisis Keuangan Global 2008-2009 dan Implikasinya pada Perekonomian Indonesia", Jurnal Ilmu Pertanian Indonesia (JIPI), Desember 2012, Vol. 17 (3): 145-152, ISSN 0853 – 4217
- Wahyuni, I Gusti Ayu Putri; Sukarsa, Made; Yuliarmi, Nyoman (2014), "Pengaruh Pengeluaran Pemerintah dan Investasi Terhadap Pertumbuhan Ekonomi dan Kesenjangan Pendapatan Kabupaten/Kota di Provinsi Bali", E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 3.8 (2014) :458-477, ISSN : 2337-3067.
- Wang ,Rachel F.; Irwin, Timothy C.; Murara, Lewis K (2015), "Trends in Fiscal Transparency: Evidence from a New Database of the Coverage of Fiscal Reporting", IMF Working Paper, WP/15/188.

[http://www.sdgsindonesia.or.id/..](http://www.sdgsindonesia.or.id/)

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN MONETER TERHADAP
RETURN INDEKS SAHAM INFOBANK15 DI INDONESIA
PERIODE NOVEMBER 2012- FEBRUARI 2016
(STUDY KASUS PADA INDEKS SAHAM PERBANKAN
INFOBANK15 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA)**

Eva Yudika Sembiring
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Email: evayudika@gmail.com
Al Muizzuddin Fazaalloh
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
Email: almuiz.wang@ub.ac.id

Abstract

This study was aimed to see the effects of of monetary policy on Infobank15 index return listed on the Indonesia Stock Exchange. Monetary policy variables is proxied through BI rate, followed by inflation and exchange rate, as well as the Dow Jones index as a control variable. The method of data analysis was multiple regression analysis using secondary data from November 2012 to February 2016. The results showed that the BI rate, inflation, exchange rate, and the Dow Jones index significantly take effect to on Infobank15 index return. The coefficient of determination equals to 0.73 which means that 73% of Infobank15 index returns can be explained by BI Rate, Inflation, exchange rate, and the Dow Jones Index while the rest (27%) is explained by other variables outside of the regression model..

Keywords: Monetary Policy, Infobank15 index return, BI Rate, multiple regression.

PENDAHULUAN

Stabilitas sistem perbankan dan sistem kebijakan moneter merupakan dua aspek penting yang saling berkaitan dengan erat. Stabilitas sistem perbankan dapat dilihat dari fungsi intermediasinya dalam memobilisasi dana yang dihimpun dan yang disalurkan kepada masyarakat. Sedangkan untuk stabilitas kebijakan moneter dapat dilihat melalui stabilnya harga yang tercermin dari inflasi yang rendah. Indonesia merupakan salah satu Negara yang memiliki pasar

keuangan yang cukup berkembang, termasuk pasar saham. Pasar saham ini merupakan suatu kebutuhan untuk perkembangan ekonomi karena aliran modal melalui pasar saham ini dapat digunakan untuk pendanaan pembangunan ekonomi.

Dalam perkembangannya, Pasar Modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal mempunyai dua fungsi utama dalam menjalankan perekonomian. Yang pertama sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dengan demikian dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan dalam pengembangan usaha, penambah modal kerja, ekspansi, dan lain-lain. Untuk fungsi yang kedua pasar modal merupakan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain.

Untuk meningkatkan efektivitas pemantauan tersebut dibutuhkan suatu pengawasan yang lebih intensif atas beberapa indikator yang dapat mempengaruhi stabilitas perbankan dan sektor keuangan. Perkembangan pasar modal merupakan suatu indikator penting yang dipantau. Pemantauan dilakukan terhadap pasar modal karena merupakan bagian dari sistem keuangan dan perbankan juga merupakan emiten dalam investasi di pasar modal. Secara spesifik kebijakan moneter dapat mempengaruhi harga saham melalui beberapa cara, salah satunya melalui melalui tingkat suku bunga.

Peningkatan tingkat suku bunga yang tercermin dari inflasi yang tinggi dapat menurunkan nilai aliran *present value* dari pendapatan return saham dan menekan pasar modal (Tobin, 1969). Ketika tingkat suku bunga tinggi maka masyarakat enggan untuk berinvestasi di pasar modal, mereka lebih memilih untuk berinvestasi di obligasi karena lebih menarik dan dianggap lebih aman dibandingkan dengan saham. Kedua, harga dan return saham secara kumulatif berdampak terhadap konsumsi individu dan investasi individu karena kondisi makroekonomi yang dapat mempengaruhi pendapatan dan kekayaan seseorang (Bernanke dan Kuttner, 2005). Ketiga, karena saham dipandang sebagai investasi yang relatif berisiko, investor umumnya meminta kualitas saham premium untuk memegang saham.

Oleh karena itu, hasil yang diharapkan pada saham *ceteris paribus* dapat naik hanya melalui penurunan harga saham saat ini (Bernanke, 2003).

BI *rate* merupakan salah satu proxy yang digunakan dalam kebijakan moneter karena BI *rate* merupakan *stance* kebijakan moneter yang dapat mempengaruhi seluruh sektor perekonomian melalui transmisinya (Prastowo, 2008). Beberapa penelitian telah dilakukan terhadap kinerja saham perbankan, salah satunya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Edwin Prabu dkk (2015) yang menyatakan bahwa secara statistik kebijakan moneter tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja saham, meskipun terdapat beberapa peristiwa yang dapat mengejutkan pasar, seperti kebijakan pengetatan moneter yang dapat menurunkan return saham khususnya saham sektor perbankan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Güray Küçükkocaoğlu dkk (2011) menyatakan bahwa return saham bank secara umum merespon keadaan moneter secara signifikan, namun kurang signifikan jika dibandingkan dengan bank asing. Lalu penelitian yang dilakukan oleh Ovidiu Stoica dkk dengan menggunakan metode VAR menyatakan bahwa kebijakan moneter berpengaruh signifikan terhadap saham pada negara berkembang.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Christos Ioannidis dkk (2006) menyatakan bahwa kebijakan moneter berpengaruh signifikan terhadap return saham. Rowland & Mikail (2013) menyatakan bahwa inflasi berpengaruh negative terhadap return saham. Hal ini disebabkan Ketika inflasi tinggi, kecenderungan perekonomian sedang mengalami resesi sehingga mengurangi keuntungan perusahaan. Penurunan *expected return* akan menyebabkan saham kurang diminati karena adanya *portfolio switching*, yaitu pengalihan investasi dari saham ke investasi bebas risiko. Umumnya sektor yang paling terkena dampak dari adanya peningkatan inflasi adalah sektor perbankan, otomotif, property, konsumsi dan ritel (Wira, 2014).

Hubungan antara kurs dengan kinerja saham merupakan suatu teori yang menjelaskan tentang model *flow oriented* (Dornbusch dan Fisher, 1980). Teori ini menyatakan bahwa pergerakan kurs akan mempengaruhi tingkat persaingan kompetitif perusahaan dan mempengaruhi neraca perdagangan, dan hal ini akan berdampak terhadap output riil suatu negara, dimana hal ini akan berpengaruh terhadap aliran kas (*cash flow*) perusahaan dan kinerja saham mereka. Selain itu Zohain dkk (2012) menyatakan bahwa kurs berpengaruh negative terhadap return saham. Hal ini disebabkan adanya investor asing yang mengkonversikan hasil return

investasi mereka kedalam mata uang negaranya sehingga semakin tinggi kurs maka *capital outflow* akan semakin tinggi karena keinginan mereka untuk berinvestasi menjadi rendah sehingga return saham akan turun. Rovčanin, Abdić, & Abdić (2015) menyatakan bahwa indeks bursa asing turut mempengaruhi pasar modal domestic. Hal ini disebabkan oleh kondisi global yang juga mempengaruhi dan mengubah struktur kapitalisasi yang ada di lantai bursa, termasuk Indonesia. Dengan adanya investor asing dalam pasar modal, maka terdapat hubungan antara satu bursa dengan bursa lainnya, sehingga saat satu bursa saham mengalami penurunan maka investor akan mengalihkan modalnya pada bursa yang sedang mengalami peningkatan *trend*.

Teori fenomenal yang sering dijadikan sebagai rujukan dalam melihat pengaruh kebijakan moneter terhadap pasar modal adalah Teori Tobin. Teori ini menjelaskan bagaimana kebijakan moneter dapat mempengaruhi ekonomi secara riil melalui harga saham di pasar modal. Teori Tobin merupakan salah satu teori yang digunakan sebagai salah satu rujukan dalam melihat pengaruh kebijakan moneter terhadap pasar saham (Ehrmann & Fratzscher, 2004) karena sifat endogenitas kebijakan moneter sehingga masih sulit untuk untuk membuktikan pengaruh kebijakan moneter terhadap pasar saham secara akurat. Menurut Tobin, terdapat dua jalur mekanisme transmisi kebijakan moneter yang mempunyai dampak penting terhadap harga saham, dimana teori ini disebut teori Tobin yaitu teori investasi dan efek kekayaan terhadap konsumsi (*Tobin's q*). Teori Tobin q menggambarkan *framework* dan mekanisme dimana kebijakan moneter dapat mempengaruhi perekonomian melalui penilaiannya terhadap saham. Nilai q menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan terhadap biaya pengganti modal. Nilai Tobin q diukur dalam skala rasio dari nilai pasar suatu perusahaan terhadap biaya pengganti modal perusahaan, adapun bentuknya adalah sebagai berikut.

$$Tobin' Q = \frac{\text{Market value of firm}}{\text{Replacement cost of capital}} \quad (1)$$

Ketika nilai q tinggi, maka harga pasar suatu perusahaan secara relative juga tinggi dibandingkan dengan nilai pengganti modalnya, maka harga menjadi murah untuk memperoleh bangunan dan peralatan dibandingkan harga pasar dari suatu perusahaan. Perusahaan juga dapat menerbitkan modal baru dan memperoleh harga tinggi untuk biaya yang telah dipakai

dalam membeli peralatan ataupun biaya lainnya yang telah dipakai. Pengeluaran investasi akan semakin tinggi karena perusahaan mampu mendapatkan banyak barang-barang investasi baru dengan modal yang cukup kecil dari menerbitkan suatu saham. Sebaliknya, investasi akan rendah jika nilai q juga rendah, sehingga pengeluaran investasi dalam perekonomian juga akan menurun.

Teori lain juga dikembangkan oleh Ioannidis dan Kontonikas (2008) yang menyatakan bahwa nilai *present value* atau model *discounted cash flow* memberikan gambaran mengenai dampak perubahan kebijakan moneter terhadap pasar modal. Dikatakan bahwa perubahan kebijakan moneter dapat mempengaruhi return saham melalui dua cara, pertama yaitu dampak langsung return saham melalui tingkat suku bunga (*discount rate*), kenaikan suku bunga menyebabkan return saham perusahaan turun. Kedua, perubahan kebijakan moneter menggunakan pengaruh tidak langsung terhadap nilai saham perusahaan dengan mengubah *expected future cash flow* nya.

METODE PENELITIAN

Ruang lingkup penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks saham perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder dengan pendekatan kuantitatif, yaitu data yang diolah melalui data-data yang telah dipublikasikan oleh media tertentu dan studi pustaka. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah time series bulanan mulai November 2012 hingga Februari 2016. Sumber data berasal dari web resmi Bank Indonesia, yaitu www.bi.go.id, yahoo finance dan web resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id serta instansi-instansi terkait lainnya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh saham yang terdaftar di pasar modal Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah dirangkum oleh BEI melalui laporan publikasi Statistik Pasar Modal Indonesia dengan sampel penelitian indeks saham perbankan Infobank15 yang terdaftar dalam pasar modal Bursa Efek Indonesia.

Adapun variabel penelitian yang digunakan terdiri dari variabel dependent dan variabel independen. Variabel terikat (Y , *dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah return indeks Infobank15,

sedangkan variabel bebas (X , *independent variable*) yang digunakan yaitu BI Rate, inflasi, kurs, dan indeks dow jones.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda dengan melakukan uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Analisis ini digunakan dengan bantuan *software* Eviews 9. Tujuan dari analisis ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun model regresi yang digunakan yaitu

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \quad (2)$$

Dimana:

Y : return indeks Infobank15

β_0 : konstanta/ intersep

x_1 : Kurs

x_2 : Inflasi

x_3 : BI Rate

x_4 : Indeks Dow Jones

$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien/ slope masing-masing variabel bebas

ε : *error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

Dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) maka hasil regresi yang diperoleh dapat dilihat melalui table 1 dibawah ini.

Tabel 1. Hasil Regresi

Dependent variable	Y (<i>Return</i> Infobank15)	
Variabel	Coefficient	Prob.
BI Rate (X1)	15.09291	0.0039
Inflasi (X2)	-3.812302	0.0010
Kurs (X3)	-0.016044	0.0000
Dow Jones (X4)	0.007039	0.0033
C	4.160576	0.8163
<i>R-squared</i>	0.695242	
Prob (F-Stat)	0.0000	
Durbin-Watson stat	1.468262	

Sumber: Eviews 9,diolah

Berdasarkan model regresi diatas maka dilakukan uji asumsi klasik untuk melihat apakah model regresi pada table diatas dapat digunakan sebagai model acuan dalam penelitian ini.

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Nama Uji	<i>Histogram Normality Test</i>
<i>probability</i>	0.230107
alpha	0.05

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan tabel 2 diatas, nilai *probabilitas* sebesar 02 dimana nilai ini lebih besar dari alpha 5% (0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai residual telah terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heterokedastisitas *Glejser Test*

F-Statistic	1.73	Prob.F(4,35)	0.16
Obs*R-squared	6.61	Prob.Chi-square(4)	0.15
Scaled explained SS	5.17	Prob.Chi-square (4)	0.27

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan hasil diatas diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 6.61 sedangkan nilai probabilitas (chi-square) adalah 0.15, lebih besar dari $\alpha=5\%$. Dengan demikian kita dapat menerima hipotesis H_0 sehingga data penelitian bebas dari gejala heterokedastisitas.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
BI Rate (X1)	5.76	Tidak terdapat gejala Multikolinearitas
Inflasi (X2)	1.28	Tidak terdapat gejala Multikolinearitas
Kurs (X3)	3.53	Tidak terdapat gejala Multikolinearitas
DJ (X4)	4.55	Tidak terdapat gejala Multikolinearitas

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan hasil estimasi diatas diperoleh nilai VIF untuk setiap variabel, yaitu *BI Rate* (X1) = 5.76, Inflasi (X2) = 1.28, Kurs (X3) = 3.53, dan DJ (X4)= 4.55, masing-masing kurang dari 10, sehingga dapat dikatakan data tersebut bebas dari gejala multikolinearitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

<i>R-squared</i>	0.695242
Prob (F-Stat)	0.0000
Durbin-Watson stat	1.468262

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai durbin watson (dw) sebesar 1.46 dengan nilai $dL = 1.29$ dan $dU = 1.72$, sehingga $dL \leq DW \leq dU$ dan hasil tidak dapat disimpulkan. Oleh karena itu perlu dilakukan suatu cara unuk mengobati autokorelasi tersebut. Salah satu cara yang dapat digunakan yaitu dengan metode *Cochrane-Orcutt* (C-O). Metode ini dilakukan dengan melihat koefisien autokorelasi lalu dilanjutkan dengan transformasi data. Kemudian dari hasil transformasi dilakukan pendeteksian ulang untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi. Jika pada data hasil transformasi masih terdapat gejala autokorelasi, maka dilakukan transformasi ulang sampai tidak ada autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Regresi setelah diperbaiki dengan *Cochrane-Orcutt* (C-O)

dependent variable	Y (<i>Return Infobank15</i>)	
Variabel	Coefficient	Prob.
<i>BI Rate</i> (X1)	15.09291	0.0039
Inflasi (X2)	-3.812302	0.0010
Kurs (X3)	-0.016044	0.0000
Dow Jones (X4)	0.007039	0.0033
C	4.160576	0.8163
AR (1)	0.296683	0.1067
AR (2)	-0.253417	0.2409
<i>R-squared</i>	0.73219	
Prob (F-Stat)	0.0000	
Durbin-Watson stat	1.986824	

Sumber: Eviews 9, data diolah

Berdasarkan hasil metode *Cochrane-Orcutt* (C-O) maka diperoleh model regresi baru dengan memasukkan model AR(2) sebagai berikut.

Model dasar yang dipakai dalam *Cochrane-Orcutt* (C-O) yaitu:

$$Y_t = \beta_1 + \beta_2 X_t + \varepsilon_t \quad (3)$$

Berdasarkan hasil analisis regresi diatas diperoleh nilai dw sebesar 1.98, angka ini berada di antara dU dan 4-dU, atau $dU < dw < 4-dU$, sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis regresi diatas bebas dari gejala autokorelasi. Adapun persamaan yang dipeoleh dari model AR(2) yaitu:

$$Y = 1.61 + 15.6 X_1 - 3.93X_2 - 0.01X_3 + 0.007X_4 + [AR(1) = 0.29, AR(2)=0.25, UNCOND] \quad (4)$$

Berdasarkan hasil estimasi diatas, maka hasil regresi *Cochrane-Orcutt* (C-O) dengan AR(2) dapat dipakai sebagai model regresi dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji f digunakan untuk melihat apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model secara menyeluruh berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil regresi diperoleh nilai prob (F-statistik) sebesar 0.0000, lebih kecil dari $\alpha=5\%$, maka secara keseluruhan variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Dengan demikian BI *Rate*, inflasi, kurs, dan indeks dow jones secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return indeks Infobank15.

Tabel 7. Hasil Uji t

Variabel	Prob	keterangan
BI Rate (x1)	0.020	Signifikan
Inflasi (x2)	0.006	Signifikan
Kurs (x3)	0.000	Signifikan
DJ (x4)	0.013	Signifikan

Sumber: Eviews 9, data diolah

Uji t merupakan uji statistik yang digunakan untuk menunjukkan apakah variabel bebas secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%. Berdasarkan hasil analisis diatas variabel BI *rate* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.02, dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha=5\%$. Hasil ini menunjukkan bahwa

variabel BI Rate juga berpengaruh secara signifikan terhadap return indeks Infobank15. Lalu variabel Inflasi (x_2) memiliki nilai probabilitas sebesar 0.006, lebih kecil dari nilai dari α sebesar 5%. Hasil ini memperlihatkan bahwa variabel inflasi berpengaruh signifikan terhadap return indeks Infobank15. Variabel kurs memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0000, lebih kecil dari $\alpha=5\%$. Dengan demikian pengujian menunjukkan bahwa variabel kurs berpengaruh secara signifikan terhadap return indeks Infobank15. Variabel indeks dow jones memiliki nilai probabilitas sebesar 0.013 yang berarti nilai ini lebih kecil dari $\alpha=5\%$ sehingga dapat dikatakan bahwa variabel indeks dow jones (x_4) berpengaruh signifikan terhadap return indeks Infobank15.

Uji koefisien determinasi (*R-squared*) dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan variabel bebas X dalam mempengaruhi variabel terikat Y. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0.73, hal ini menandakan bahwa 73% variabel return saham perbankan dapat dijelaskan oleh variabel bebas Kurs, Inflasi, BI Rate, dan Indeks Dow Jones, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan model regresi.

Berdasarkan hasil analisis yang diperoleh, BI Rate secara signifikan berpengaruh positif terhadap return indeks saham perbankan dengan nilai koefisien sebesar 15.6, sehingga dapat dikatakan bahwa apabila tingkat BI Rate meningkat sebesar 1% maka return indeks saham Infobank15 akan meningkat sebesar 15.6% dengan asumsi variabel bebas yang lain bersifat konstan, *ceteris paribus*. Hasil ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pasaribu dan Firdaus (2013) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga BI Rate berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Kondisi ini disebabkan oleh hubungan perbankan dan pasar modal yang saling melengkapi dan perilaku investor dalam menilai masing-masing sektor memiliki karakteristik tersendiri sehingga pasar modal dan perbankan dapat berjalan beriringan tanpa ada persaingan yang berarti.

