

# **SKRIPSI**

## **ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, GDP TERHADAP HUBUNGAN SAHAM DAN OBLIGASI DI INDONESIA**

Ditulis untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik  
guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu

**Oleh :**

**NAMA : ARIA PRAMUDITO**

**NPM : 01120080084**



**FAKULTAS EKONOMI  
JURUSAN MANAJEMEN  
UNIVERSITAS PELITA HARAPAN  
SURABAYA  
2012**



**UNIVERSITAS PELITA HARAPAN SURABAYA**  
**ERNYATAAN KEASLIAN KARYA TUGAS AKHIR**

---

Saya mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan Surabaya,

Nama Mahasiswa : Aria Pramudito

Nomor Pokok Mahasiswa : 01120080084

Jurusan : Manajemen

Dengan ini menyatakan bahwa karya tugas akhir yang saya buat dengan judul “  
**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, GDP TERHADAP  
HUBUNGAN SAHAM DAN OBLIGASI DI INDONESIA** “

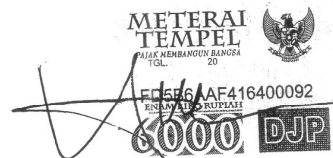
adalah :

- 1) Dibuat dan diselesaikan sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan dan buku-buku serta jurnal acuan yang tertera di dalam referensi pada karya tugas akhir saya.
- 2) Bukan merupakan duplikasi karya tulis yang sudah dipublikasikan atau yang pernah dipakai untuk mendapatkan gelar sarjana di universitas lain, kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
- 3) Bukan merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku atau jurnal acuan yang tertera di dalam referensi pada karya tugas akhir saya.

Kalau terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka karya tugas akhir ini batal.

Surabaya, 12 Desember 2011

Yang membuat pernyataan



(ARIA PRAMUDITO)



UNIVERSITAS PELITA HARAPAN SURABAYA

FAKULTAS EKONOMI

PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING TUGAS AKHIR

**ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, GDP TERHADAP  
HUBUNGAN SAHAM DAN OBLIGASI DI INDONESIA**

Oleh:

Nama : Aria Pramudito

NPM : 01120080084

Jurusan : Manajemen

Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam ujian komprehensif guna mendapatkan gelar Sarjana Strata Satu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan Surabaya.

Surabaya, 12 Desember 2011

Menyetujui:

Pembimbing Utama

Melinda Christanti Kwan SE, MM

Co-Pembimbing/Supervisor

Yanuar Dananjaya, B.Sc, MM

Ketua Jurusan Manajemen

Ronald Suryaputra, S.T, MM

Dekan Fakultas Ekonomi

Prof. Louie Divinagracia, M.Sc, DBA



**UNIVERSITAS PELITA HARAPAN SURABAYA**  
**FAKULTAS EKONOMI**

**LEMBAR PERSETUJUAN TIM PENGUJI TUGAS AKHIR**

Pada Senin 9 Januari 2012 telah diselenggarakan ujian komprehensif untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna mencapai Gelar Sarjana Strata Satu Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan Surabaya atas nama :

**Nama : Aria Pramudito**  
**NPM : 01120080084**  
**Jurusan : Manajemen**

termasuk ujian Tugas Akhir yang berjudul “ANALISIS PENGARUH SUKU BUNGA, INFLASI, GDP TERHADAP HUBUNGAN SAHAM DAN OBLIGASI DI INDONESIA” oleh tim penguji yang terdiri dari :

**Dewan Penguji :**

**Status**

**Tanda tangan**

1. Dr. Lodovicus Lasdi, SE, MM. ,sebagai Ketua

2. Melinda Christanti, SE, MM. ,sebagai Pembimbing

3. Go George Herbert, SE, MM. ,sebagai Anggota

## ABSTRACT

This research has the objective to investigate the dynamic relationship between stocks and bonds in Indonesia. Some literature says that the relationship between stocks and bonds in different countries is different depending on the level of the economy of the country. So the topic of dynamic relationship between stocks and bonds are still very interesting for investigation. Another goal of this research is to examine the economic factors affect any movement between stocks and bonds. There are three economic factors that will be examine their effects on the stock and bond. The three economic factors are interest rates, inflation and GDP.

The method applied in this research is using Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity to discover the influence of these factors and using Vector Error Correction Model to figure out the third of these factors of shock.

The results show that interest rates and GDP has significant influence toward relationship between stocks and bond. Meanwhile inflation does not have significant effects. Other results suggest that interest rates and inflation shock has a negative response at the beginning of the period. While the GDP shock responded positively by the correlation between stocks and bonds since the start of the period.

*Keyword : Correlation stock and bond, Interest rate, Inflation, GDP, GARCH, VECM, Shock variable*

## ABSTRAK

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menyelidiki hubungan dinamis antara saham dan obligasi di Indonesia. Beberapa literatur mengatakan bahwa hubungan antara saham dan obligasi di berbagai negara berbeda tergantung pada tingkat ekonomi negara. Sehingga topik hubungan dinamis antara saham dan obligasi masih sangat menarik untuk diteliti. Tujuan lain dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi hubungan antara saham dan obligasi. Ada tiga faktor ekonomi yang akan diteliti pengaruhnya pada saham dan obligasi. Tiga faktor ekonomi adalah suku bunga, inflasi dan GDP.