Hubungan yang signifikan antara BI Rate dan return saham Indeks Infobank15 disebabkan selama periode pengamatan tingkat suku bunga Indonesia bergerak stabil dengan rata-rata tingkat suku bunga bulanan sebesar 7.08%. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hussein dan Mgamal (2012). Hubungan positif ini menandakan tidak

adanya hubungan substitusi antara sektor perbankan dengan pasar modal, melainkan sebagai komplementer dari perbankan. Argument ini diperkuat oleh Warjiyo (2004) yang menyatakan bahwa transmisi kebijakan moneter pada dasarnya menunjukkan interaksi antara bank sentral, perbankan, dan lembaga keuangan lain. Perbankan melakukan interaksi di pasar keuangan untuk portofolio investasinya baik untuk kepentingan sendiri maupun nasabahnya. Salah satu interaksi yang dilakukan yaitu di pasar modal, sehingga dengan adanya interaksi ini dapat menjadi pelengkap antara perbankan dengan pasar modal, sehingga suku bunga yang berlaku akan mempengaruhi kinerja saham.

Selain itu, hasil analisis ini berbeda dengan teori disebabkan emiten yang masuk kedalam indeks saham Infobank15 merupakan saham-saham yang tergolong bagus kinerjanya, dari rasio dan kinerja *Good Corporate Governance*(GCG). Emiten yang terdaftar dalam indeks ini tidak mudah terpengaruh oleh kondisi pasar. Seperti yang dijelaskan oleh Wira (2014), adanya emiten yang tetap bertahan meskipun suku bunga tinggi disebabkan oleh perusahaan tersebut menysar ke segmen menengah ke atas. Segmen ini biasanya memiliki pendapatan yang lebih tinggi, selain itu perusahaan memiliki produk yang unik, merk yang kuat dan mempunyai kekuatan dominan di pasar, hal ini dapat dilihat melalui tingginya pangsa pasar sektor perbankan yang ada di pasar modal.

Pengaruh Inflasi Terhadap Return Indeks Saham Perbankan Infobank15

Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh hubungan negative antara inflasi dengan return saham perbankan dengan nilai koefisien sebesar -3.93. hal ini berarti apabila laju inflasi meningkat sebanyak 1% maka terjadi penurunan return indeks saham perbankan Infobank15 sebesar 3.93% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan, *ceteris paribus*. Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Fama (1981) dalam penelitian yang dilakukan oleh Ioannidis dan Kontonikas (2013), yaitu return saham berhubungan negative dengan inflasi. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Emma dkk (2011), Rowland & Mikail (2013), dan Dr Safdar (2014).

Berdasarkan teori, ketika suku bunga nominal meningkat maka inflasi akan meningkat karena suku bunga nominal merupakan formulasi jumlah dari suku bunga riil ditambah inflasi. Jadi, suku bunga nominal dan inflasi

hubungannya searah. Akibat yang terjadi ketika inflasi meningkat maka harga saham akan turun sehingga berpengaruh negative terhadap return yang diperoleh nantinya, akibatnya tingkat investasi akan menurun, dan hal ini disebabkan adanya substitusi portofolio, yaitu pengalihan investasi dari saham ke investasi yang bebas risiko seperti obligasi pemerintah dan Surat Berharga Bank Sentral. Pengalihan portofolio ini disebabkan imbal hasil yang diperoleh dari investasi bebas risiko lebih menarik, sehingga hal ini berakibat pada aksi jual dan minimnya permintaan akan saham.

Pengaruh Kurs Terhadap Return Indeks Saham Perbankan Infobank15

Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh kurs berpengaruh negative terhadap return saham dengan nilai koefisien -0.016 . Ketika kurs meningkat sebanyak 1 satuan maka return saham Infobank15 akan menurun sebanyak 0.016% dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan, *ceteris paribus*. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika nilai tukar turun, maka investor asing kurang berminat untuk berinvestasi di pasar modal domestic karena ketika mata uang domestic dikonversikan ke mata uang negaranya, ia merasa rugi sehingga hal ini memicu adanya *capital outflow* yang berakibat pada penurunan return saham.

Secara empiris, Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Mahfoudh dan Mgamal (2012), dan Dr Afdar (2014). Namun disisi lain hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zohain Khan dkk (2012) yang menyatakan bahwa kurs berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Hasil yang sama juga diperoleh melalui penelitian yang dilakukan oleh Syed dan Anwar (2012). Adanya pelemahan nilai tukar domestic dapat mengakibatkan kerugian pada pasar modal dalam negeri, dimana penurunan nilai tukar akan menyebabkan pasar saham kurang diminati.

Pengaruh Indeks Dow Jones terhadap Return Indeks Saham Perbankan Infobank15

Berdasarkan hasil uji statistik diperoleh hubungan yang positif dan signifikan antara indeks asing Dow Jones dengan return saham indeks perbankan. Hasil ini dapat dilihat dari nilai koefisien sebesar 0.007 . berdasarkan hasil ini ketika indeks Dow Jones meningkat sebanyak satu satuan maka return saham indeks Infobank15 akan meningkat sebesar

0.007% dengan asumsi variabel bebas yang lain bersifat konstan, *ceteris paribus*.

Pernyataan ini sejalan dengan pernyataan Achsani (2000). Dikatakan bahwa dalam kasus Dow Jones, saham-saham yang *listing* di luar negeri akan terkena dampaknya. Dengan jatuhnya Dow Jones harga saham kita yang ada diluar negeri akan jatuh, akibatnya harga saham yang ada di BEI juga akan terkena dampak yang sama. Selain itu, Nezky (2013) juga menyatakan bahwa keadaan krisis di Amerika Serikat turut berpengaruh signifikan terhadap pasar modal Indonesia, hal ini dibuktikan melalui pergerakan Indeks Dow Jones yang memberikan respon searah dengan keadaan IHSG sehingga dapat dikatakan bahwa pasar modal di Indonesia masih dipengaruhi oleh pasar modal asing, jika terjadi *shock* pada indeks saham besar luar negeri maka investor domestic juga akan terkena dampaknya.

Bursa saham internasional saling mempengaruhi satu sama lain. Salah satu yang cukup berpengaruh adalah bursa asing Dow Jones. Fenomena interaksi ini terjadi karena adanya dominasi ekonomi Amerika sehingga secara otomatis akan mempengaruhi ekonomi global, adanya kemajuan teknologi komunikasi sehingga informasi dapat diperoleh secara cepat dan pelaku pasar dapat mengantisipasi setiap perubahan peristiwa yang ada, dan tidak jarang pula satu perusahaan melakukan listing di beberapa pasar saham sehingga apabila terjadi perubahan harga saham maka harga saham di bursa lainnya juga terpengaruh.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan. Pertama, kebijakan moneter secara signifikan berpengaruh terhadap return indeks saham Infobank15. *BI Rate* berpengaruh positif terhadap return saham Infobank15, dimana ketika *BI rate* naik maka return saham perbankan akan ikut naik. Meskipun tidak sesuai dengan teori dapat dijelaskan bahwa emiten-emiten yang terdaftar dalam Indeks Infobank15 merupakan emiten yang dianggap bagus kinerjanya, selain itu adanya kinerja yang inovatif dan pangsa pasar yang tinggi juga mempengaruhi return sahamnya. Kedua, inflasi dan kurs berpengaruh negative terhadap return indeks Infobank15, dimana ketika

inflasi dan kurs meningkat maka return indeks Infobank15 akan menurun. Ketiga, bursa asing Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap return indeks saham Infobank15, namun kurang dominan karena indeks saham di Indonesia lebih dipengaruhi oleh indeks saham regional, seperti indeks saham Singapura. Bursa asing Dow Jones menunjukkan hubungan positif dengan return indeks Infobank15. Keempat, berdasarkan uji statistik, seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap return indeks saham perbankan. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel kebijakan moneter dan indeks bursa asing merupakan indikator yang digunakan oleh investor untuk berinvestasi di pasar modal, khususnya sektor perbankan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dari penelitian yang diperoleh, maka ada beberapa saran yang disajikan sebagai berikut. Pertama, dalam berinvestasi, selain melihat kondisi internal perusahaan emiten, investor sebaiknya juga lebih teliti dalam menganalisis bagaimana keadaan perekonomian, khususnya perkembangan kebijakan moneter sebelum berinvestasi, sehingga dengan demikian dapat memaksimalkan return yang akan mereka peroleh nantinya. Kedua, dalam menjalankan aktivitas transmisinya, Bank Indonesia selaku Otoritas Moneter sebaiknya lebih memperhatikan perkembangan suku bunga *BI Rate* sebagai suku bunga acuan dan memperhatikan informasi pasar yang ada di lantai bursa, karena berdasarkan hasil penelitian diperoleh *BI Rate* berpengaruh dominan terhadap return saham perbankan. Selain itu Bank Indonesia perlu melakukan evaluasi dan peningkatan komunikasi dalam formulasi dan implementasi kebijakan moneter yang akan diterapkan. Ketiga, untuk lebih menyempurnakan model analisis terkait return saham perbankan diperlukan penelitian lebih lanjut terkait topik ini. Hal ini dikarenakan masih terbatasnya penelitian terdahulu, khususnya di Indonesia. Selain itu, karena indeks saham Infobank15 merupakan indeks saham perbankan yang baru diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia maka dibutuhkan penelitian yang lebih lanjut mengenai indeks ini, misalnya dengan menambah variabel penelitian sehingga dapat mewakili kondisi ekonomi secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achsani, Noer Azzam. 2000. Mencermati Kejatuhan Indeks Dow Jones: Akankah Indeks BEJ Ikut Terseret?. *University of Postdam. Postdam*.
- Bank Indonesia. 2016. Kalkulator Kurs. www.bi.go.id. Diakses pada 20 April 2016.
- Bank Indonesia. 2016. Laporan Inflasi (Indeks Harga Konsumen). www.bi.go.id. Diakses pada 20 April 2016.
- Bernanke, B. S., & Kuttner, K. N. 2005. What Explains the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy? *The Journal Of Finance*, 60(3), 1221-1257.
- Bernanke, B., & Gertler, M. 1989. Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations. *The American Economic Review*, 14-31.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. 1980. Exchange Rates and The Current Account. *The American Economic Review*, 960-971.
- Ehrmann, M., & Fratzscher, M. 2004. Taking Stock: Monetary Policy Transmission to Equity Markets. *Working Paper Series*, 1-48.
- Güray , K., Ünalmiş, D., & Ünalmiş, İ. 2013. How Do Banks' Stock Returns Response to Monetary Policy Committee Announcements in Turkey? Evidence from Tradisional Versus New Monetary Policy Episodes. *Working Paper No: 13/30*, 1-26.
- Hussein, M., & Mgammal, H. 2012. The Effect of Inflation, Interest Rates and Exchange Rates on Stock Prices Comparative Study Among Two Gcc Countries. *International Journal of Finance and Accounting* 2012, 1(6), 179-189.
- Iglesias, E. M., & Haughton, A. Y. 2011. Interaction Between Monetary Policy and Stock Prices : A Comparison Between the Carribean and the US. *Applied Financial Economics*, 1-50.
- Ioannidis, C., & Kontonikas, A. 2008. The Impact of Monetary Policy on Stock Prices. *Journal of Policy Modeling*, 30, 33-53.

- Khan, Z., Khan, S., Rukh, L., & Imdadullah. 2012. Impact of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Stock Returns of KSE 100 Index. *International Journal of Economics and Research-IJER* , 142-155.
- Nezky, M. 2013. Pengaruh Krisis Ekonomi Amerika Serikat Terhadap Bursa Saham dan Perdagangan Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, pp. 89-104.
- Prastowo, N. J. 2008. Dampak BI Rate Terhadap Pasar Keuangan : Mengukur Signifikasi Respon Instrumen Keuangan Terhadap Kebijakan Moneter. *WP/21/2007*, 1-61.
- Purnamawati, I. G., & Werastuti, D. N. 2013. Faktor Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham LQ45. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.17, 2011-219.
- Puspopranoto, S. 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan : Konsep, Teori, dan Realita*. Jakarta: LP3ES.
- Tobin, J. 1969. A General Equilibrium Approach To Monetary Policy. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15-29.
- Warjiyo, P. 2004. Mekanisme Transmisi Kebijakan Moneter di Indonesia. *Seri Kebanksentralan No. 11*, pp. 1-56.
- Yahoo Finance. 2016. *DJI Historical Prices*. www.finance.yahoo.com. Diakses pada 20 April 2016.

KONSTRUKSI INDEKS KESTABILAN SISTEM KEUANGAN INDONESIA

Anhar Fauzan Priyono

Arief Bustaman

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Padjadjaran

Email: fauzan@fe.unpad.ac.id

Abstract

Financial system stability is necessary to ensure a sustainable economic development. It undertakes 3 major functions: (i) payment system, (ii) financial intermediation, and (iii) managing risk. Data showed that the Indonesian economy experienced a negative correction in the event of financial instability, e.g bank panic in 1992, Asian financial crisis (1997), and Sub-prime mortgage crisis (2008). Therefore, it is necessary in having a method of financial stability index measurement, which in turn can be used to predict the direction of future financial stability. This research was conducted in order to provide an option in calculating the index of financial stability of Indonesia by two methods, namely Aggregation with Variance Equal Weight with Principal Component Analysis (PCA). The results show that the trend of Indonesian financial stability index which constructed through these two techniques have similar trend with a different magnitude. PCA method was employed in making reductions on variable dimensions without losing the information on the movement of the variable's variation. There are four sectors to be included in the index. Those four sectors are banking sector, money market sector, capital market sector, and monetary sector. We found that the contribution of the financial performance of banks in Indonesia and the interest rate is the highest among other sector to the Indonesia financial stability.

Key words: Financial system stability index, Aggregation with variance equal weight, Principal Component Analysis, Forecasting.

PENDAHULUAN

Tiga fungsi dasar dari sistem keuangan - mediasi pembayaran, mengintermediasi penyaluran dana tabungan masyarakat ke pendanaan investasi serta mengelola risiko - memainkan peranan yang menentukan dalam memastikan berjalan dan tumbuhnya sebuah perekonomian. Hal ini mengarah pada kesimpulan logis bahwa stabilitas sistem keuangan merupakan prasyarat untuk pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dalam catatan sejarah

pembangunan ekonomi Indonesia, tercatat beberapa kejadian pada sistem keuangan Indonesia. Peristiwa tersebut diantaranya adalah kepanikan di sektor perbankan pada tahun 1992; krisis Asia yang berakibat pada krisis perbankan Indonesia pada tahun 1997; serta krisis keuangan di AS tahun 2008 yang berdampak pada ketidakstabilan sistem keuangan dan perekonomian Indonesia. Data menunjukkan bahwa pertumbuhan ekonomi Indonesia mengalami penurunan ketika berbagai peristiwa ketidakstabilan sistem keuangan tersebut terjadi. Mengingat korelasi erat antara stabilitas sistem keuangan dan pertumbuhan ekonomi, maka melakukan penilaian dan pemantauan kondisi sistem keuangan menjadi sangat penting bagi Indonesia.

Pemantauan atas stabilitas sistem keuangan menjadi sangat penting, mengingat telah dipisahkannya pengawasan micro dan macro prudential di Indonesia. Beberapa studi empiris telah menerapkan beberapa pendekatan perhitungan stabilitas sistem keuangan berbasis literatur atas dampak dari nilai tukar dan neraca pembayaran terhadap krisis perbankan. Goodhart et al (2006) memonitor krisis finansial telah dilakukan dengan memanfaatkan indikator perbankan, yaitu profitabilitas bank dan probabilitas kebangkrutan bank. Van den End (2006) menyatakan bahwa diperlukan sejumlah indikator pembentuk indeks sistem stabilitas keuangan yang dapat dibandingkan dalam tingkat internasional.

Alternatif perhitungan indeks stabilitas sistem keuangan yang ada di Indonesia diperlukan setidaknya untuk proses perbandingan dan penyesuaian dengan karakter yang dimanfaatkan dalam tingkat internasional. Penelitian ini mencoba untuk mengidentifikasi beberapa indikator yang dapat dimanfaatkan untuk proses konstruksi indeks sistem stabilitas keuangan di Indonesia. Konstruksi indeks sistem stabilitas keuangan ini sangat diperlukan dalam rangka melakukan proses pengawasan arah gerak dan perilaku indikator-indikator yang membentuknya. Secara umum, indeks stabilitas sistem keuangan diharapkan dapat membantu para pengambil kebijakan dalam memonitor pergerakan indikator keuangan utama tanpa kehilangan variasi pergerakan stabilitas keuangan secara umum, yang pada akhirnya diperlukan dalam proses pengambilan keputusan.

Tujuan dari kajian ini adalah sebagai berikut: (1) Menawarkan konsep dan metodologi alternatif penghitungan Indeks Kestabilan Sistem Keuangan

Indonesia; (2) Melakukan uji coba penghitungan Indeks Kestabilan Sistem Keuangan Indonesia; (3) Melakukan peramalan atas besaran Indeks Kestabilan Sistem Keuangan Indonesia.

Pendekatan serta metodologi yang digunakan untuk pengembangan pengukuran stabilitas sistem keuangan telah mengalami perubahan seiring dengan evolusi perhatian pada stabilitas keuangan dari dimensi mikro-prudential menjadi makro prudensial. Dengan kata lain, perhatian telah bergeser dari analisis indikator peringatan dini untuk memantau keadaan sistem perbankan (terutama risiko default individu) kepada penilaian sistem yang lebih luas dalam hal risiko pada pasar keuangan, lembaga dan infrastruktur. Baru-baru ini, fokus analisis telah lebih jauh berkembang, di antaranya adalah menganalisa dinamika perilaku, potensi adanya penumpukan kondisi tidak stabil serta mekanisme transmisi shocks.

Salah satu pendekatan yang lazim digunakan dalam literatur adalah dengan menggunakan indikator pasar keuangan yang memiliki frekuensi tinggi (harian atau mingguan). Indikator tekanan keuangan berbasis pasar telah menjadi sangat populer dikarenakan pemantauan atas data pasar dapat menangkap perilaku dan persepsi pelaku pasar atas resiko, yang memungkinkan deteksi dini terhadap sinyal negatif di pasar keuangan. Beberapa contohnya adalah the ECB composite indicator of systemic stress (Holló, Kremer, dan Lo Duca, 2012), the IMF financial stress index (Cardarelli, Elekdag, dan Lall, 2009), the financial fragility indicator yang dikembangkan oleh para ahli di FRS (Nelson dan Perli, 2007), the financial systemic stress index of the Bank of Greece (Louzis dan Vouldis, 2011), serta the system-wide financial stress index of Hungary's Magyar Nemzeti Bank (Holló, 2012).

Pendekatan lain yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan data dengan frekuensi lebih rendah, misalkan dengan mengkombinasikan data pasar keuangan dengan data pelaporan data keuangan oleh lembaga keuangan. Pendekatan untuk pembuatan Indeks Kestabilan Keuangan seperti ini misalnya digunakan oleh Swiss National Bank (2006) dan Banque centrale du Luxembourg (Rouabah, 2007). Pada keduanya, disamping indikator dalam balance-sheet dan indikator kinerja neraca lembaga perkreditan (seperti perubahan tingkat profit, permodalan, kualitas aset dan jumlah cabang lembaga kredit), juga digunakan indikator pasar (perubahan harga saham perbankan dan imbal hasil obligasi) dan

indikator lainnya (data pasar antar bank dan informasi dari otoritas pengawas).

Alternatif penggunaan indikator yang juga dapat dilakukan adalah dengan mengikutsertakan data-data makroekonomi. Contoh indeks kestabilan sistem keuangan yang menggunakan data makroekonomi adalah yang dikembangkan oleh De Nederlandsche Bank, yang terdiri dari data balance-sheet, data pasar, serta beberapa variabel ekonomi makro (nilai tukar riil efektif euro dan harga-harga sektor perumahan). Fitur lain yang menjadi kelebihan pada indeks ini adalah bahwa mereka melengkapinya dengan data pada lembaga kredit serta data kinerja lembaga keuangan lainnya (perusahaan asuransi dan dana pensiun) (Van den End, 2006). Penelitian lain, Gerdrup (2003) memanfaatkan indikator-indikator perbankan dan beberapa variabel makroekonomi sebagai faktor yang mempengaruhi krisis di Norwegia.

METODE PENELITIAN

Berikut ini adalah tahapan-tahapan serta metodologi yang digunakan dalam konstruksi Indeks Kestabilan Sistem Keuangan Indonesia:

1. Identifikasi Variabel.

Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia dalam kajian ini terbentuk dari variabel-variabel yang mewakili tiga kelompok system keuangan, yaitu blok perbankan, blok pasar uang dan blok pasar modal. Masing-masing blok akan memiliki indikator tertentu yang mewakili performa masing-masing blok, dimana berbagai indikator tersebut akan diukur dengan variabel tertentu. Pemilihan variabel didasarkan atas kajian literatur pada bagian sebelumnya serta ketersediaan data dalam frekuensi bulanan. Penulis menghadapi keterbatasan dalam pemilihan variabel dikarenakan tidak semua variabel yang seringkali digunakan dalam berbagai studi empiris sebelumnya terdapat datanya untuk kasus Indonesia. Dua isu terkait data yang kami hadapi adalah terbatasnya data yang tersedia dalam frekuensi bulanan serta *series* yang tidak seragam untuk seluruh variabel kandidat. Khusus untuk isu *series* yang beragam, memberikan implikasi kepada penelitian ini yaitu bahwa periode penelitian hanya dapat dilakukan antara Februari 2005 hingga April 2014. Tabel berikut memuat berbagai variabel yang kami gunakan dalam kajian ini.

Tabel 1. Variabel Pembentuk Indeks Stabilitas Keuangan Indonesia

Kelompok	Indikator	Variabel
Kinerja Perbankan	Kestabilan & Efisiensi	Capital Adequacy Ratio (CAR)
	Profitabilitas Perbankan	Return on Asset (ROA)
	Likuiditas Bank	Loan to Deposit Ratio (LDR)
	Kredit	Tingkat suku bunga kredit rata-rata (LEND)
Kondisi Pasar Uang	Resiko Sektor Perbankan	Non Performing Loan (NPL)
	Nilai tukar	Nilai tukar Rp terhadap US Dollar ER)
Kinerja Pasar Modal	Suku bunga antar bank	JIBOR
	Indeks Komposit	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Kinerja Sektor Moneter	Transaksi, tabungan, kredit dalam perekonomian	Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar

Sumber: Analisis Data Primer 2016

2. Pembobotan dan Perhitungan Indeks

Selanjutnya, proses agregasi dari komponen-komponen pembentuk indeks stabilitas sistem keuangan Indonesia tersebut akan memanfaatkan dua cara, seperti dijelaskan dalam Sinenko, Titarenko & Arins (2013), yaitu: (a) Agregasi dengan teknik variance-equal weights; (b) Agregasi dengan memperoleh bobot yang merupakan keluaran dari teknik Principal Component Analysis (PCA)

Agregasi dengan teknik variance-equal weights melakukan standarisasi komponen-komponen individual dan mengagregasikannya dalam satu indeks yang menerapkan bobot yang sama di antara seluruh komponen individu tersebut. Secara umum, indeks stabilitas sistem keuangan Indonesia yang dapat dibentuk dengan teknik ini memiliki formula sebagai berikut:

$$ISKI_t = \sum_{i=1}^k \frac{X_{i,t} - \bar{X}_i}{\sigma_i} \quad (1)$$

dimana ISFI adalah Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia, k adalah jumlah komponen (variabel) yang membentuk ISKI, \bar{X}_i adalah rata-rata sampel X_i , dan σ_i adalah standar deviasi dari sampel variabel X_i

Sedangkan agregasi dengan memanfaatkan Principal Component Analysis adalah dengan melakukan proses mereduksi dimensi dari data. Teknik ini dapat menghasilkan sejumlah kecil variabel artifisial yang tidak saling berhubungan, yang merupakan kombinasi linier dari variabel-variabel asal. Pemanfaatan teknik PCA dalam proses agregasi ini seperti juga yang telah dilakukan oleh Illing & Liu (2006).

3. Proyeksi Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia (Holt Winters Exponential Smoothing Additive)

Metode Exponential Smoothing ini cocok untuk data runtut waktu yang memiliki trend waktu dan variasi musiman aditif. Parameter-parameter yang akan dicari dengan memanfaatkan metode ini adalah sebagai berikut:

$$a(t) = \alpha(y_t - c_t(t - s)) + (1 - \alpha)(a(t - 1) + b(t - 1)) \quad (2)$$

$$b(t) = \beta(a(t) - a(t - 1)) + 1 - \beta b(t - 1) \quad (3)$$

$$c_t(t) = \gamma(y_t a(t + 1)) - \gamma c_t(t - s) \quad (4)$$

dimana $0 < \alpha, \beta, \gamma < 1$ adalah damping factors dan s adalah seasonal frequency. Forecast akan dihitung dengan persamaan sebagai berikut:

$$\hat{y}_{T+k} = a(T) + b(T)k + c_{T+k-s} \quad (5)$$

dimana seasonal factors memanfaatkan estimasi s pada periode terakhir.

4. Proyeksi Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia (Autoregressive Moving Average)

Model time series AR, MA dan ARMA berdasarkan asumsi bahwa data-time series yang digunakan memiliki stasioneritas yang rendah (*weakly stasionarity*) artinya bahwa rata-rata dan varians-nya konstan sedangkan kovarians-nya tidak berubah sepanjang waktu. Dalam kenyataannya data time series banyak yang tidak stasioner tetapi bisa terintegrasi dalam $I(1)$ *first difference*, $I(2)$ *second difference*, dan bisa sampai $I(d)$, *d-th difference* sehingga data bisa stasioner, $I(0)$.

Oleh karena itu sebelum melakukan proses AR dan MA terlebih dahulu harus dilakukan proses pengujian stasionaritas sehingga pada d-difference berapa suatu data bisa stasioner. ARMA(p,q) yang diaplikasikan pada data yang telah melalui proses *differencing* dinamakan model ARIMA(p,d,q), yaitu model *Autoregressive Integrated Moving Average*, di mana p ialah

jumlah variabel *autoregressive*, d ialah proses *differencing* sehingga data menjadi stasioner, dan q ialah jumlah variabel *moving average*.

Di dalam membuat ARIMA terdapat tahapan yang harus dilakukan terkait dengan penentuan AR, MA, dan integrasi variabel yang tidak stasioner. Berikut ini beberapa tahapan untuk melakukan estimasi model dengan ARIMA yaitu: (1) Identifikasi model, yaitu merupakan proses menentukan tingkat stasionaritas data (d) serta menentukan nilai AR (p) dan MA (q); (2) Mengestimasi Parameter dari model yang dipilih; (3) Melakukan *Diagnostic Checking* (Apakah estimasi residualnya stasioner/white noise ?); (4) Melakukan *Forecasting*.

Di dalam model ARIMA ini yang paling sulit ialah menentukan model mana yang benar dan terbaik sehingga membentuk model ARIMA (p,d,q):

$$Y_t = \mu + \alpha_0 Y_{t-1} + \alpha_1 Y_{t-2} + \dots + \alpha_p Y_{t-p} + \beta_0 \varepsilon_t + \beta_1 \varepsilon_{t-1} + \dots + \beta_q \varepsilon_{t-q} \quad (6)$$

dengan Y_t dapat stasioner pada level, *first difference* atau *second difference*.

Kriteria untuk menentukan model ARIMA yang terbaik adalah sebagai berikut: (a) Nilai AIC dan BIC yang relative kecil; (b) Nilai SEE yang relative kecil; (c) Nilai Adj R^2 yang relatif tinggi; (d) Residual dari model yang dipilih bersifat *white noise*

Setelah diketahui model yang benar dan terbaik maka tahap selanjutnya ialah melakukan forecasting pada model ARIMA yang dibuat. Setelah diketahui model ARIMA yang tepat maka untuk melakukan forecasting dapat dilakukan sebagai berikut yaitu: (a) Tentukan sampai periode mana forecasting akan dilakukan; (b) Forecasting dengan model ARIMA di atas

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan dijelaskan statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam konstruksi indeks stabilitas sistem keuangan Indonesia. Khusus untuk tiga variabel, yaitu pertumbuhan kredit perbankan; nilai tukar serta jumlah uang beredar, kami lakukan transformasi menjadi dalam pertumbuhan (dalam persen)

Statistik Deskriptif atas variabel-variabel pembentuk indeks stabilitas sistem keuangan di Indonesia (ISKI) adalah sebagai berikut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Pembentuk ISKI Februari 2005 - Juni 2014

	CAR	GCREDIT	GER	GIHSG	JIBOR	LDR	LEND	GMS	NPL	ROA
Mean	18.86	0.71	0.10	0.59	8.11	73.17	13.96	0.52	4.39	2.94
Median	18.41	0.79	0.05	1.19	7.68	74.58	13.88	0.47	3.42	2.93
Max	23.02	2.02	6.65	7.97	14.52	91.17	16.64	3.72	11.05	3.87
Min	16.05	-1.06	-3.12	-16.38	4.20	50.52	11.90	-3.97	1.48	1.27
Std.Dev.	1.71	0.61	1.11	2.95	2.57	10.71	1.40	1.38	2.80	0.45
Skewness	0.57	-0.66	1.83	-1.81	0.81	-0.34	0.30	-0.14	0.91	-0.09
Kurtosis	2.23	3.66	13.65	11.62	3.08	2.22	2.02	3.42	2.52	3.86

CAR = Capital Adequacy Ratio

GCREDIT = Pertumbuhan Kredit Perbankan

GER = Pertumbuhan Nilai Tukar Rupiah terhadap US Dollar

GIHSG = Pertumbuhan Indeks Harga Saham Gabungan

JIBOR = 3 Month JIBOR rate

LDR = Loan to Deposit Ratio

LEND = Tingkat suku bunga rata-rata kredit perbankan

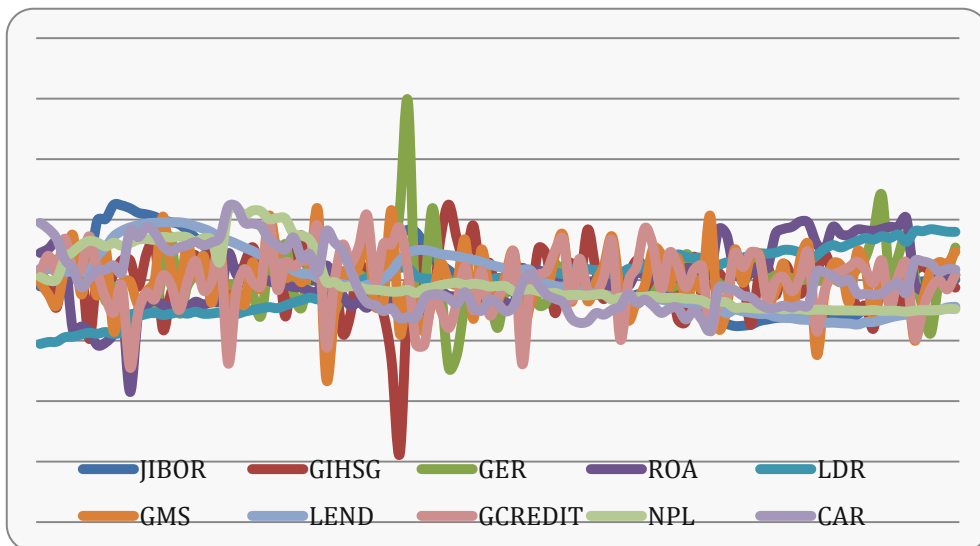
GMS = Pertumbuhan Jumlah Uang Beredar

NPL = Non Performing Loan

ROA = Return on Asset

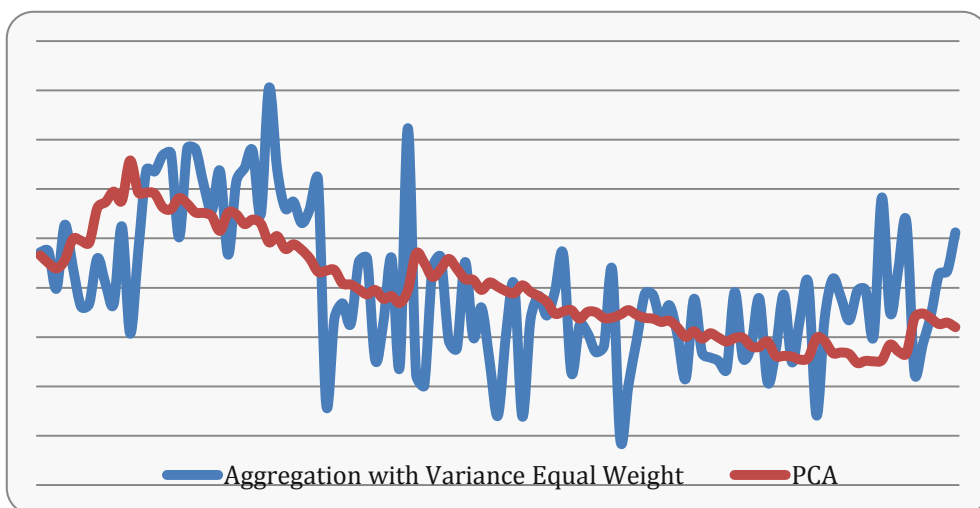
Konstruksi Indeks Kestabilan Sistem Keuangan Indonesia

Bagian berikut menjelaskan hasil-hasil dari perhitungan indeks tersebut dengan memanfaatkan metode Aggregation with Variance Equal Weight dengan Principal Component Analysis (PCA). Dengan menerapkan metode Aggregation with variance equal weight untuk menghitung ISK, maka didapatkan nilai-nilai sub-indeks (10 sub-indeks) sebagai berikut



Grafik 1. Nilai Sub-indeks Pembentuk ISK Metode Aggregation with Variance Equal Weight

Sedangkan perbandingan perhitungan ISFI antara metode Aggregation with Variance Equal Weight dengan Principal Component Analysis (PCA) adalah sebagai berikut:



Grafik 2. Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia (Aggregation with Variance Equal Weight & Principal Component Analysis)

Hasil perhitungan Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia dengan memanfaatkan teknik Aggregation with Variance Equal Weight dengan

Principal Component Analysis (PCA) memperlihatkan kemiripan trend, walaupun dengan magnitudo yang berbeda. Indeks yang terbentuk melalui teknik pertama menghasilkan angka indeks yang relatif lebih fluktuatif dibandingkan dengan metoda kedua. Hal lain yang perlu dijelaskan dalam hasil kedua metode adalah terdapat perbedaan trend indeks pada periode antara bulan Juni 2011 hingga Januari 2012. Dalam periode ini, metode PCA menunjukkan trend indeks yang menurun, sedangkan dalam teknik Aggregation with Variance Equal Weight cenderung fluktuatif. Dalam Sinenko, Titarenko & Arins (2013), dijelaskan bahwa nilai-nilai indeks yang berada di atas rata-rata historisnya (sebesar nol), menunjukkan stabilitas finansial yang makin lemah, ditandai dengan meningkatnya stress pada komponen-komponen pembentuk indeks finansial tersebut. Di lain pihak, ketidakseimbangan dalam ekonomi sedang terbentuk apabila nilai indeks berada di bawah nilai nol secara persisten. Hal ini mengindikasikan probabilitas peningkatan stress level secara signifikan pada periode selanjutnya.

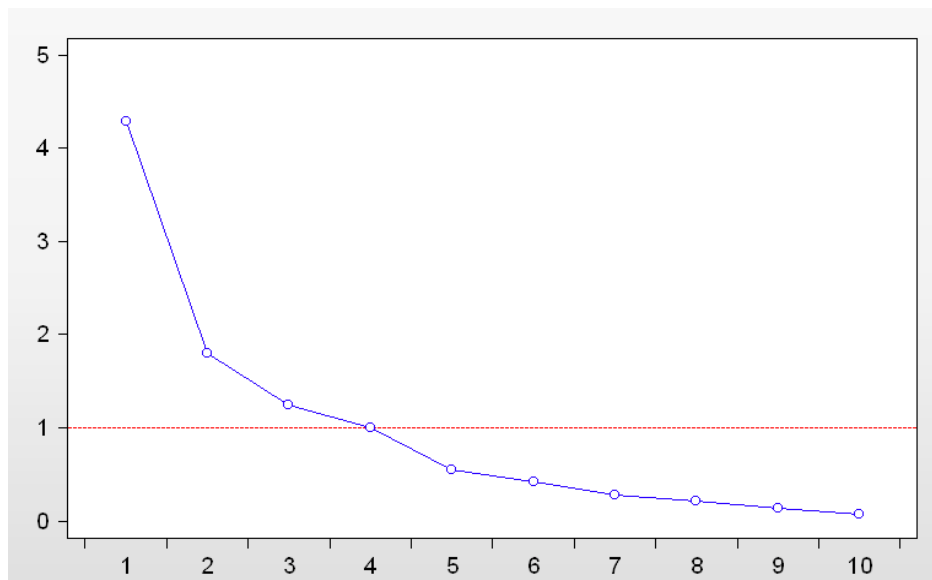
Temuan awal dari analisis PCA memperlihatkan bahwa terdapat 4 komponen yang membentuk indeks stabilitas finansial Indonesia. Hal ini ditunjukkan oleh besaran akumulasi proporsi dalam menjelaskan indeks tersebut, yaitu sebesar 83,4%, dan nilai eigenvalue yang lebih besar dari 1. Komponen pertama (PC 1) memiliki kontribusi tertinggi yaitu sebesar 42,9%.

Tabel 3 Eigenvalue

Number	Value	Difference	Proportion	Cumulative Value	Cumulative Proportion
1	4.290029	2.490828	0.429	4.290029	0.429
2	1.799201	0.552791	0.1799	6.089229	0.6089
3	1.24641	0.241578	0.1246	7.335639	0.7336
4	1.004832	0.461473	0.1005	8.34047	0.834
5	0.543359	0.130698	0.0543	8.883829	0.8884
6	0.412661	0.131993	0.0413	9.29649	0.9296
7	0.280668	0.070796	0.0281	9.577158	0.9577
8	0.209871	0.073017	0.021	9.787029	0.9787
9	0.136854	0.060738	0.0137	9.923883	0.9924
10	0.076117	0	0.0076	10	1

Berikut diatas adalah tabel eigenvalues perhitungan indeks stabilitas finansial Indonesia dengan memanfaatkan teknik PCA

Hasil eigenvalue diatas kemudian dibandingkan dengan scree plot (ordered eigenvalues) untuk memastikan jumlah komponen (PC) yang akan membentuk indeks stabilitas finansial sebagai berikut



Grafik 3. Scree Plot (Ordered Eigenvalues)

Namun hasil analisis lebih lanjut menunjukkan bahwa hasil scree plot memperlihatkan loadings sudah landai pada PC 3. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hanya 3 komponen (PC 1, PC 2, dan PC 3) saja yang membentuk indeks stabilitas finansial Indonesia.