Metode yang diterapkan dalam penelitian ini adalah menggunakan *Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity* untuk meneliti sejauh mana pengaruh dari faktor-faktor tersebut dan menggunakan *Vector Error Correction Model* untuk mengetahui *shock* dari ketiga faktor tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa suku bunga dan GDP memiliki pengaruh signifikan terhadap hubungan antara saham dan obligasi. Sementara itu inflasi tidak memiliki efek signifikan. Hasil lain menunjukkan bahwa *shock* tingkat suku bunga dan inflasi memiliki respon negatif pada awal periode. Sementara *shock* GDP direspon positif oleh korelasi antara saham dan obligasi sejak awal periode.

*Keyword : Correlation stock and bond, Interest rate, Inflation, GDP, GARCH, VECM, Shock variable*

## KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah ke hadirat Allah SWT atas rahmat dan hidayahNya, sehingga pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Segala upaya yang telah penulis lakukan tidak terlepas dari dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin memberikan penghargaan yang sebesar-besarnya dan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang membantu hingga terselesaikannya skripsi ini, terutama kepada yang terhormat:

1. Prof. Louie Divinagracia, M.Sc, DBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pelita Harapan Surabaya, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk memperoleh ilmu pengetahuan, khususnya pada tingkat strata satu di Universitas Pelita Harapan Surabaya.
2. Ronald Suryaputra, S.T, MM, selaku Ketua Jurusan Manajemen yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh studi program manajemen strata satu di Universitas Pelita Harapan Surabaya dan memberikan bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Melinda Christanti Kwan SE, MM, selaku Dosen pembimbing yang telah membimbing, membantu serta berdiskusi kepada penulis untuk penyelesaian skripsi ini.
4. Yanuar Dananjaya, B.Sc, MM, selaku Dosen pembimbing telah memberikan sumbangan pikiran dan memberikan kesempatan untuk berdiskusi serta dorongan dalam penelitian ini.
5. Para Dosen dan Admisi Program Studi Manajemen Universitas Pelita Harapan Surabaya yang telah banyak membuka wawasan berpikir dan membantu kegiatan perkuliahan
6. Keluarga yang telah memberikan kesempatan dan dukungan baik secara moral maupun spiritual kepada penulis.
7. Teman-teman mahasiswa Strata Satu Manajemen Universitas Pelita Harapan Surabaya Angkatan 2008 yang telah memberikan masukan dan segala bantuan serta kerjasamanya selama ini.

Tak lupa penulis juga mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu dalam program studi dan juga penelitian yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu.

Akhir kata semoga skripsi ini dapat berguna bagi pihak akademisi, praktisi, dan pihak lainnya yang berkecimpung dalam dunia investasi.

Surabaya, 12 Desember 2011

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN TUGAS AKHIR .....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN TIM PENGUJI TUGAS AKHIR.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>ix</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xiv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Batasan Masalah .....	4
1.3 Rumusan Masalah .....	5
1.4 Tujuan Penelitian .....	5
1.5 Manfaat Penelitian .....	5
1.5.1 Manfaat Teoritis .....	6
1.5.2 Manfaat Praktis.....	6
1.6 Sistematika Penulisan.....	6
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Definisi Pasar Modal.....	8
2.1.2 Definisi Bursa Efek.....	9
2.1.3 Definisi Investasi .....	9
2.1.4 Tipe-Tipe Investasi .....	9
2.1.5 Definisi Saham .....	10
2.1.6 Indeks Harga Saham Gabungan .....	11
2.1.7 Definisi Obligasi.....	11
2.1.8 Indeks Obligasi Pemerintah.....	12

2.1.9 Suku bunga .....	12
2.1.10 Inflasi .....	13
2.1.11 Pertumbuhan Makro Ekonomi .....	14
2.1.12 Perhitungan GDP .....	15
2.2 Penelitian Terdahulu .....	15
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	20
2.4 Model Penelitian .....	20
2.5 Bagan Alur Berpikir .....	21

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

3.1 Jenis Penelitian.....	23
3.2 Populasi Dan Sampel.....	23
3.3 Objek Penelitian .....	23
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	24
3.5 Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel.....	24
3.6 Metode Analisis Data .....	27
3.6.1 Metode GARCH .....	28
3.6.1.1 Pengujian Data Dalam GARCH .....	29
3.6.1.2 Uji Autokorelasi .....	29
3.6.1.3 Uji Normalitas.....	29
3.6.2 Metode VECM .....	30
3.6.2.1 Uji Stasioneritas Data .....	30
3.6.2.2 Penentuan Lag Length.....	31
3.6.2.3 Uji Kausalitas.....	31
3.6.2.4 Uji Koeintegrasi .....	32
3.6.3 Pengujian Hipotesis .....	32
3.6.3.1 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	34
3.6.3.2 Koefisien Determinasi $R^2$ .....	35
3.6.3.3 Akaike Information Criterion (AIC) .....	35
3.6.3.4 Schwarz Information Criterion (SIC).....	35
3.6.3.5 IRF.....	35
3.6.3.6 Variance Decomposition .....	36