Variabel-variabel yang masuk ke dalam komponen pertama (PC 1) dan secara bersama-sama paling besar memberikan kontribusi atas indeks stabilitas finansial Indonesia adalah sebagai berikut (koefisien korelasi dalam kurung): (1)Capital Adequacy Ratio (0,328), (2)JIBOR (0,406), (3) Loan to Deposit Ratio (-0,422), (4)Rata-rata Tingkat Suku Bunga Kredit Perbankan (0,455), (5)Return on Asset Perbankan (-0.35)

Kelima variabel tersebut diatas dapat dikategorikan sebagai kelompok kinerja bank dan tingkat suku bunga. PC 1 tersebut memberikan kontribusi sebesar 42,9% terhadap pergerakan indeks stabilitas finansial Indonesia. PC 1 kemudian dipergunakan untuk melakukan perhitungan indeks stabilitas

finansial Indonesia dengan alasan kemampuan komponen tersebut adalah paling besar diantara komponen lainnya, dan, mengingat upaya teknik PCA dalam mereduksi dimensi variabel.

Proyeksi Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia

Pada bagian ini akan dijelaskan permodelan yang bertujuan untuk mempelajari perilaku historis dari indeks stabilitas sistem keuangan Indonesia untuk kemudian dapat digunakan sebagai peramalan (forecasting) atas Indeks Stabilitas Sistem Keuangan Indonesia.

Teknik permodelan yang dipilih adalah Holt-Winters Exponential Smoothing dan Autoregressive Moving Average (ARMA). Selanjutnya dilakukan proses peramalan data indeks di luar periode estimasi, sepanjang 12 bulan, dimulai dari Juli 2014. Data indeks yang dipergunakan dalam permodelan ini adalah kedua data indeks hasil perhitungan dua pendekatan sebelumnya.

Hasil pengujian akar unit dari data indeks hasil perhitungan Aggregation with Variance Equal Weight (AVG), dan PCA menunjukkan bahwa kedua data indeks stasioner pada tingkat perubahan pertamanya (1st difference).

Hasil permodelan dengan memanfaatkan pendekatan ARMA(7,0) dan ARMA(1,0), berturut-turut untuk perubahan AVG dan perubahan PCA, mengikuti informasi PACF pada correlogram masing-masing, adalah sebagai berikut (t-statistik dalam kurung):

$$\Delta AVG_t = -0,003 - 0,167\Delta AVG_{t-7} \quad (7)$$

(-0,08) (-1,72)*

* = signifikan pada tingkat signifikansi 10%

Root Mean Squared Error (RMSE) persamaan (7) adalah 0,395, Mean Absolute Error (MAE) adalah 0,269, dan Mean Absolute Percentage Error adalah 99,639. Sedangkan R2 adalah 0,028.

$$\Delta PCA_t = -0,027 - 0,158\Delta PCA_{t-1} \quad (8)$$

(-0,66) (-1,67)*

* = signifikan pada tingkat signifikansi 10%

Root Mean Squared Error (RMSE) persamaan (8) adalah 0,436, Mean Absolute Error (MAE) adalah 0,297, dan Mean Absolute Percentage Error adalah 109,92. Sedangkan R2 adalah 0,025.

Selanjutnya, permodelan variabel indeks AVG dan PCA dengan memanfaatkan pendekatan Holt-Winters Exponential Smoothing Adaptive.

Nilai-nilai α , β , dan γ untuk estimasi AVG berturut-turut adalah 0,2; 0,2; dan 0,3. Sedangkan nilai-nilai α , β , dan γ untuk estimasi PCA berturut-turut adalah 0,23; 0,1; dan 0,13. Besaran R^2 untuk estimasi AVG dan PCA dengan pendekatan Holt-Winters Exponential Smoothing Adaptive adalah berturut-turut sebesar 0,52 dan 0,08.

Selanjutnya, Root Mean Squared Error (RMSE), Mean Absolute Error (MAE), dan Mean Absolute Percentage Error (MAPE) untuk estimasi AVG berturut-turut adalah 0,274; 0,189; dan 1,753.

Sedangkan Root Mean Squared Error (RMSE), Mean Absolute Error (MAE), dan Mean Absolute Percentage Error (MAPE) untuk estimasi PCA berturut-turut adalah 0,419; 0,279; dan 2,498.

Evaluasi perbandingan kinerja permodelan indeks yang dihitung dengan metode AVG dan PCA, yang diestimasi dengan memanfaatkan teknik permodelan ARMA dan Holt Winters Exponential Smoothing Adaptive adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Perbandingan Kinerja Permodelan Indeks Stabilitas Finansial Indonesia (AVG) ARMA (7,0) dan Holt Winters Exponential Smoothing Adaptive

Indikator	Teknik Permodelan	
	ARMA (7,0)	HW ES Adaptive
R^2	0.028	0.52
RMSE	0.395	0.274
MAE	0.269	0.189
MAPE	99.639	1.753

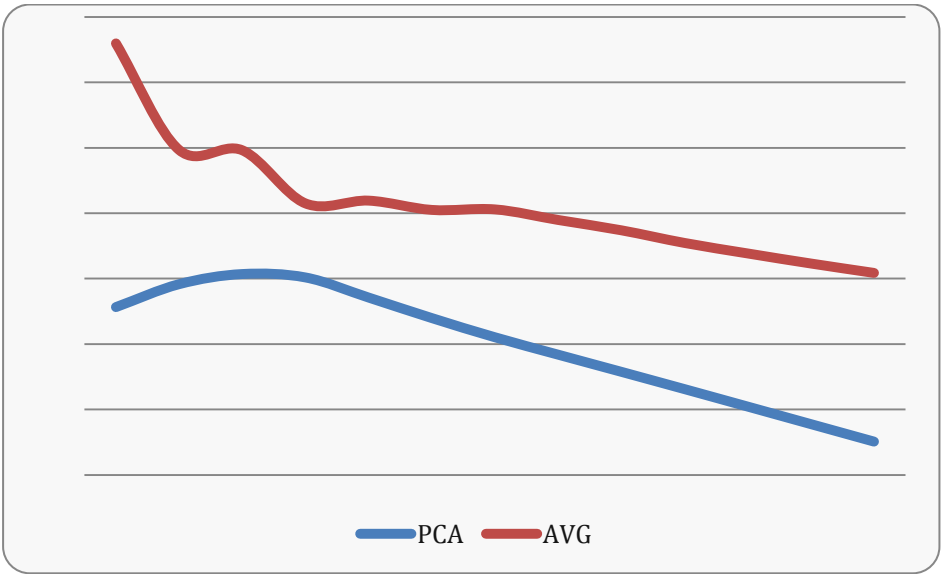
Angka dicetak tebal menunjukkan nilai yang lebih baik

Tabel 5. Perbandingan Kinerja Permodelan Indeks Stabilitas Finansial Indonesia (PCA) ARMA dan Holt Winters Exponential Smoothing Adaptive

Indikator	Teknik Permodelan	
	ARMA(1,0)	HW ES Adaptive
R ²	0.025	0.08
RMSE	0.436	0.419
MAE	0.297	0.279
MAPE	109.92	2.498

Angka dicetak tebal menunjukkan nilai yang lebih baik

Holt Winters Exponential Smoothing Adaptive memberikan hasil estimasi atas indeks stabilitas finansial Indonesia yang dihitung dengan Aggregation with Variance Equal Weight (AVG) dan PCA, yang lebih superior dibandingkan dengan hasil estimasi dengan metode ARMA(1,0). Selanjutnya disajikan hasil peramalan indeks stabilitas finansial Indonesia yang dihitung dengan Aggregation with Variance Equal Weight (AVG) dan PCA untuk 12 bulan setelah Juni 2014, yang berbasiskan Holt Winters Exponential Smoothing Adaptive sebagai berikut:



Grafik 4. Proyeksi Indeks Stabilitas Finansial Indonesia (AVG dan PCA) Juli 2014 - Juli 2015

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan dalam upaya memberikan pilihan dalam menghitung indeks stabilitas finansial Indonesia dengan 2 metode, yaitu Aggregation with Variance Equal Weight dengan Principal Component Analysis (PCA). Hasil analisis memperlihatkan bahwa trend indeks stabilitas finansial Indonesia yang dihitung melalui kedua teknik ini memiliki kemiripan trend dengan magnitude indeks yang berbeda.

Dalam analisis PCA yang dimaksudkan untuk melakukan reduksi atas dimensi variabel tanpa harus kehilangan informasi atas variasi pergerakan variabel yang dibentuk, ditemukan bahwa kontribusi kinerja keuangan perbankan di Indonesia dan tingkat suku bunga adalah variabel-variabel yang paling besar kontribusinya terhadap pergerakan stabilitas finansial Indonesia.

Saran

Selanjutnya, dalam kerangka proyeksi pergerakan indeks stabilitas finansial Indonesia, disimpulkan bahwa hasil estimasi metode Holt Winters Exponential Smoothing Adaptive lebih superior dibandingkan Autoregressive Moving Average. Trend pergerakan indeks stabilitas finansial Indonesia 12 bulan ke depan (dimulai dari Juni 2014), menunjukkan trend yang menurun, dan bergerak di dekat rata-rata jangka panjangnya, yaitu nol. Hal ini menunjukkan stabilitas finansial Indonesia diproyeksikan akan cenderung berada di luar stress level

DAFTAR PUSTAKA

- Cardarelli, R., Elekdag, S., Lall, S. (2009). "*Financial Stress, Downturns, and Recoveries*", IMF Working Paper No. WP/09/100, May. p. 60.
- Gerdrup, KR. (2003), "*Three Episodes of Financial Fragility in Norway since the 1890's*", BIS Working Papers, No. 142, October.
- Goodhart, C, O Aspachs, M Segoviano, D Tsomocos and L Zicchino (2006): "*Searching for a metric for financial stability*", LSE Financial Markets Group Special Paper Series, Special Paper no 167, May.
- Grimaldi, B. M. (2010), "*Detecting and Interpreting Financial Stress in the Euro Area*". ECB Working Paper Series No. 1214, June, p. 66.

- Holló, D. (2012). "A System-Wide Financial Stress Indicator for the Hungarian Financial System", Magyar Nemzeti Bank Occasional Paper No. 105, September. p. 42.
- Holló, D., Kremer, M., Lo Duca, M. (2012). "CISS – A Composite Indicator of Systemic Stress in the Financial System", ECB Working Paper Series No. 1426, March. p. 51.
- Illing M and Y Liu (2003): "An index of financial stress for Canada", Bank of Canada Working Paper no 2003-14, June.
- Louzis, D.P., dan Vouldis, A.T. (2011). "A Financial Systemic Stress Index for Greece". URL: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstractid=1736570>
- Nelson, W.R., dan Perli, R. (2007). "Selected Indicators of Financial Stability", in Proceedings of the ECB Fourth Joint Central Bank Research Conference on Risk Measurement and Systemic Risk. April, pp. 343–372
- Rouabah, A. (2007). "Mesure de la vulnérabilité du secteur bancaire Luxembourgeois", Banque centrale du Luxembourg Working Paper No. 24, April.
- Sinenko, N., Titarenko, D., Arins, M. (2013), "The Latvian Financial Stress Index as an Important Element of the Financial System Stability Monitoring Framework", Baltic Journal of Economics 13(2) (2013), 85-110.
- Swiss National Bank (2006). Financial Stability Report. p. 60
- Van den End, J W. (2006), "Indicator and Boundaries of Financial Stability". DNB Working Paper, No. 97/March.

ANALISIS DETERMINAN MINAT WIRAUSAHA PEMUDA DI KECAMATAN PERCUT SEI TUAN KABUPATEN DELI SERDANG

Ilham Mirzaya Putra

Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara, Medan

Email: mnjm.ilham@gmail.com

Abstract

The objectives of this research were to determine: 1) the interest of young entrepreneurs in the district of Percut Sei Tuan, Deli Serdang Regency. 2) the influence of youth personalities, environment, and demography towards the interest of youth Entrepreneurship in the district of Percut Sei Tuan, Deli Serdang regency. Techniques used in the sampling was Franc Lynch. Research samples were taken from the youth in the district of Percut Sei Tuan aged from 18-30 years old, with 96 respondents obtained randomly. Data collection techniques used was primary, using questionnaires and a Likert scale on each question. The research method used was a survey. While for the data analysis technique a descriptive test and multiple linear regression were used. The result of this research revealed that: 1) Interest entrepreneurial youths in the district of Percut Sei Tuan in Deli Serdang area is very positive 2) Self efficacy, Achievement Needs, Availability Information, Networking, Access to Capital, and Demographics positively related to interest youth entrepreneurship in the district Percut Sei Tuan, Deli Serdang Regency. 3) Self efficacy, Achievement Needs, Availability Information, Networking, Access to Capital, and Demographics simultaneously significant effect on variable interest in youth entrepreneurship in the district Percut Sei Tuan, Deli Serdang Regency 4) Self efficacy, Achievement Needs, Availability Information, Networking, and Access to Capital partially no significant effect on variable interest in youth entrepreneurship in the district Percut Sei Tuan, Deli Serdang Regency. 5) Demographics partially have significant effect on variable of variable interest in youth entrepreneurship in the district Percut Sei Tuan, Deli Serdang Regency.

Key words: interest of entrepreneurs, young, personalities, envirointment, demography

PENDAHULUAN

Jumlah penduduk Indonesia pada tahun 2015 sebanyak 255.615.4786 jiwa (Ditjen Kependudukan dan Catatan Sipil, Indonesia) . Mereka yang bertempat tinggal di daerah perkotaan sebanyak 56% dan di daerah perdesaan sebanyak 46%. Angka tersebut sekaligus menempatkan Indonesia sebagai negara

berpenduduk terbesar nomor empat di dunia. Pertumbuhan penduduk yang terus bertambah setiap tahunnya akan menambah jumlah tenaga kerja sehingga jumlah lapangan pekerjaan yang disediakan harus terus ditingkatkan.

Deli serdang, merupakan salah satu kabupaten di Sumatera Utara. Ibukota Deli Serdang, Lupuk Pakam, memiliki jarak terdekat kedua dengan kota Medan, yang hanya berjarak 29 km, setelah kota Binjai. Selain itu, Deli serdang memiliki jumlah penduduk terbanyak setelah Medan, yaitu 1.984.598 jiwa. Dengan jumlah penduduk yang terbilang besar tersebut, Deli Serdang mampu menjadi kabupaten dengan persentase penduduk miskin terkecil yaitu hanya 4,71%. Ditinjau dari segi Indeks Pembangunan Manusia (IPM), Deli serdang merupakan IPM kabupaten terbesar kedua setelah toba samosir sebesar 71,98. Bahkan, IPM-nya melebihi kota Sibolga dan Gunung sitoli. Namun, Deli Serdang menempati urutan kedua jumlah pengangguran angkatan kerja setelah Medan, yaitu sebesar 62.871 jiwa. Deli serdang juga merupakan kabupaten dengan pencari pekerja terbesar yaitu 31.754 jiwa.

Bedasarkan Rencana Tata Ruang (RTR) kawasan Mebidangro, ditetapkan sembilan kecamatan yang menjadi Pusat Pelayanan Kawasan (PPK) di Kabupaten Deli Serdang diantaranya adalah Kecamatan Percut Sei Tuan. Khusus di Kecamatan Percut Sei Tuan, dalam rencana system perkotaan Kabupaten Deli Serdang tahun 2025, fungsi yang dikembangkan ada lima hal, yaitu Perdagangan dan jasa regional; Pengolahan pertanian dan perikanan; Perumahan dan permukiman; Industri; Pusat pendidikan dan olah raga.

Isu Strategis Pembangunan berasal dari permasalahan pembangunan dan analisis lingkungan eksternal. Analisis lingkungan eksternal diambil dari berbagai informasi dari dunia Internasional, Kebijakan Nasional, dan Regional Sumatera Utara. Isu Strategis Pembangunan yang tertuang dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah (RPJM) Kabupaten Deli Serdang menempatkan Kecamatan Percut Sei Tuan menjadi salah satu konsentrasi utama pengembangan kawasan Industri.

Kewirausahaan (entrepreneurship) sangat dibutuhkan bangsa Indonesia. Kewirausahaan bukan hanya semata-mata berperan sebagai alternative untuk menekan jumlah pengangguran, namun juga sebagai pendorong

perubahan sosial bagi peningkatan kualitas hidup manusia. Menurut Siswoyo (2009) pentingnya peranan kewirausahaan dapat dilihat dari kenyataan bahwa pada tahun 1980-an di Amerika telah lahir sebanyak 20 juta wirausaha baru yang menciptakan banyak sekali lapangan pekerjaan baru. Shastri (2009) menyatakan bahwa setiap wirausaha yang sukses memberikan manfaat tidak hanya bagi dirinya sendiri tetapi juga memberikan manfaat kepada komunitas, daerah dan negaranya.

Berdasarkan Rencana Jangka Menengah Daerah (RJMD) Kabupaten Deli Serdang, kewirausahaan menjadi salah satu konsentrasi pembangunan. Kewirausahaan menjadi tanggungjawab dua instansi sekaligus, yaitu Dinas Pemuda dan Olahraga (Dispora) dan Dinas Koperasi dan Usaha Kecil Menengah (UKM).

Dalam mencapai tujuan dan sasaran pembangunan, maka disusunlah strategi pembangunan Kabupaten Deli Serdang dalam mewujudkan visi dan misi kedaerahan dalam jangka waktu lima tahun kedepan, antara lain adalah Meningkatkan Sumber Daya Manusia yang berkualitas dan Membangun perekonomian yang kokoh dan berkeadilan. Dalam hal meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia, masyarakat Deli Serdang didorong untuk memiliki keterampilan wirausaha. Sementara itu, dalam hal pembangunan perekonomian, pemerintah mendorong aktivitas masyarakat dalam berwirausaha melalui pemberian fasilitas.

Masyarakat harus memiliki minat yang tinggi terhadap pembukaan unit usaha yang baru. Terlebih lagi masyarakat yang berada pada usia produktif yaitu pemuda. Karena pemuda memiliki karakteristik khas yang dibutuhkan untuk menjadi seorang wirausaha. Inti tujuan pembangunan kepemudaan menurut UU No. 40/2009 menekankan pada tiga hal yaitu karakter, kapasitas, dan daya saing. Berjiwa kepemimpinan, kewirausahaan, kepeloporan, dan kebangsaan adalah salah satu tujuan pembangunan kepemudaan yang mencakup karakter dan kapasitas sekaligus. Oleh karena itu, tidak heran mengapa pemuda dan minat kewirausahaan menjadi objek penelitian yang menarik untuk diteliti.

Minat merupakan faktor pendorong yang menjadikan seseorang lebih giat bekerja dan memanfaatkan setiap peluang yang ada dengan mengoptimalkan potensi yang tersedia. Minat tidak muncul begitu saja tetapi tumbuh dan berkembang sesuai dengan faktor-faktor yang

mempengaruhinya (Walgito, 2003:148). Minat berwirausaha dipengaruhi oleh beberapa factor, diduga yang mendeterminasi diantaranya adalah karakteristik kepribadian, faktor demografi dan karakteristik lingkungan. Karakteristik kepribadian seperti efikasi diri dan kebutuhan akan prestasi merupakan prediktor yang signifikan berpengaruh terhadap minat berwirausaha. Faktor demografi seperti umur, jenis kelamin, latar belakang pendidikan dan pengalaman bekerja seseorang diperhitungkan sebagai penentu bagi minat berwirausaha. Faktor lingkungan seperti hubungan sosial, infrastruktur fisik dan institusional serta faktor budaya dapat mempengaruhi minat berwirausaha (Indarti, 2008).

Efikasi diri adalah kepercayaan seseorang atas kemampuan dirinya untuk menyelesaikan suatu pekerjaan. Efikasi diri akan karir seseorang adalah domain yang menggambarkan pribadi seseorang dalam hubungannya dengan proses pemilihan dan penyesuaian karir (Betz dan Hacket, 2006). Oleh karena itu, efikasi diri akan karir seseorang dapat menjadi faktor penting dalam tahapan awal seseorang memulai karirnya. Lebih lanjut, Betz dan Hacket menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat efikasi diri seseorang pada kewirausahaan di masa-masa awal seseorang dalam berkarir, semakin kuat minat kewirausahaan yang dimilikinya. Lebih lanjut, Bandura (2006) menjelaskan bahwa ada empat cara mencapai efikasi diri, yaitu; pengalaman sukses yang terjadi berulang-ulang, pembelajaran melalui pengamatan langsung, persuasi sosial, dan penilaian terhadap status psikologis yang dimiliki.

Kebutuhan akan prestasi dapat diartikan sebagai suatu kesatuan watak yang memotivasi seseorang untuk menghadapi tantangan untuk mencapai kesuksesan dan keunggulan. Kebutuhan akan prestasi juga dapat mendorong kemampuan pengambilan keputusan dan kecenderungan untuk mengambil resiko seorang wirausaha (Indarti, 2008). Meskipun demikian, Scapinello (dalam Indarti, 2008) menyatakan bahwa seseorang dengan tingkat kebutuhan akan prestasi yang tinggi kurang dapat menerima kegagalan daripada mereka dengan kebutuhan akan prestasi rendah.

Wirausahawan harus dapat menentukan jumlah modal yang diperlukan guna memulai sebuah usaha. Seorang wirausaha pertama-tama harus menentukan jumlah minimum dari masing-masing sumber daya yang diperlukan. Kesulitan dalam mendapatkan akses modal, skema kredit dan

kendala sistem keuangan dipandang sebagai hambatan utama dalam kesuksesan wirausaha di negara-negara berkembang. Penelitian relatif baru menyebutkan bahwa akses kepada modal menjadi salah satu penentu kesuksesan suatu usaha (Kristiansen et al, 2003).

Ketersediaan informasi usaha merupakan faktor penting yang mendorong keinginan seseorang untuk membuka usaha baru dan faktor kritikal bagi pertumbuhan dan keberlangsungan usaha (Indarti, 2008). Pencarian informasi mengacu pada frekuensi komunikasi yang dibuat oleh seseorang dengan berbagai sumber informasi. Hasil dari aktivitas tersebut adalah ketersediaan informasi, baik melalui usaha sendiri atau sebagai bagian dari sumber daya sosial dan jaringan. Ketersediaan informasi akan tergantung pada karakteristik seseorang, seperti tingkat pendidikan dan kualitas infrastruktur, meliputi cakupan media dan sistem telekomunikasi (Kristiansen, 2002).

Jaringan sosial didefinisikan sebagai hubungan antara dua orang yang mencakup a) komunikasi atau penyampaian informasi dari satu pihak ke pihak lain; b) pertukaran barang dan jasa dari dua belah pihak; dan c) muatan normatif atau ekspektasi yang dimiliki oleh seseorang terhadap orang lain karena karakter-karakter atau atribut khusus yang ada. Bagi wirausaha, jaringan merupakan alat mengurangi resiko dan biaya transaksi serta memperbaiki akses terhadap ide-ide bisnis, informasi dan modal, (Aldrich dan Zimmer, dalam Indarti, 2008).

Hal senada diungkap oleh Kristiansen (2003) yang menjelaskan bahwa jaringan sosial terdiri dari hubungan formal dan informal antara pelaku utama dan pendukung dalam satu lingkaran terkait dan menggambarkan jalur bagi wirausaha untuk mendapatkan akses kepada sumber daya yang diperlukan dalam pendirian, perkembangan dan kesuksesan usaha.

Riyanti (2003), menyatakan bahwa demografi sangat penting dikaji karena demografi adalah faktor yang melekat pada wirausaha dan mempengaruhi keberhasilan seorang wirausaha. Mazzarol dalam Indarti *et al* (2008) menyatakan bahwa faktor-faktor demografi seperti jender, umur, pendidikan dan pengalaman bekerja seseorang berpengaruh terhadap keinginan seseorang untuk menjadi seorang wirausaha.

Indarti *et al* (2008) meneliti minat kewirausahaan mahasiswa Indonesia, Jepang dan Norwegia selama 2002 – 2006 dengan judul “Intensi

Kewirausahaan Mahasiswa: Studi Perbandingan Antara Indonesia, Jepang dan Norwegia. Metode analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Dari hasil penelitian Indarti *et al* (2008) diperoleh kesimpulan bahwa 1) kebutuhan akan prestasi tidak berpengaruh terhadap minat kewirausahaan mahasiswa pada mahasiswa ketiga Negara, 2) efikasi diri mempengaruhi minat kewirausahaan mahasiswa Indonesia dan Norwegia tetapi tidak mempunyai pengaruh pada mahasiswa Jepang, 3) kesiapan instrumen atau lingkungan hanya mempengaruhi minat kewirausahaan mahasiswa Norwegia dan tidak mempengaruhi pengaruh terhadap minat kewirausahaan mahasiswa Indonesia dan Jepang, 4) jender dan usia yang lebih muda tidak mempunyai pengaruh terhadap minat kewirausahaan mahasiswa ketiga negara, 5) latar belakang pendidikan ekonomi dan bisnis tidak mempunyai pengaruh terhadap minat kewirausahaan mahasiswa Indonesia dan Jepang, sebaliknya minat kewirausahaan pada mahasiswa Indonesia dengan latar belakang pendidikan bisnis dan ekonomi malah lebih rendah, 6) pengalaman kerja mempengaruhi minat kewirausahaan pada mahasiswa Norwegia, tetapi tidak mempunyai pengaruh terhadap mahasiswa Indonesia dan Jepang.

Setiyorini (2009) meneliti minat berwirausaha mahasiswa Universitas Sebelas Maret Surakarta dengan judul “Pengaruh Faktor Personal dan Lingkungan terhadap Keinginan Berwirausaha” dengan jumlah responden 100 orang. Dari hasil penelitian Setiyorini ini didapat kesimpulan bahwa 1) efikasi diri mahasiswa Universitas Sebelas Maret Surakarta adalah moderat, 2) mahasiswa memiliki motivasi berprestasi yang tinggi dan *locus of control* yang moderat, 3) akses terhadap modal yang rendah 4) kemampuan mengakses informasi yang moderat dan 5) kepemilikan hubungan sosial yang moderat. Dari uji R^2 diperoleh kesimpulan bahwa faktor personal dan lingkungan dapat menjelaskan minat kewirausahaan mahasiswa Universitas Sebelas Maret sebesar 44%, sisanya sebesar 56% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti. Secara umum minat kewirausahaan mahasiswa Universitas Sebelas Maret Surakarta yang diteliti adalah moderat

Hermin *et al* (2013) meneliti minat berwirausaha mahasiswa Universitas Muhammadiyah Ponorogo (UMP) dan Universitas Soedirman (UnSoed) dengan judul “Intensi Kewirausahaan Mahasiswa (Studi Perbandingan antara mahasiswa FE UMP dan FE UnSoed)” dengan jumlah responden

214 mahasiswa (UMP; 102, Unsoed; 112) . Penelitian Hermin et al, memperoleh kesimpulan, 1) Inovasi mempengaruhi intensi kewirausahaan mahasiswa 2) Kepercayaan diri mempengaruhi intensi kewirausahaan mahasiswa, 3) Secara parsial kesiapan instrument (akses modal, kepemilikan jaringan, akses informasi) tidak mempengaruhi intensi kewirausahaan mahasiswa, 4) Secara parsial, efikasi diri tidak mempengaruhi intensi kewirausahaan mahasiswa, 5) Tidak ada hubungan profesi orangtua hubungan profesi orangtua terhadap intensi kewirausahaan mahasiswa, 6) Ada hubungan prestasi akademik terhadap intensi kewirausahaan mahasiswa, 7) Tidak ada hubungan pengalaman bekerja terhadap intensi kewirausahaan, 8) Tidak ada perbedaan intensi kewirausahaan di FE UMP dan FE UnSoed.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menganalisis determinan minat wirausaha pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan. Determinan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kebutuhan Prestasi, Efikasi Diri, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi. Periode penelitian adalah bulan Juni – Agustus 2016. Daerah penelitian dipilih secara sengaja (*purposive*) dengan mempertimbangkan bahwa Kecamatan Percut Sei tuan , menjadi kecamatan satu-satunya di Kabupaten Deli Serdang yang masuk dalam kawasan rencana pembangunan kawasan cepat tumbuh, kawasan ekonomi terpadu dan kota Mandiri

Berbeda dari mayoritas penelitian sejenis yang menjadikan mahasiswa sebagai objek penelitian, penelitian ini menjadikan pemuda sebagai objek penelitian. Sehingga objek penelitian lebih heterogen. Populasi penelitian ini adalah seluruh pemuda yang berdomisili di Kecamatan Percut Sei Tuan. Perhitungan sampel menggunakan rumus perhitungan Frank Lynch (Irawan, 2006):

$$n = \frac{Nz^2 \cdot p(1-p)}{Nd^2 + z^2 \cdot p(1-p)} \quad (1)$$

Menurut Badan Pusat Statistik tahun 2016, jumlah penduduk menurut kelompok umur 15-29 tahun berjumlah 121.456 jiwa atau 26 persen dari jumlah penduduk Kecamatan Percut Sei Tuan. Berdasarkan rumus Frank Lynch maka ditetapkan sampel penelitian sebanyak 96 orang.

Berdasarkan jenis masalah yang diteliti, teknik yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Adapun sifat penelitian adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang berkaitan dengan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain.

Sumber data penelitian ini diperoleh secara langsung dari sumbernya yaitu melalui daftar pertanyaan dan wawancara dengan tujuan agar mendapat tingkat pengembalian yang tinggi dan akurat. Pengumpulan data dilakukan di sekitar aktivitas pemuda; di warung, rumah, sekolah, rumah ibadah, pasar, dan lapangan olahraga. Teknik ini digunakan agar peneliti dapat memperoleh responden dari latar belakang demografi yang berbeda-beda. Selain itu, adapula data sekunder yang diperoleh dari studi dokumentasi berupa dokumen-dokumen resmi yang diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik, Direktorat Jenderal Kependudukan dan Catatan Sipil, dan Kantor Camat Percut Sei Tuan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji deskriptif dengan melihat skor rata-rata dan analisis regresi berganda. Uji deskriptif memaparkan data dan angka yang diperoleh dari pengamatan di lapangan, kemudian disajikan dalam bentuk tabel (Arikunto, 2002).

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat apakah masing-masing variabel bebas berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel terikat apabila nilai variabel bebas mengalami kenaikan atau penurunan. Model regresi linier berganda, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon \quad (2)$$

Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat diuji dengan tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau $\alpha = 0,05$. Uji hipotesis dengan menggunakan uji simultan (Uji F), dan uji parsial (Uji t). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Kebutuhan Prestasi (x_1), Efikasi Diri(x_2), Ketersediaan Informasi (x_3), Jaringan (x_4), Akses Modal (x_5), dan Demografi (x_6). Sedangkan variabel terikatnya adalah minat wirausaha pemuda.(Y)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Responden dalam penelitian ini berjumlah 96 orang dengan komposisi masing-masing laki-laki dan perempuan sebanyak 48 orang. Berdasarkan

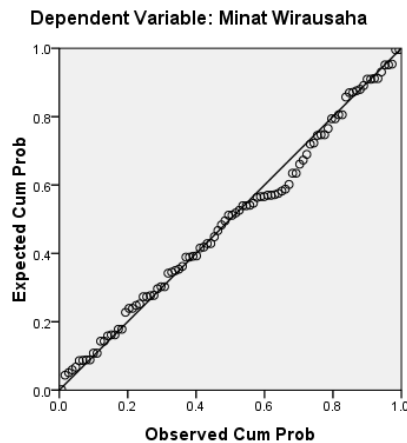
suku, responden terbanyak adalah suku Jawa sebanyak 42 orang, disusul kemudian berturut-turut suku Batak, Melayu, Aceh, Padang, dan Sunda. Berdasarkan tingkat pendidikan, responden didominasi oleh tingkat pendidikan Strata-1 dan Sekolah Menengah Atas (SMA). Berdasarkan jenis pekerjaan, Guru menjadi mayoritas dengan jumlah 32 orang, disusul Wirausaha dan Mahasiswa. Sementara itu untuk jumlah penghasilan, mayoritas responden memiliki penghasilan sebesar $\text{Rp } 1.000.000 \leq x \leq \text{Rp } 2.000.000$ sebanyak 41 orang, sementara itu untuk penghasilan dibawah Rp. 1 juta sebesar 39 orang. Hampir seluruh responden belum memiliki tanggungan, sebanyak 74 orang belum memiliki tanggungan, dan hanya 14 orang yang memiliki tanggungan 1 orang.

Uji validitas dilakukan dengan membandingkan nilai *correlated item - total correlation* pada setiap butir pertanyaan terhadap nilai r variabel. Sunyoto (2009) menyatakan jika nilai *correlated item - total correlation* $r_{\text{hitung}} > \text{nilai } r_{\text{tabel}}$ dan nilainya positif, maka butir pertanyaan pada setiap variabel penelitian dinyatakan valid. Nilai r_{tabel} pada $df = n-2 = 96 - 2 = 94$ dan $\alpha = 0,05$ adalah 0,168. Tidak ada satupun nilai *correlated item - total correlation* di bawah 0,168, maka seluruh butir pertanyaan valid.

Sunyoto (2009) menyatakan bahwa butir pertanyaan disebut reliabel atau handal jika jawaban seseorang terhadap pertanyaan bersifat konsisten dari waktu ke waktu. Pengukuran reliabilitasnya menggunakan uji statistik *Cronbach Alpha*. Menurut Sunyoto (2009: 68) suatu konstruk dikatakan reliabel jika memberikan nilai *Cronbach Alpha* $> 0,60$. Seluruh *Cronbach Alpha* di setiap butir pertanyaan bernilai di atas 0,60, maka seluruh butir pertanyaan reliable.

Uji normalitas adalah untuk menguji apakah data dalam sebuah model berdistribusi normal atau tidak. Jika data tidak berdistribusi normal, maka hasil analisis akan menjadi bias (Suntoyo, 2009). Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara membuat *normal probability plot* yang membandingkan data riil dengan data distribusi normal secara kumulatif. Suatu data dikatakan mempunyai distribusi normal jika garis riil mengikuti garis diagonal.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1. Hasil uji Normalitas

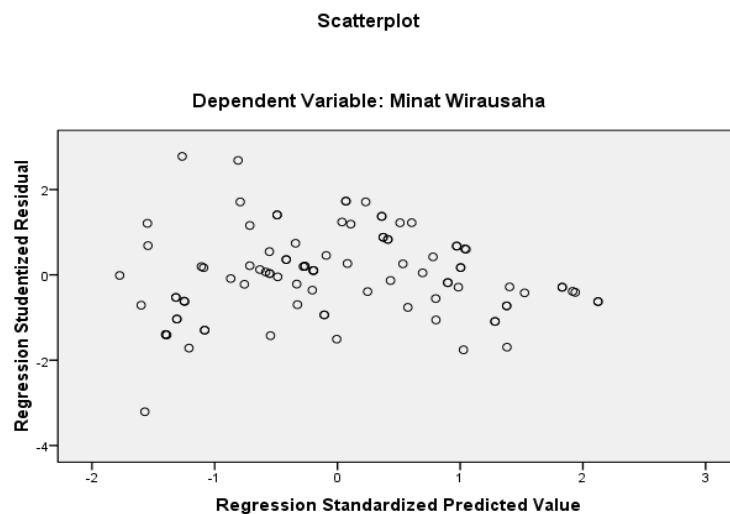
Uji multikolinearitas dipakai untuk mengukur tingkat asosiasi/keeratan hubungan/pengaruh antarvariabel bebas/variabel bebas. Sunyoto (2009) lebih lanjut menyatakan bahwa untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas dan sebaliknya jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dikatakan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kebutuhan Prestasi	.638	1.567
	Efikasi Diri	.597	1.674
	Ketersediaan Informasi	.404	2.475
	Jaringan	.333	3.002
	Akses Modal	.322	3.106
	Demografi	.403	2.482

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Sunyoto (2009) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas dipakai untuk menguji sama atau tidaknya varians dari residual observasi yang satu dengan observasi yang lain. Dikatakan tidak terjadi homoskedastisitas jika pada grafik scatterplot titik-titik hasil pengolahan data antara ZPRED dan SRESID menyebar di bawah atau di atas titik nol pada sumbu Y dan tidak mempunyai pola yang teratur. Sebaliknya jika titik-titik tersebut mempunyai pola yang teratur, baik menyempit, melebar maupun bergelombang maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Model yang baik adalah model yang tidak mengalami heteroskedastisitas.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa uji normalitas, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas menunjukkan hasil yang baik dan layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Data analisis dikemukakan untuk mengetahui mean (rata-rata) kemudian ditarik kesimpulan berdasarkan angka yang diperoleh. Nilai rata-rata pada variabel terikat adalah 4,06 hal ini berarti minat wirausaha pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan berada pada daerah sangat positif.

Hasil Uji deskriptif Jenis Kelamin terhadap minat wirausaha menjelaskan bahwa Minat wirausaha pemuda laki-laki berada pada daerah sangat positif (4,29), sedangkan perempuan berada pada daerah positif (3,83). Dengan demikian, minat berwirausaha laki-laki lebih tinggi daripada

perempuan pada pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan. Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian Azhar *et al* (2010), yang menyatakan bahwa jenis kelamin berkorelasi positif dengan minat berwirausaha. Indarti dan Rostiani (2008:10) mengungkapkan bahwa mahasiswa laki-laki memiliki intensi yang lebih kuat dibandingkan mahasiswa perempuan untuk berwirausaha

Hasil Uji deskriptif menjelaskan bahwa Minat wirausaha pemuda suku Jawa berada pada daerah sangat positif (4,32), sedangkan Batak (3,67) dan Melayu (3,98) berada pada daerah positif. Dengan demikian, minat berwirausaha suku Jawa adalah yang paling tinggi diikuti Melayu dan Batak secara. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wiwik *et al* (2011), yang menemukan bahwa suku Jawa memiliki minat wirausaha lebih tinggi dibandingkan suku Batak.

Hasil uji deskriptif menjelaskan bahwa minat wirausaha pemuda dengan tingkat pendidikan SMA dan S-1, kedua-duanya berada pada daerah sangat positif. Meskipun demikian, minat wirausaha pemuda lulusan SMA (4,11) lebih tinggi dibanding lulusan S-1 di Kecamatan Percut Sei Tuan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Masrun dalam Yuwono *et al* (2004), menyatakan bahwa banyak lulusan perguruan tinggi belum mampu berwirausaha. Mahasiswa cenderung berpikir bagaimana caranya mereka bisa diterima bekerja sesuai dengan gelar kesarjanaannya dan dengan gaji yang sesuai ketika menyelesaikan kuliahnya. Lebih lanjut Masrun menyatakan bahwa penduduk yang mempunyai pendidikan tinggi justru kurang berminat menjadi wirausaha, tercatat hanya 10% yang berminat menjadi wirausaha. Mereka yang pendidikannya rendah justru 49% yang berminat menjadi wirausaha.