## **BAB IV PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN**

4.1	Gambaran Umum “Objek Penelitian” .....	37
4.2	Analisis Data.....	37
4.2.1	Pemilihan Uji GARCH .....	38
4.2.2	Hasil Uji Autokorelasi .....	39
4.2.3	Uji Normalitas .....	40
4.2.4	Hasil Uji GARCH.....	40
4.2.5	Uji VECM .....	42
4.2.5.1	Uji Stasioneritas Data.....	43
4.2.5.2	Penentuan Lag Length.....	47
4.2.5.3	Uji Kausalitas.....	47
4.2.5.4	Uji Kointegrasi.....	48
4.2.5.5	Estimasi VECM .....	50
4.2.5.6	IRF.....	52
4.2.5.7	Variance Decomposition .....	55
4.3	Analisis Hasil dan Uji Hipotesis .....	56
4.4	Pembahasan .....	57

## **BAB V KONKLUSI, IMPLIKASI DAN REKOMENDASI**

5.1	Simpulan.....	61
5.2	Implikasi.....	62
5.3	Rekomendasi.....	63

## **DAFTAR PUSTAKA**

## **LAMPIRAN**

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Investasi langsung .....	10
Gambar 2.2 Investasi tidak langsung .....	10
Gambar 2.3 Hubungan Saham dan Obligasi Japan dan US .....	17
Gambar 2.4 Hubungan Saham dan Obligasi UK, German dan France ...	17
Gambar 3.1 Distribusi korelasi pearson.....	33
Gambar 3.2 Sample correlation coefficient Fisher transformation .....	34
Gambar 4.1 Hasil Uji autokorelasi GARCH (1,1).....	39
Gambar 4.2 Hasil Uji normalitas GARCH (1,1).....	40
Gambar 4.3 Hasil Metode GARCH (1,1).....	41
Gambar 4.4 Hasil Uji stasioneritas variabel korelasi fisher .....	43
Gambar 4.5 Hasil Uji stasioneritas variabel suku bunga Indonesia .....	44
Gambar 4.6 Hasil Uji stasioneritas variabel Inflasi .....	45
Gambar 4.7 Hasil Uji stasioneritas variabel GDP .....	46
Gambar 4.8 Hasil Penentuan Lag Length .....	47
Gambar 4.9 Hasil Uji Kausalitas Granger.....	48
Gambar 4.10 Hasil Uji Kointegrasi bagian satu .....	49
Gambar 4.11 Hasil Uji Kointegrasi bagian dua.....	49
Gambar 4.12 Hasil Estimasi VECM bagian atas.....	50
Gambar 4.13 Hasil Estimasi VECM bagian bawah.....	51
Gambar 4.14 Hasil Estimasi VECM bagian akhir.....	52
Gambar 4.15 Impulse respon korelasi fisher ke SBI .....	52
Gambar 4.16 Impulse respon korelasi fisher ke SBI 2 .....	53
Gambar 4.17 Impulse respon korelasi fisher ke inflasi.....	53
Gambar 4.18 Impulse respon korelasi fisher ke inflasi 2.....	54
Gambar 4.19 Impulse respon korelasi fisher ke GDP .....	54
Gambar 4.20 Impulse respon korelasi fisher ke GDP 2.....	55

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Correlation Coefficients between Stock and Bond Returns .	16
Tabel 2.2. Research Gap .....	18
Tabel 3.1 Variabel-variabel operasional .....	27
Tabel 4.1 Hasil Korelasi Saham dan Obligasi 2006-2010 .....	37
Tabel 4.2 Model GARCH (1,1).....	38
Tabel 4.3 Hasil Variance Decomposition .....	55

## **DAFTAR LAMPIRAN**

LAMPIRAN A: RANGKUMAN DATA VARIABEL TAHUN 2006-2010

LAMPIRAN B: HASIL GARCH (1.1) TANPA VARIABEL BEBAS

LAMPIRAN C: HASIL GARCH (1.1) VARIABEL BEBAS VARIAN

LAMPIRAN D: HASIL GARCH (1.1) VARIABEL BEBAS LOG

LAMPIRAN E: HASIL UJI STASIONERITAS VARIABEL SBI

LAMPIRAN F: HASIL UJI STASIONERITAS VARIABEL SBI LAG  
SCHWARZ INFO CRITERION

LAMPIRAN G: HASIL UJI STASIONERITAS VARIABEL GDP

LAMPIRAN H. HASIL UJI STASIONERITAS VARIABEL GDP LAG  
SCHWARZ INFO CRITERION