Hasil uji deskriptif menjelaskan bahwa minat wirausaha pemuda para wirausahawan (4,19) dan mahasiswa (4,03) berada pada daerah sangat positif, sementara guru berada pada daerah positif (3,97) di Kecamatan Percut Sei Tuan. Lebih lanjut, hasil penelitian menunjukkan minat wirausaha para wirausahawan lebih tinggi dibandingkan mahasiswa dan guru secara berurutan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Tisnawari (2012) yang menyatakan bahwa pengalaman kewirausahaan berpengaruh positif terhadap minat kewirausahaan. Lebih lanjut, Minniti dan Bygrave (2001) mengatakan bahwa pengalaman berwirausaha, berhasil

maupun tidak, menyediakan peluang untuk menguasai sejumlah keahlian dan untuk berhubungan dengan stakeholder dari wirausahawan lain.

Hasil uji deskriptif menjelaskan bahwa minat wirausaha pemuda berpenghasilan kurang dari Rp. 1.000.000 dan antara Rp.1.000.000 hingga Rp.2.000.000 berada pada daerah positif, sementara itu pemuda yang berpenghasilan antara Rp 2.000.000 hingga Rp 3.000.000 berada pada daerah sangat positif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara jumlah penghasilan dan minat wirausaha pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan. Lebih lanjut, penelitian suhartini (2011) menyimpulkan bahwa pendapatan berpengaruh terhadap minat wirausaha. Seseorang tertarik untuk menjadi wirausaha dikarenakan ekspektasi pendapatan yang diperolehnya jika sukses melebihi pendapatannya dalam kondisi eksisting.

Hasil uji deskriptif menjelaskan bahwa minat wirausaha pemuda yang memiliki tanggungan satu orang berada pada daerah sangat positif yaitu 4.12 dan yang belum memiliki tanggungan berada pada daerah positif; 4.01. Jumlah tanggungan keluarga akan menentukan minat pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan untuk melakukan wirausaha. Semakin banyak tanggungan dalam keluarga turut mempengaruhi kebutuhan konsumsi dan pendapatan. Berwirausaha akan memberikan peluang untuk meningkatkan pendapatannya.

Pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat diuji dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} pada tingkat kepercayaan (*confidence interval*) 95% atau $\alpha = 5\%$. F_{hitung} dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Simultan (Uji-F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.642	6	5.607	19.205	.000 ^a
	Residual	25.983	89	.292		
	Total	59.625	95			

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa variabel Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel minat

kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan. Fhitung sebesar 19,205 sedangkan Ftabel sebesar 2,20. maka Fhitung > Ftabel. Dan signifikansi lebih kecil dari 0,05.

Pengolahan data tersebut menghasilkan suatu model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,254 + 0,127 X_1 + 0,170 X_2 + 0,204 X_3 + 0,134 X_4 + 0,091 X_5 + 0,289 X_6 + e \quad (3)$$

Tabel 3. Hasil Estimasi Regresi

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
Model		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.254	.500	
	Kebutuhan Prestasi	.127	.132	.084
	Efikasi Diri	.170	.128	.120
	Ketersediaan Informasi	.204	.109	.205
	Jaringan	.134	.146	.111
	Akses Modal	.091	.108	.104
	Demografi	.289	.106	.302

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Hasil regresi linier berganda memberikan kesimpulan bahwa kebutuhan prestasi, efikasi diri, ketersediaan informasi, kepemilikan jaringan, dan akses modal memiliki hubungan positif terhadap minat wirausaha. Sementara jika seluruh variabel bebas tidak ada atau nol, maka minat wirausaha tetap ada meskipun kecil sebesar 0,254.

Tabel 4. Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Durbin-Watson Estimate	
1	.751 ^a	.564	.535	.54032	1.662

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh R square (R²) sebesar 0,564 yang artinya variabel Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi secara serempak mampu menjelaskan variabel minat kewirausahaan sebesar 56,4%. Sisanya 43,6% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Faktor lain yang belum diteliti cukup banyak antara lain penelitian Basu (2009) menemukan bahwa faktor etnisitas dan pekerjaan mempengaruhi minat kewirausahaan. Kebijakan dan peraturan pemerintah juga merupakan faktor yang mempengaruhi pertumbuhan jiwa kewirausahaan. Penelitian oleh Mazzarol *et al dalam* Saud *et .al.* (2009) menemukan bahwa faktor demografi pengalaman kerja, usia, jender, status sosio-ekonomi, agama mempengaruhi minat mendirikan usaha.

Tabel 5. Hasil Uji Parsial (Uji-t)

	Model	T	Sig.
1	(Constant)	.508	.613
	Kebutuhan Prestasi	.960	.340
	Efikasi Diri	1.321	.190
	Ketersediaan Informasi	1.863	.066
	Jaringan	.917	.362
	Akses Modal	.843	.402
	Demografi	2.737	.007

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Dari hasil uji-t terhadap Demografi diketahui bahwa t_{hitung} sebesar 2,737 sedangkan t_{tabel} dengan tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 0,05$ sebesar 1,98 sehingga dengan demikian $t_{hitung} > t_{tabel}$, Hal ini berarti bahwa variabel demografi berpengaruh signifikan terhadap minat kewirausahaan pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan.

Berdasarkan hasil Uji-t disimpulkan bahwa efikasi diri, kebutuhan prestasi, ketersediaan informasi, kepemilikan jaringan, dan akses modal tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang. Sementara, demografi berpengaruh signifikan terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang.

Kebutuhan akan prestasi memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap minat kewirausahaan pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan. Hasil tersebut sesuai dengan Penelitian Indarti *et al* yang menemukan bahwa variabel kebutuhan akan prestasi tidak

mempunyai pengaruh yang positif terhadap minat kewirausahaan mahasiswa Indonesia dan Norwegia, sebaliknya pada penelitian Setiyorini (2009) ditemukan bahwa motivasi berprestasi pada mahasiswa Universitas Sebelas Maret Surakarta mempunyai pengaruh yang positif terhadap minat kewirausahaan mahasiswa. Berprestasi tidak hanya dapat dicapai dengan berwirausaha, namun juga dengan bekerja pada karir tertentu. Misalnya dalam penelitian ini, objek penelitian tidak hanya mahasiswa (seperti kebanyakan penelitian dengan tema sama), melainkan juga pemuda yang berprofesi sebagai guru, karyawan, pegawai dan pengagguran. Kepribadian yang butuh terhadap prestasi adalah orang-orang yang memiliki motivasi untuk mengaktualisasikan dirinya. Kebutuhan akan prestasi merujuk pada keinginan seseorang terhadap prestasi yang tinggi, penguasaan keahlian, pengendalian atau standar yang tinggi pada bidang yang sedang digelutinya.

Efikasi diri memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap minat kewirausahaan pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian Betz dan Hackett (1986) dalam Indarti dan Rotiani (2008) yang mengatakan bahwa semakin tinggi tingkat efikasi diri seseorang pada kewirausahaan di masa-masa awal seseorang dalam berkarir, semakin kuat intensi kewirausahaan yang dimilikinya. Wijaya (2007) menyatakan bahwa efikasi diri mempengaruhi seseorang pada tercapai atau tidaknya tujuan yang ditetapkan. Responden penelitian ini terdiri atas para pemuda yang 31 orang diantaranya sudah berprofesi baik sebagai guru, karyawan swasta, dan pegawai negeri sipil. Keyakinan pada diri mereka tumbuh untuk tujuan sesuai profesi mereka. Selain itu, responden yang terdiri dari mahasiswa dan pelajar berjumlah 39 orang. Orientasi pendidikan menghasilkan lulusan untuk bekerja pada perusahaan bukan untuk menjadi wirausaha. Hingga efikasi diri pada mahasiswa dan pelajar tersebut tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap minat wirausaha.

Faktor ketersediaan informasi memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap keinginan berwirausaha. Hasil penelitian berbeda dengan hasil penelitian Diana (2010) yang menyatakan ketersediaan informasi mempengaruhi keinginan berwirausaha para pengusaha grosir di jalan Bandung. Sebaliknya, hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ali Sutanto (2005) yang

menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara ketersediaan informasi terhadap keinginan berwirausaha. Meskipun demikian, jika taraf signifikansi sama dengan pengambilan sampel yaitu 0,10, maka factor ketersediaan informasi juga berpengaruh signifikan terhadap minat wirausaha.

Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan jaringan memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap minat berwirausaha pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Ani Murwani (2013) yang menyimpulkan bahwa kesiapan instrument (akses modal, jaringan, dan informasi) tidak berpengaruh signifikan terhadap minat kewirausahaan mahasiswa Universitas Negeri Medan (Unimed). Selanjutnya penelitian Hermin (2013) yang menyimpulkan bahwa kesiapan instrument (akses modal, jaringan, dan informasi) tidak berpengaruh signifikan terhadap minat kewirausahaan di Universitas Muhammadiyah Ponorogo dan Universitas Soedirman. Dalam penelitian ini, jaringan yang dimiliki responden bukanlah jaringan yang mendorong untuk berwirausaha, misalnya organisasi structural, keagamaan, dan lingkungan. pergaulan luas yang dimiliki responden, terbatas hanya untuk hiburan dan bekerja.

Akses modal memiliki hubungan positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap minat wirausaha pemuda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel akses modal memiliki nilai skor rata-rata 3,03. Hal ini berarti bahwa akses modal pemuda di kecamatan percut sei tuan berada pada daerah netral. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang diungkapkan Suryana (2010:5) dalam kewirausahaan, modal tidak selalu identik dengan modal yang berwujud (tangible) seperti uang dan barang, tetapi juga modal yang tidak berwujud (intangible) seperti modal intelektual, modal sosial, modal moral dan modal mental yang dilandasi agama. Lebih lanjut, hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Yuliawan (2015) bahwa akses modal tidak berpengaruh signifikan terhadap minat wirausaha mahasiswa Mikroskill.

Minat wirausaha pemuda di kecamatan Percut Sei Tuan tumbuh, meskipun dengan keterbatasan akses modal. Meskipun demikian, ketersediaan akses modal tidak bisa dianggap sebagai factor yang patut diabaikan dalam memulai wirausaha. Minat dalam penelitian ini lebih pada ketertarikan seseorang untuk melakukan wirausaha. Oleh sebab itu,

tersedianya akses modal tentu akan mempermudah terealisasinya wirausaha terlebih bagi para pemuda yang memiliki minat wirausaha. Hal ini sesuai dengan hasil analisis regresi yang menunjukkan adanya hubungan positif antara akses modal dan minat wirausaha.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa demografi; pendidikan, pengetahuan, dan pengalaman memiliki hubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap minat wirausaha pemuda di kecamatan precut Sei Tuan.. Hasil penelitian ini sesuai yang dilakukan oleh Nisa (2015) bahwa faktor pendidikan adalah salah satu faktor yang memengaruhi minat usaha di Pasar Petisah, Medan. Hasil penelitian Melviana (2016) juga menunjukkan hal yang sama yaitu pendidikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat memulai usaha di sekitar Swalayan Super Tasbih Medan. Agar wirausaha menjadi efektif, seseorang harus banyak belajar melalui pendidikan maupun pengalaman. Karena pendidikan akan melahirkan pengetahuan, dan pengalaman akan melahirkan pengajaran.

Pemerintah Kabupaten Deli Serdang telah mencanangkan program kewirausahaan bagi para pemuda dalam Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah. Tentunya hal ini, tidak hanya menjadi tanggung jawab Pemerintah saja, namun menjadi tanggung jawab khususnya para pemuda. Dalam penelitian ini, telah dibuktikan bahwa minat wirausaha tidak hanya dipengaruhi oleh factor lingkungan; ketersediaan informasi, kepemilikan jaringan, dan akses modal, melainkan juga factor internal baik itu kepribadian; efikasi diri dan kebutuhan akan prestasi, dan modal manusia atau demografi; pengalaman dan pengetahuan. Dengan demikian dalam menunjang keberhasilan program kewirausahaan pemuda, Pemerintah dan Pemuda harus bersinergi dalam mewujudkannya. Para pemuda harus membenahi kepribadian, pengetahuan, dan pengalamannya sedangkan pemerintah harus memfasilitasi dengan membuka akses informasi wirausaha, menyediakan modal wirausaha, memberikan pendampingan dan pendidikan kewirausahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Minat wirausaha pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang berada pada daerah sangat positif.
2. Minat wirausaha pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan ditinjau dari karakteristik responden sebagai berikut:
 - a. Minat wirausaha pemuda laki-laki lebih tinggi dibandingkan minat wirausaha pemuda perempuan.
 - b. Minat wirausaha pemuda suku Jawa lebih tinggi dibandingkan minat wirausaha pemuda suku Melayu dan Batak secara berturut.
 - c. Minat wirausaha pemuda tingkat pendidikan SMA lebih tinggi dibandingkan minat wirausaha pemuda tingkat pendidikan S-1.
 - d. Minat wirausaha pemuda yang bekerja sebagai wirausaha lebih tinggi dibandingkan minat wirausaha pemuda mahasiswa dan guru secara berturut.
 - e. Minat wirausaha pemuda yang berpenghasilan besar lebih tinggi dibandingkan minat wirausaha pemuda berpenghasilan kecil.
 - f. Minat wirausaha pemuda yang memiliki jumlah tanggungan lebih tinggi dibandingkan minat wirausaha pemuda yang belum memiliki tanggungan.
3. Hubungan dan pengaruh antara Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi terhadap minat wirausaha pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan sebagai berikut:
 - a. Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi memiliki hubungan positif terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang.
 - b. Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang.
 - c. Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, dan akses modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan

terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang.

- d. Demografi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang.

Saran

Adapun saran berdasarkan hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Variabel Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi memiliki hubungan positif dalam menumbuhkan minat kewirausahaan pemuda. Dalam rangka mewujudkan Rencana Pembangunan Jangka Panjang dan Menengah, Pemerintah Daerah Deli Serdang disarankan membuat kebijakan, yang mampu menumbuhkan kepribadian dan lingkungan berwirausaha, seperti pemberian modal, transparansi informasi wirausaha, dan workshop kewirausahaan.
2. Demografi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel minat kewirausahaan pemuda di Kecamatan Percut Sei Tuan Kabupaten Deli Serdang. Oleh sebab itu pendampingan secara intensif kepada wirausaha pemuda yang dilahirkan melalui program-program pemerintah harus dilakukan untuk meningkatkan pengalaman berwirausaha.
3. Sebagian besar faktor yang menjadi determinan Minat wirausaha pemuda adalah Efikasi Diri, Kebutuhan Prestasi, Ketersediaan Informasi, Jaringan, Akses Modal, dan Demografi. Oleh sebab itu, para pemuda harus membenahi kepribadian dan lingkungannya agar dapat mendukung terbentuknya minat wirausaha.
4. Minat wirausaha dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini, oleh sebab itu disarankan agar peneliti selanjutnya mendalami faktor-faktor lain yang mempengaruhi minat wirausaha.

DAFTAR PUSTAKA

Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta. Jakarta

- Badan Pusat Statistik. 2015. *Percut Sei Tuan dalam Angka 2015*. Katalog BPS, Deli Serdang
- Badan Pusat Statistik. 2015. *Statistik Daerah Provinsi Sumatera Utara 2015*. Katalog BPS, Medan
- Bambang, Siswoyo. 2009. *Pengembangan Jiwa Kewirausahaan di Kalangan Dosen dan Mahasiswa*. Jurnal Ekonomi Bisnis: No. 2. Bandung
- Bandura, A. 2006. *Guide for Constructing Self-Efficacy Scale*. Age Publishing, Greenwich
- Benedicta Prihatin Dwi, Riyanti. 2003. *Kewirausahaan Dari Sudut Pandang. Psikologi Kepribadian*. Grasindo, Jakarta.
- Betz, N. E. dan Hackett. 2006. *Self-Efficacy Theor: Back to The Future*. Journal of Career Assesment Vol. 14 No. 1
- Ciputra. 2008. *Bagaimana Entrepreneurship Dapat Mengubah Masa Depan Anda dan Masa Depan Bangsa*. PT. Gramedia, Jakarta.
- Danang Sunyoto. 2009. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*. MedPress. Yogyakarta 2009.
- Direktoret Jenderal Kependudukan dan Catatan Sipil, Kementerian Dalam Negeri Republik Indonesia. 2017. *Statistik Jumlah Kependudukan*. Jakarta
- Drabenstott, M. 2006. *Rethinking federal policy for regional economic development*. Economic Review, first quarter: 115-142
- Endratno, Hermin, dkk. 2013. *Intensi Kewirausahaan Mahasiswa (Studi Banding antara Mahasiswa FE UMP dan FE UNSOED)*. Journal Sustainable Competitive Advantage FEB Unsoed Vol. 4, No. 1
- Indarti. 2008. *Intensi Kewirausahaan Mahasiswa: Studi Perbandingan antara Indonesia, Jepang, dan Norwegia*. Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta
- Kristiansen, S, 2002. *Individual perception of business contexts: the case of small-scale entrepreneurs in Tanzania*. Journal of Developmental Entrepreneurship 7 (3).

- Kristiansen, S., B. dkk, 2003. *Internet cafe entrepreneurs: pioneers in information dissemination in Indonesia*. The International Journal of Entrepreneurship and Innovation 4 (4): 251-263.
- Limbong, Benri. 2010. *Pengaruh antara Sikap Mandiri, Pengetahuan Kewirausahaan dan Motivasi Berwirausaha terhadap Minat Berwirausaha Siswa-siswi SMK di Kota Medan*. Tesis. Universitas Sumatera Utara, Medan.
- Longenecker, Justin. G. etc. 2001. *Kewirausahaan Manajemen Usaha Kecil*. PT. Salemba Empat, Jakarta
- Mc. Clelland, D (1961). *The achieving Society*. Princeton. New Jersey: Sostrand
- Miraza, Bachtiar Haassan. 2008. *Mencermati Perilaku Entrepreneur*. Penerbit USU Press, Medan
- Mopangga, Herwin. 2014. *Faktor Determinan Minat Wirausaha Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Gorontalo*. Jurnal Trikonomika: Volume 13. Gorontalo
- Murwani, Ani. 2013. *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi minat berwirausaha mahasiswa (studi kasus pada stmik mikroskil medan)*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, Volume 5 No. 1
- Nugroho, Iwan, dkk. 2004. *Pembangunan Wilayah: Persepektif ekonomi, social dan lingkungan*. Penerbit Pustaka LP3ES. Jakarta.
- Nugroho, Iwan. 2008. *Implementasi Pembangunan Wilayah: Menuju Pertumbuhan Ekonomi Berkelanjutan*. Universitas Widyagama. Malang
- Nurgiyantoro, Burhan, etc. 2000. *Statistika Terapan: Penelitian dalam Ilmu-ilmu Sosial*. Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Pemerintah Kabupaten Deli Serdang. 2014. *Rencana Pembangunan Jangka Menengah Daerah Tahun 2014-2019*. Lubuk Pakam
- Riyanti B.P.D. 2003. *Kewirausahaan dari Sudut Pandang Psikologi Kepribadian*. Grasindo, Jakarta

- Suhartini, Yati. 2011. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Minat Mahasiswa dalam Berwiraswasta*. Jurnal Ekonomi: Volume 7. Yogyakarta.
- Suryana. 2001. *Kewirausahaan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Susanto, Ali (2005). *Hubungan karakteristik dan Kewirausaah dan Dengan Keberhasilan Bertahan (Studi Kasus pada Koperasi)*.Jurnal Ekonomi, 1
- Winardi. 2003. *Entrepreneur dan Entrepreneurship*. Kencana Prenada, Jakarta.
- Yuliawan, Eko. 2015. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Minat Berwirausaha Mahasiswa (Studi Kasus Pada Stmik Mikroskil Medan)*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskill Vol.5 No. 1.

ANALISIS PENGARUH TOTAL ASSET, LABA BERSIH, INFLASI, DAN BI RATE TERHADAP PERGERAKAN HARGA SAHAM: STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR BEI

Wahyu Ika Kusuma Ningrum

David Kaluge

Program Magister Ilmu Ekonomi Universitas Brawijaya

Email: wahyo3.cutez@gmail.com

Abstract

This study aimed to test whether the effect of Total Assets, Net Income (Net Revenue), Inflation, and the BI Rate to shares in companies listed on the Stock Exchange in 2005-2014. Another purpose of this study was to see if there is a significant influence on the movement of stock prices BEI manufacturing company to Total Assets, Net Income (Net Revenue), Inflation, and the BI Rate. This research sample is manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2005-2014 and selected by random sampling method. Data used is panel data by type of secondary data collected by the method of documentation. Hypothesis testing was conducted using multiple regression analysis as seen from the R-squared with Eviews program. The results of this study indicate that the Total Assets, Net Income (Net Revenue), Inflation, have a significant influence on stocks. While the BI Rate has a significant influence on stock price. This research contributes to the development of capital markets, especially related to stock price.

Key words: Total Assets, Net Income (Net Revenue), Inflation, BI Rate dan Stock Price

PENDAHULUAN

Pasar Modal adalah salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi para investor. Pasar modal memberi peranan penting bagi perusahaan untuk menawarkan dan memperdagangkan saham kepada masyarakat luas. Investor akan memilih perusahaan yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu, setiap investor membutuhkan informasi tentang saham yang akan digunakan dalam menyusun strategi dalam pengambilan keputusan di pasar modal. Pasar Modal selain memberikan keuntungan kepada perusahaan penerbit surat berharga, dapat juga memberikan peluang keuntungan kepada investor. Investor dapat memilih obyek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi. Pasar modal di Indonesia

dalam perkembangannya telah menunjukkan tempatnya sebagai bagian dalam instrumen perekonomian, dimana indikasi yang dihasilkannya banyak dipicu oleh para peneliti maupun praktisi dalam melihat gambaran perekonomian Indonesia. Terkait mengenai pasar modal di Indonesia, maka dapat dikatakan bahwa pasar modal di negara Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang dengan pesat. Pertumbuhan dari harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tercermin dalam pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah menunjukkan pertumbuhan yang jauh lebih baik dibandingkan regionalnya bahkan jika dibandingkan dengan beberapa negara besar di dunia.

Pergerakan pasar modal menjadi salah satu indikator penting dari pergerakan perekonomian suatu negara, disamping itu juga menjadi salah satu sumber permodalan yang sangat potensial bagi dunia usaha. Dalam pergerakan pasar modal ini, perdagangan saham merupakan salah satu elemen yang terpenting, sehingga memberdayakan masyarakat luas untuk berpartisipasi dalam pergerakan pasar modal khususnya penting untuk digalakkan. Harga saham meningkat berarti pemegang saham menjadi lebih kaya dan mampu memenuhi kebutuhan lebih banyak lagi, yang berarti pemegang saham menjadi lebih makmur (Hermuningsih dan Dewi, 2009). Sehubungan dengan harga saham, nilai perusahaan juga dapat diukur dari *return* sahamnya. Nilai perusahaan diukur dari *return* saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Suharli, 2005).

Faktor internal dalam mempengaruhi kemampuan perusahaan yang *go-public* dalam mencapai tujuan jangka panjangnya untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor dalam berinvestasi. Salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas. Tidak hanya faktor internal, kondisi ekonomi makro sebagai faktor eksternal juga dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan. Laju inflasi yang tinggi akan mendorong kenaikan harga bahan baku dan meningkatkan berbagai biaya operasi perusahaan, menyebabkan harga jual barang meningkat dan menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini berdampak pada turunnya penjualan perusahaan,

sehingga keuntungan dan kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan.

Tidak stabilnya kondisi ekonomi makro akan berdampak buruk pada kinerja keuangan perusahaan secara umum. Rendahnya kinerja keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan membuat para investor mengurangi jumlah permintaan atas saham perusahaan tersebut. Menurunnya jumlah permintaan saham akan mengakibatkan harga saham ikut turun dan hal ini menunjukkan nilai perusahaan yang rendah. Pareira (2010) membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif antara inflasi dengan harga saham. Triayuningsih (2003) menyebutkan bahwa laju inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yang berdampak pada harga saham perusahaan manufaktur. Harga saham justru lebih terpengaruh oleh *tren* dari tingkat suku bunga selama periode tersebut, di mana suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Secara umum, pasar modal merupakan tempat kegiatan perusahaan mencari dana untuk membiayai kegiatan usahanya. Selain itu, pasar modal juga merupakan suatu usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi pembiayaan suatu perusahaan atau emiten. Pasar modal merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang dapat menghasilkan tingkat keuntungan optimal bagi investor.

Investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari satu aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan dan atau peningkatan nilai investasi (Suad Husnan, 1998). Investasi pada saham dianggap mempunyai tingkat resiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi lain, seperti obligasi, deposito, dan tabungan. Setiap investor di pasar saham sangat membutuhkan informasi yang relevan dengan perkembangan transaksi di bursa, hal ini sangat penting untuk dijadikan bahan pertimbangan dalam menyusun strategi dan pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Dengan adanya pasar modal diharapkan dapat membantu industri perbankan untuk bertahan dalam perekonomian Indonesia yang selalu berfluktuasi.

Berdasarkan uraian diatas, permasalahan yang akan diteliti adalah bagaimana pengaruh dari Total Asset, Laba Bersih (Net Revenue), Inflasi, dan BI Rate terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2005-2014?. Sehingga terdapat tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Total Asset, Laba Bersih (Net Revenue), Inflasi, dan BI Rate terhadap Harga Saham terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2005-2014.

Menurut Fred dan Copeland (1999:166) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun porsinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya saham mempunyai nilai atau harga. Harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu: (a) Harga Nominal ; Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal. (b) Harga Perdana ; Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana. (c) Harga Pasar ; Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tercatat di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Dalam teori ekonomi juga dikenal adanya istilah laba, akan tetapi pengertian laba di dalam teori ekonomi berbeda dengan pengertian laba menurut akuntansi. Dalam teori ekonomi, para ekonom mengartikan laba sebagai suatu kenaikan dalam kekayaan perusahaan, sedangkan dalam

akuntansi, laba adalah perbedaan pendapatan yang direalisasi dari transaksi yang terjadi pada waktu dibandingkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu. (<http://kelompoklaba.wordpress.com>).

Total Assets Turnover merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Rasio ini yang menunjukkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

Dengan kata lain jumlah aset yang sama juga dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turnover*nya ditingkatkan atau diperbesar. *Total Assets Turnover* ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan. Semakin besar TAT akan semakin baik, karena semakin efisien seluruh aktiva yang digunakan dalam menunjang kegiatan (Ang, 1997) peningkatan ROE dipengaruhi oleh TAT di indikasikan bahwa semakin efektif perputaran aset perusahaan akan meningkatkan laba perusahaan. Meningkatnya laba akan meningkatkan perubahan ROE, (Brigham, 2001).

BI Rate berfungsi sebagai sinyal dari kebijakan moneter Bank Indonesia, dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa respon kebijakan moneter dinyatakan dalam kenaikan, penurunan, atau tidak berubahnya BI Rate tersebut. Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus Sukirno (2002). Akan tetapi bila kenaikan harga hanya dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau menyebabkan kenaikan sebagian besar dari harga barang-barang lain (Boediono,2000).

Kenaikan harga-harga barang itu tidaklah harus dengan persentase yang sama. Inflasi merupakan kenaikan harga secara terus-menerus dan kenaikan harga yang terjadi pada seluruh kelompok barang dan jasa (Pohan, 2008). Bahkan mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidak bersamaan. Yang penting kenaikan harga umum barang secara terus-menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan harga barang yang terjadi hanya sekali saja, meskipun dalam persentase yang cukup besar dan

terus-menerus, bukanlah merupakan inflasi (Nopirin, 2000). Kenaikan sejumlah bentuk barang yang hanya sementara dan sporadis tidak dapat dikatakan akan menyebabkan inflasi. Tingkat inflasi antara negara yang satu dengan yang lainnya berbeda-beda, seperti inflasi di Indonesia dalam keadaan normal biasanya di bawah 10% per tahun. Tetapi tingkat itu dapat berubah-ubah, seperti ketika terjadi krisis ekonomi di Indonesia, tingkat inflasi mencapai kurang lebih 80%.

METODE PENELITIAN

Pengambilan dan pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini akan dilakukan di yahoo finance, IDX, dan BI. Penelitian ini akan dilakukan dari tahun 2005 sampai tahun 2014. Dalam rangka pengumpulan data penulis menggunakan metode riset pustaka yaitu metode penelitian yang digunakan untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan dengan cara mempelajari buku-buku, internet atau literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa data variabel-variabel ekonomi seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga SBI, total assets, net revenues, BI rate Indonesia terhadap perusahaan manufaktur yang tercantum dalam BEI, berupa data tahunan dari tahun (2005-2014) yang diperoleh pada situs www.bi.go.id, www.idx.com, dan www.yahoo.finance.com.

Langkah-langkah analisis dalam penelitian ini meliputi: (a) Pemilihan perusahaan manufaktur berdasarkan tahun tertua didirikannya, (b) Data saham diambil dari tahun 2005-2014. Ketiga saham tersebut adalah Intan Wijaya Internasional (INCI), Indocoment Tunggal Prakasa (INTP), Charoen Pokphand Indonesia (CPIN), (c) Uji analisis regresi data panel

Data skunder dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang ada dan melalui media *online* yang mendukung penelitian ini. Dalam rangka pengumpul-an data penulis menggunakan metode riset pustaka yaitu metode penelitian yang digunakan untuk men-dapatkan informasi yang dibutuhkan dengan cara mempelajari buku-buku atau literatur yang ber-hubungan dengan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan 3 perusahaan manufaktur sebagai sampel yang meliputi Intan Wijaya Internasional (INCI), Indocoment Tunggal Prakasa (INTP),

Charoen Pokphand Indonesia (CPIN), dalam menentukan perusahaan manufaktur dilihat dari tahun terlama didirikan perusahaannya dan semua data diambil dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2014.

Variabel-variabel dalam penelitian ini merupakan faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur. Analisis yang akan digunakan adalah analisis regresi data panel karena data yang dianalisis berupa datapooled (gabungan antara data *crosssection*/perusahaan dengan data *time series*/tahun).

Koefisien determinasi (R^2), digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel-variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi total pada variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebasnya dalam model regresi tersebut. Nilai dari koefisien determinasi ialah 0 hingga 1. Nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel dalam model tersebut dapat mewakili permasalahan yang diteliti, karena dapat menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi akan cenderung semakin besar bila jumlah variabel bebas dan jumlah data yang diobservasi semakin banyak. Oleh karena itu, digunakan ukuran *adjusted R²* (R^2), untuk menghilangkan bias akibat adanya penambahan jumlah variabel bebas dan jumlah data yang diobservasi. Dapat diestimasi nilai Adjusted $R^2 = 0.856006$ menandakan bahwa variasi dari perubahan Harga Saham (Y) mampu dijelaskan secara serentak oleh variabel-variabel Net Revenue (X1), Total Assets (X2), Inflasi (X3) sebesar 85,60%, sedangkan sisanya sebesar 14,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk dalam model.

Uji spesifikasi model yang pertama dilakukan dengan menggunakan Uji Chow (*Chow Test*) untuk menguji apakah lebih baik menggunakan *common effect* atau *fixed effects*. Dengan total data sebanyak 30, berikut adalah tabel hasil uji Chow Test dari regresi data panel:

Dari uji chow test dibawah, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas chi-squarenya lebih besar dari α ($0,000 < 0,05$) sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, model yang paling tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Uji spesifikasi model tidak terhenti pada chow test yang menyimpulkan bahwa fixed effect lebih baik.

Tabel 1. Data Harga Saham, Total Asset, Laba Bersih (Net Revenue), Inflasi, BI Rate di Perusahaan Manufaktur Tahun 2005-2014

Nama Perusahaan	Tahun	Harga Saham	Total Assets	Net Revenue	Inflasi	BI Rate
INCI	2005	365.00	179.2	157.2	104.025	12.75
INCI	2006	245.00	172.8	116.7	13.331	9.75
INCI	2007	280.00	179.8	121.7	6.404	8.00
INCI	2008	88.00	175.4	136.2	10.308	9.25
INCI	2009	196.00	157.6	69.8	4.895	7.146
INCI	2010	245.00	134.0	48.5	5.125	6.5
INCI	2011	210.00	125.2	50.3	5.38	6.58
INCI	2012	245.00	132.3	64.7	4.27	5.77
INCI	2013	240.00	136.2	81.3	6.96	6.48
INCI	2014	238.00	147.9	110	6.41	7.53
INTP	2005	3.550	10.536	5.592	104.025	12.75
INTP	2006	5.750	9.598	6.325	13.331	9.75
INTP	2007	8.200	10.038	7.324	6.404	8.00
INTP	2008	4.600	11.287	9.780	10.308	9.25
INTP	2009	13.700	13.277	10.576	4.895	7.146
INTP	2010	15.950	15.346	11.138	5.125	6.5
INTP	2011	17.050	18.151	13.888	5.38	6.58
INTP	2012	22.650	22.755	17.290	4.27	5.77
INTP	2013	20.000	26.607	18.691	6.96	6.48
INTP	2014	25.000	28.885	19.996	6.41	7.53
CPIN	2005	5.543	2.621	5.541	104.025	12.75
CPIN	2006	6.667	3.162	6.662	13.331	9.75
CPIN	2007	1.060	4.761	8.680	6.404	8.00
CPIN	2008	435.00	5.179	13.312	10.308	9.25
CPIN	2009	2.250	5.450	14.570	4.895	7.146
CPIN	2010	1.840	6.519	15.078	5.125	6.5
CPIN	2011	2.050	8.849	21.311	5.38	6.58
CPIN	2012	3.500	12.349	21.311	4.27	5.77
CPIN	2013	3.400	15.723	25.663	6.96	6.48
CPIN	2014	3.780	20.863	29.151	6.41	7.53

Sumber: Data diolah, 2016

Tabel 2. Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: AKU

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.168227	(2,9)	0.8478
Cross-section Chi-square	0.587231	2	0.7456

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y?

Method: Panel Least Squares

Date: 01/05/16 Time: 14:50

Sample: 2005 2014

Included observations: 9

Cross-sections included: 3

Total pool (unbalanced) observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1191.102	1733.917	0.686943	0.5063
TOTAL_ASSET?	1.076184	0.176497	6.097452	0.0001
NET_REVENUE?	-0.508712	0.147059	-3.459243	0.0053
INFLASI?	-0.035591	0.026208	-1.358018	0.2017
BI_RATE?	0.261084	0.289232	0.902681	0.3860
R-squared	0.787528	Mean dependent var		5003.063
Adjusted R-squared	0.710265	S.D. dependent var		5737.232
S.E. of regression	3088.181	Akaike info criterion		19.15886
Sum squared resid	1.05E+08	Schwarz criterion		19.40029
Log likelihood	-148.2709	Hannan-Quinn criter.		19.17122
F-statistic	10.19287	Durbin-Watson stat		0.774645
Prob(F-statistic)	0.001064			

Pendekatan metode kuadrat terkecil biasa adalah asumsi intercept dan slope dari persamaan regresi (model yang dianggap konstan baik antar negara maupun antar waktu (*all coefficients constant across time and individuals*)). Satu cara untuk memperhatikan unit *cross-section* atau unit *time series* dengan memasukkan variabel dummy untuk mengijinkan terjadinya

perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda, baik lintas unit *cross-section* maupun antar unit waktu.

Tabel 3. Hasil Uji Fixed

Dependent Variable: Y?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 01/05/16 Time: 14:50				
Sample: 2005 2014				
Included observations: 9				
Cross-sections included: 3				
Total pool (unbalanced) observations: 16				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2007.861	2971.702	0.675660	0.5162
TOTAL_ASSET?	0.939288	0.754060	1.245640	0.2443
NET_REVENUE?	-0.471733	0.778950	-0.605602	0.5597
INFLASI?	-0.036066	0.029422	-1.225813	0.2514
BI_RATE?	0.251263	0.314604	0.798665	0.4450
Fixed Effects (Cross)				
_INCI--C	-1260.804			
_INTP--C	820.2463			
_CPIN--C	-139.7015			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.795185	Mean dependent var	5003.063	
Adjusted R-squared	0.658641	S.D. dependent var	5737.232	
S.E. of regression	3352.032	Akaike info criterion	19.37216	
Sum squared resid	1.01E+08	Schwarz criterion	19.71016	
Log likelihood	-147.9773	Hannan-Quinn criter.	19.38947	
F-statistic	5.823665	Durbin-Watson stat	0.851308	
Prob(F-statistic)	0.009878			

Pendekatan yang sering dilakukan adalah dengan mengizinkan intercept bervariasi antar unit *cross-section*. Untuk melakukan evaluasi dan interpretasi untuk mengetahui seberapa baik hasil regresi yang didapatkan. Karena metode yang terpilih dalam penelitian ini adalah

metode random effect maka pengujian hipotesis dilakukan berdasarkan nilai dari hasil regresi pada metode *random effect*.

Tabel 4. Hasil Uji PLS

Dependent Variable: Y?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 01/05/16 Time: 14:50				
Sample: 2005 2014				
Included observations: 9				
Cross-sections included: 3				
Total pool (unbalanced) observations: 16				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TOTAL_ASSET?	1.113300	0.164284	6.776664	0.0000
NET_REVENUE?	-0.473710	0.134880	-3.512093	0.0043
INFLASI?	-0.025587	0.021304	-1.201014	0.2529
BI_RATE?	0.347232	0.254830	1.362602	0.1980
R-squared	0.778413	Mean dependent var		5003.063
Adjusted R-squared	0.723016	S.D. dependent var		5737.232
S.E. of regression	3019.463	Akaike info criterion		19.07586
Sum squared resid	1.09E+08	Schwarz criterion		19.26901
Log likelihood	-148.6069	Hannan-Quinn criter.		19.08575
Durbin-Watson stat	0.774452			

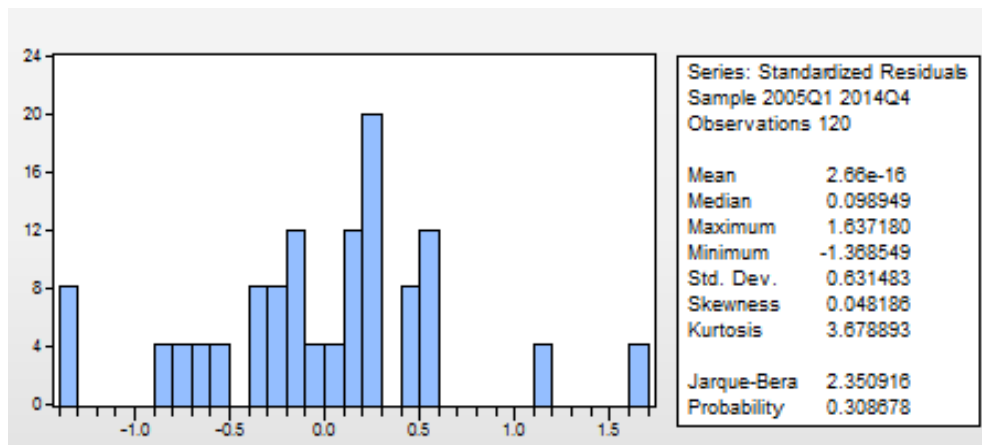
Berdasarkan hasil diatas disimpulkan:

- Total Asset memiliki nilai t-hitung $< \alpha = 5\%$, memiliki pengaruh positif sehingga signifikan terhadap harga saham.
- Laba Bersih (Net Revenue) memiliki nilai t-hitung $> \alpha = 5\%$, dapat dinyatakan bahwa tidak berpengaruh positif.
- Inflasi memiliki nilai t-hitung $> \alpha = 5\%$, dapat dinyatakan tidak berpengaruh positif.
- BI Rate mempunyai pengaruh positif sehingga signifikan terhadap harga saham.

Uji distribusi normal adalah uji untuk mengukur apakah data memiliki distribusi normal sehingga dapat dipakai dalam statistik parametrik (statistik inferensial). Pendugaan persamaan dengan menggunakan metode

OLS harus memenuhi sifat kenormalan, karena jika tidak normal dapat menyebabkan varians infinitif (ragam tidak hingga atau ragam yang sangat besar). Hasil pendugaan yang memiliki varians infinitif menyebabkan pendugaan dengan metode OLS akan menghasilkan nilai dugaan yang not meaningful (tidak berarti). Salah satu metode yang banyak digunakan untuk menguji Normalitas adalah *Jarque-Bera test*.

Pengujian normalitas dilakukan dengan *Jarque-Bera test*. *Jarque-Bera test* mempunyai distribusi chi square dengan derajat bebas dua. Jika hasil *Jarque-Bera test* lebih besar dari nilai chi square pada $\alpha=5$ persen, maka tolak hipotesis nul yang berarti tidak berdistribusi normal. Jika hasil *Jarque-Bera test* lebih kecil dari nilai chi square pada $\alpha=5$ persen, maka terima hipotesis nul yang berarti *error term* berdistribusi normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Untuk mendeteksi apakah residualnya berdistribusi normal atau tidak dengan membandingkan nilai Jarque Bera (JB) dapat diketahui juga dari tingkat probabilitas sebesar 0,308678 ($p > 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi data panel dengan empat variabel independen (Laba Bersih (Net Revenue), Total Asset, Inflasi, BI Rate) dan satu variabel dependen yaitu (Harga Saham) menunjukkan hasil sebagai berikut:

Variabel Laba Bersih (Net Revenue), Total Asset, Inflasi, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat harga saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Variabel BI Rate memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat Harga Saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI.

Saran

Saran yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Penelitian selanjutnya dapat menambah beberapa variabel lain yang mempengaruhi harga saham sebuah perusahaan manufaktur. Pada penelitian yang telah dilakukan, terdapat banyak variabel independennya yang berkaitan dengan faktor internal, maka penulis menyarankan untuk penelitian selanjutnya lebih menggunakan variabel tingkat inflasi serta suku bunga (BI Rate).

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Mediasoft Indonesia, Jakarta.
- Brigham, F., dan J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.
- Boediono. 2001. "Ekonomi Moneter." BPFE. Yogyakarta.
- Dahlan Siamat. 2005. *Manajemen Lembaga Keuangan*, FE UI, Jakarta.
- Fred, Weston, J. dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Fabozzi, F.J. 1999. *Manajemen Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Harahap, Sofyan, 2001. *Sistem Pengawasan Manajemen*, Penerbit Quantum, Jakarta
- Hermuningsih, Sri dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia Dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. 13(2): h: 173–183.

<http://kelompoklaba.wordpress.com>

- Jogiyanto. 2008. *Metode Penelitian Sistem Informasi*, Jogjakarta: Andi Publisher.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Buku II. Edisi ke 1. Cetakan Kesepuluh. BPFE UGM.Yogyakarta.
- Pareira, Diego, 2010, "Inflation, Real Stock Prices and Earnings : Friedman was Right". *Garmendia*.
- Pohan, Aulia, 2008. *Kerangka Kebijakan Moneter dan Implikasinya di Indonesia*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sadono Sukirno, 2002. *Teori Mikro Ekonomi*. Cetakan Keempat Belas. Rajawali Press: Jakarta
- Suad Husnan , 1998, *Dasar- dasar Teori portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Ketiga, UPP AMP YKPN, Yogyakarta
- Suharli, Michell. 2005. Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Industri *Food & Beverages* Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2): h: 99- 116
- Triayuningsih, Retno, 2003, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan dan Faktor Ekonomi Makro terhadap Return Saham Perusahaan Industri Manufaktur di BEJ Periode 1999-2001", *Tesis*, Program Magister Manajemen Universitas Diponogoro

QUANTITATIVE ECONOMICS JOURNAL WRITING GUIDANCE

The journal is published by the Department of Economics, Post Graduate Program State University of Medan in online and print editions. This journal contained the articles of economics, both the results of research and engineering ideas that are quantitative. The views expressed in this publication are those of the author(s) and do not necessarily reflect those of Department of Economics, Post Graduate Program, State University of Medan.

All contents of this journal can be viewed and downloaded free of charge at the website address: <http://qe-journal.unimed.ac.id> . We invite all parties to write in this journal. Paper submitted in soft copy (file) to <http://qe-journal.unimed.ac.id>. See the writing guide on the back of this journal.

GENERAL GUIDELINES

1. Scripts must be original work of the authors (individuals, groups or institutions) that do not violate copyright.
2. Manuscripts submitted have not been published or not published and is being sent to other publishers at the same time.
3. Copyrighted, published manuscripts and all its contents remain the responsibility of the author.
4. Highly recommended to submit the manuscript in the form of soft copy (file) to <http://qe-journal.unimed.ac.id>.
5. Manuscript restricted ranges 15-17 A4 pages, single spaced, font Palatino Linotype with font size 11.
6. Mathematical equations and symbols, please written using Microsoft Equation.
7. Scripts can be written in the Indonesian language or in English.
8. Each manuscript must be accompanied by abstract of about 150-250 words. Abstract written in English, and keywords.
9. Title tables and figures are written parallel to the image / table, sentence case, with 6 pt spacing of tables or pictures. Title of the table is placed on top of the table, while the image title is placed below the image. Writing the source tables or images are placed under the tables and figures with 10 pt font).

example:

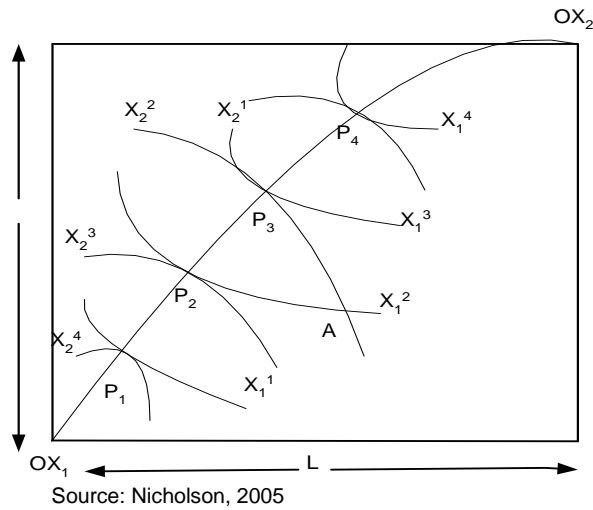


Figure 2. Equilibrium In Production Sector

Table 2. The Impact of Policy Scenario

Household	Changes		
	Simulation 1_a	simulation 1_b	simulation 1_c
HUNPOOR	-0.3892	-1.2256	-2.4192
HUPOOR	-0.4024	-1.2694	-2.4618
HRNPOOR	-0.3640	-1.1587	-2.3256
HRPOOR	-0.3406	-1.0840	-2.1471

Source: Maipita and Jantan (2010)

10. Citation of references follow the following rules:

- a. Single author (Maipita, 2010) or Maipita (2010).
- b. Two authors (Maipita and Males, 2011) or Maipita and Males (2011).
- c. More than two authors: (Maipita et al, 2011) or Maipita et al (2011).
- d. Two sources with writing the same quote but a different year (Chiang, 1984; Dowling, 1995).
- e. Two sources with writing the same quote but a different year (Friedman, 1972; 1978).
- f. Two quotes from a writer but the same year (Maipita, 2010a, 2010b).
- g. Excerpts from the agency, preferably in acronyms (BPS, 2001).

11. Manuscript must be accompanied by the data authors, institutional addresses and e-mail that can be contacted. It is advisable to write the biographical data in the form of CV (curriculum vitae) short.

SPECIAL GUIDELINES

The structure of the writing in this journal are as follows:

THE TITLE OF ARTICLE

The first author's name,

Institution, address,

Tel., Email:

The second author's name

The author's name etc.

example:

THE MODEL OF POVERTY EVALUATION PROGRAM

Mohd. Dan Jantan

Department of Economics, Universiti Utara Malaysia, Kedah, Malaysia

Te.: +604-928 3543, E-Mail: djantan@uum.edu.my

Abstract

Abstract written in English as much as 150-250 words. Abstract written in one paragraph, containing briefly the purpose, research methods and results.

Keywords: (maximum of 5 keywords)

JEL Classification:

INTRODUCTION

This section contains a brief research background, objectives, and support the theory. If it is not very important, this portion does not need to use a subtitle or subsection.

RESEARCH METHODS

Describe the research method used is concise and clear on this portion. This portion may contain subsections or subtitled but do not need to use the numbering.

RESULTS AND DISCUSSION

This section is the part most of all parts of the article, contains a summary of data, data analysis, research and discussion. This section should only contain sub-section without numbering.

CONCLUSION AND SUGGESTIONS

Contains the results or conclusions of research findings in brief and concise. While the advice is a recommendation based on research results and / or further research suggestions.

REFERENCES

Bibliography contains only a reference that actually referenced in the article. Not justified to include references that are not referenced in the article to this section.

Some specific provisions of the writing of the bibliography are as follows:

- References are sorted alphabetically (ascending).
- Posting the author's name follows the form: last name, first name.
- Systematics of writing for a book: author's name. year of publication. Book title. Publisher, city. example:
Maipita, Indra. 2010. *Quantitative Methods of Economic Research*. Madinatera, Medan.
- Systematics of writing for journals: author's name. year of publication. Writing title. name of the journal. Volume, number (page). example:
Maipita, Indra., Dan Jantan, and Noor Azam. 2010. The Impact of Fiscal Policy Toward Economic Performance and Poverty Rate in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking* Vol 12, Number 4, April 2010 (391-424).
- Systematics of writing for the thesis/dissertation: The name of the author. years. The title. Thesis / Dissertation. The University. example:
Maipita, Indra. 2011. *The Impact Analysis of Fiscal Adjustment on Income Distribution and Poverty in Indonesia: Computable General Equilibrium Approach*. Dissertation. Universiti Utara Malaysia.
- Systematics of writing for an article from the internet: the name of the author. years. Title of the paper. Accessed from the website address at the date of month year. example:
Friedman, J. (2002). *How responsive is Poverty to Growth?: A Regional Analysis of Poverty, Inequality, and Growth in Indonesia, 1984-1999*. Retrieved from www.ciaonet.org/wps/frj02/ on January 19, 2009.
- Systematics of writing for an article in the newspaper/magazine: the name of the author. date, month and year of publication. Title of the paper. The name of the newspaper. Publisher, city.

QUANTITATIVE ECONOMICS JOURNAL

KETENTUAN PENULISAN ARTIKEL

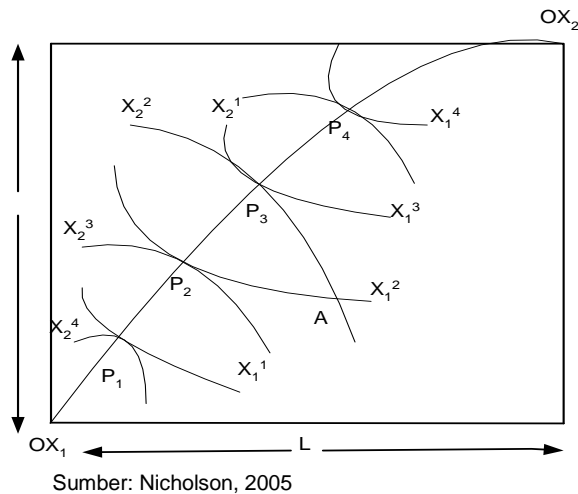
Jurnal ini diterbitkan oleh Program Studi Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Negeri Medan dalam edisi online dan cetak. Berisi artikel bidang Ilmu Ekonomi baik hasil penelitian maupun rekayasa ide yang bersifat kuantitatif. Isi dan hasil penelitian dalam tulisan di jurnal ini sepenuhnya tanggung jawab para penulis.

Artikel dapat ditulis dalam bahasa Indonesia maupun dalam bahasa Inggris. Semua isi jurnal ini dapat dilihat dan diunduh secara cuma-cuma pada alamat website: <http://qe-journal.unimed.ac.id> . Kami mengundang semua pihak untuk menulis pada jurnal ini. Paper dikirimkan dalam bentuk soft copy *soft copy* ke alamat <http://qe-journal.unimed.ac.id>. Setiap penulis dapat memantau artikel yang dikirimnya melalui laman tersebut, karena jurnal ini dikelola secara online penuh.

KETENTUAN UMUM

1. Naskah harus merupakan karya asli penulis (perorangan, kelompok atau institusi) yang tidak melanggar hak cipta.
2. Naskah belum pernah dimuat atau diterbitkan dan tidak sedang dikirimkan ke penerbit lain pada waktu yang bersamaan.
3. Hak cipta naskah yang diterbitkan beserta segala tanggungjawab isinya tetap pada penulis.
4. Naskah dikirim dalam bentuk *soft copy* (file) secara *online* ke alamat <http://qe-journal.unimed.ac.id>.
5. Naskah dibatasi berkisar 15-17 halaman berukuran A4, spasi satu, huruf Palatino Linotype dengan ukuran huruf 11.
6. Persamaan matematis dan simbol, harap ditulis menggunakan *Microsoft Equation*.
7. Naskah dapat ditulis dalam bahasa Indonesia atau dalam Bahasa Inggris.
8. Setiap naskah harus disertai Abstrak sekitar 150-250 kata. Abstrak ditulis dalam bahasa Inggris, beserta kata kuncinya.
9. Judul tabel dan gambar ditulis sejajar gambar/tabel, dengan jarak 6 pt dari tabel atau gambarnya. Judul tabel diletakkan di atas tabel, sedangkan judul gambar diletakkan di bawah gambar. Penulisan sumber tabel atau gambar diletakkan di bawah tabel atau gambar dengan huruf 10 pt).

Contoh:



Gambar 2. Keseimbangan di Sektor Produksi

Tabel 2. Dampak Skenario Kebijakan

Rumahtangga	Perubahan		
	Simulasi 1_a	simulasi 1_b	simulasi 1_c
HUNPOOR	-0.3892	-1.2256	-2.4192
HUPOOR	-0.4024	-1.2694	-2.4618
HRNPOOR	-0.3640	-1.1587	-2.3256
HRPOOR	-0.3406	-1.0840	-2.1471

Sumber: Maipita dan Jantan (2010)

10. Pengutipan bahan rujukan mengikuti aturan berikut:

- Penulisan tunggal (Maipita, 2010) atau Maipita (2010)
- Dua penulis (Maipita dan Jantan, 2011) atau Maipita dan Jantan (2011)
- Penulis lebih dari dua orang : (Maipita *et al*, 2011) atau Maipita *et al* (2011)
- Dua sumber kutipan dengan penulisan yang sama tetapi tahunnya berbeda (Chiang, 1984; Dowling. 1995)
- Dua sumber kutipan dengan penulisan yang sama tetapi tahunnya berbeda (Friedman. 1972; 1978)
- Dua kutipan dari seorang penulis tapi tahunnya sama (Maipita. 2010a, 2010b)
- Kutipan dari instansi, sebaiknya dalam singkatan lembaga (BPS, 2001)

11. Naskah harus disertai dengan biodata penulis, alamat institusi dan e-mail yang dapat dihubungi. Disarankan untuk menulis biodata dalam bentuk CV (curriculum vitae) pendek.

KETENTUAN KHUSUS

Struktur penulisan dalam jurnal ini adalah sebagai berikut:

JUDUL ARTIKEL

Nama penulis pertama,

Institusi, alamat,

Telp., email:

Nama penulis kedua

Nama penulis seterusnya

Contoh:

MODEL ESTIMASI NILAI TAMBAH BRUTO SEKTOR PERTANIAN TERHADAP AKUMULASI INVESTASI

Mohd. Dan Jantan

Department of Economics, Universiti Utara Malaysia, Kedah, Malaysia

Te.: +604-928 3543, E-Mail: djantan@uum.edu.my

Abstract

Abstrak ditulis dalam bahasa inggris dengan banyak kata 150-250 kata. Abstrak ditulis dalam satu paragraf, memuat secara singkat tujuan, metode penelitian dan hasil.

Keywords: (maksimum 5 kata kunci)

JEL Classification:

PENDAHULUAN

Bahagian ini memuat latar belakang penelitian secara singkat, tujuan, serta dukungan teori. Jika tidak sangat penting, bahagian ini tidak perlu menggunakan subjudul atau subbahagian.

METODE PENELITIAN

Uraikan metode penelitian yang digunakan secara ringkas dan jelas pada bahagian ini. Bahagian ini boleh memuat subbab atau subjudul namun tidak perlu menggunakan penomoran.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Bahagian ini merupakan bahagian terbanyak dari semua bahagian artikel, memuat data secara ringkas, analisis data, hasil penelitian dan pembahasan. Bahagian ini boleh saja memuat subbab tanpa penomoran.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan berisi hasil atau temuan penelitian secara ringkas dan padat. Sedangkan saran merupakan rekomendasi berdasarkan hasil kajian dan/atau saran penelitian lanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Daftar pustaka hanya memuat referensi yang benar-benar dirujuk dalam artikel yang ditulis. Tidak dibenarkan mencantumkan referensi yang tidak dirujuk dalam tulisan ke bahagian ini.

Beberapa ketentuan khusus dari penulisan daftar pustaka adalah:

- Daftar pustaka diurutkan berdasarkan abjad (*ascending*).
- Penulisan nama penulis mengikuti bentuk: nama belakang, nama depan.
- Sistematika penulisan untuk buku: nama penulis. tahun publikasi. *Judul Buku*. Penerbit, kota. Contoh :
Maipita, Indra. 2010. *Metode Penelitian Ekonomi Kuantitatif*. Madinatara, Medan.
- Sistematika penulisan untuk jurnal: nama penulis. tahun publikasi. Judul Tulisan. *nama jurnal*. Volume, nomor (halaman). Contoh:
Maipita, Indra., Dan Jantan, Noor Azam. The Impact of Fiscal policy Toward Economic Performance and Poverty Rate in Indonesia. *Bulletin of Monetary Economics and Banking* Vol 12, Number 4, April 2010 (391-424).
- Sistematika penulisan untuk skripsi/tesis/disertasi: Nama penulis. tahun. *Judul Skripsi/Tesis/Disertasi*. Universitas. Contoh:
Maipita, Indra. 2011. *The Analysis of Fiscal Adjustment Impact on Income Distribution and Poverty in Indonesia: Computable General Equilibrium Approach*. Dissertation. Universiti Utara Malaysia.
- Sistematika penulisan untuk artikel dari internet: nama penulis. tahun. *Judul tulisan*. Diakses dari alamat website pada tanggal bulan tahun. Contoh:
Friedman, J. (2002). *How responsive is Poverty to Growth?: A Regional Analysis of Poverty, Inequality, and Growth in Indonesia, 1984-1999*. Retrieved from www.ciaonet.org/wps/frj02/ on January 19, 2009
- Sistematika penulisan untuk artikel dalam koran/majalah: nama penulis. tanggal, bulan dan tahun publikasi. Judul tulisan. *Nama koran*. Penerbit, kota.



Quantitative
Qeconomics
Journal

