



Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta

Vol. **22** No. **1**

ISSN 1410-5071

Mei **2018**

# JURNAL PENELITIAN

**Hubungan Dinamis Tingkat Suku Bunga, Kurs Rupiah,  
dan Harga Saham di Indonesia: Pendekatan *Vector Autoregression (VAR)***

Florentinus Nugro Hardianto

**Pembukaan Diri Secara *Online (Online Self-Disclosure)* Remaja Generasi Z**

Diana Permata Sari

**Pengembangan Prototipe Buku Pendidikan Budi Pekerti  
dalam Memainkan Gamelan (Untuk SD)**

Ignatia Esti Sumarah

**Pengembangan Modul “Antisipasi Perilaku *Bullying* di Sekolah Dasar  
dalam Konteks Paradigma Pedagogi Reflektif”**

Elisabeth Desiana Mayasari

**Optimasi Penyusutan Material Biokomposit [HA/Bioplastic/Serisin] Dicitak  
dengan Bioprinter Menggunakan Metode Taguchi**

Felix Krisna Aji Nugraha

**Pelabelan Total Tak-Ajaib Titik ‘Super’ pada Gabungan Dua Graf Sikel**

Dominikus Arif Budi Prasetyo

**Developing Online Discussion Forum  
to IMPROVE Students’ Critical Thinking and Students’ Social Awareness**

Kurnia Martikasari

**Kombinasi Metode Jaringan Syaraf Tiruan  
dengan Logika Fuzzy dalam Pengendalian Kursi Roda  
Menggunakan Perangkat Neurosky Mindset Mobile (EEG)**

Agus Siswoyo

**Pengaruh Karakteristik Direktur Utama  
terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Indonesia**

Nicolas Bayu Kristiawan

**Banyolan Pemerksaan: Antara Kelucuan dan Kekuasaan**

A. Harimurti

# JURNAL PENELITIAN

ISSN 1410-5071

Volume 22, Nomor 1, Mei 2018, hlm. 1-94

---

*Jurnal Penelitian* yang memuat ringkasan laporan hasil penelitian ini diterbitkan oleh Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat Universitas Sanata Dharma, dua kali setahun: Mei dan November.

## DEWAN REDAKSI

### Pemimpin Redaksi

Dr. Anton Haryono, M.Hum.

*Ketua LPPM Universitas Sanata Dharma*

### Sekretaris Redaksi

Dr. Yoseph Yapi Taum, M.Hum.

*Kepala Pusat Penerbitan dan Bookshop Universitas Sanata Dharma*

### Tim Redaksi Nomor Ini:

Dr. Yoseph Yapi Taum, M.Hum.

Prof. Dr. Praptomo Baryadi Isodarus, M.Hum.,

Dra. Novita Dewi, M.S., M.A. (Hons.), Ph.D.

### Administrasi & Sirkulasi:

Maria Dwi Budi Jumpowati, S.Si.

Gutomo Windu, S.Pd.

Caecilia Venbi Astuti, S.Si.

### Administrasi Distribusi:

Veronika Margiyanti

### Administrasi Keuangan:

Maria Imaculata Rini Hendriningsih, SE.

### Tata Letak

Thomas A. Hermawan Martanto, Amd.

---

**Alamat Redaksi dan Administras** Gedung LPPM Universitas Sanata Dharma, Mrican, Tromol Pos 29, Yogyakarta 55002, Telepon: (0274) 513301, 515352, ext. 1527, Fax: (0274) 562383. Homepage: <http://www.usd.ac.id/lembaga/lppm/>. E-mail: [lemlit@usd.ac.id](mailto:lemlit@usd.ac.id)

---

Redaksi menerima naskah ringkasan laporan hasil penelitian baik yang berbahasa Indonesia maupun yang berbahasa Inggris. Naskah harus ditulis sesuai dengan format di *Jurnal Penelitian* seperti tercantum pada halaman belakang bagian "Ketentuan Penulisan Artikel Jurnal Penelitian" dan harus diterima oleh Redaksi paling lambat dua bulan sebelum terbit.

---

# JURNAL PENELITIAN

ISSN 1410-5071

Volume 22, Nomor 1, Mei 2018, hlm. 1-94

---

## DAFTAR ISI

<b>Daftar Isi</b>	iii
<b>Kata Pengantar</b>	v
<b>Hubungan Dinamis Tingkat Suku Bunga, Kurs Rupiah, dan Harga Saham di Indonesia: Pendekatan <i>Vector Autoregression</i> (VAR)</b> Florentinus Nugro Hardianto	1 ~ 11
<b>Pembukaan Diri Secara <i>Online</i> (<i>Online Self-Disclosure</i>) Remaja Generasi Z</b> Diana Permata Sari	12 ~ 18
<b>Pengembangan Prototipe Buku Pendidikan Budi Pekerti dalam Memainkan Gamelan (Untuk SD)</b> Ignatia Esti Sumarah	19 ~ 28
<b>Pengembangan Modul “Antisipasi Perilaku <i>Bullying</i> di Sekolah Dasar dalam Konteks Paradigma Pedagogi Reflektif”</b> Elisabeth Desiana Mayasari	29 ~ 36
<b>Optimasi Penyusutan Material Biokomposit [HA/Bioplastic/Serisin] Dicitak dengan Bioprinter Menggunakan Metode Taguchi</b> Felix Krisna Aji Nugraha	37 ~ 42
<b>Pelabelan Total Tak-Ajaib Titik ‘Super’ pada Gabungan Dua Graf Sikel</b> Dominikus Arif Budi Prasetyo	43 ~ 49
<b>Developing Online Discussion Forum to IMProve Students’ Critical Thinking and Students’ Social Awareness</b> Kurnia Martikasari	50 ~ 56
<b>Kombinasi Metode Jaringan Syaraf Tiruan dengan Logika Fuzzy dalam Pengendalian Kursi Roda Menggunakan Perangkat Neurosky Mindset Mobile (EEG)</b> Agus Siswoyo	57 ~ 68
<b>Pengaruh Karakteristik Direktur Utama terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di Indonesia</b> Nicolas Bayu Kristiawan	69 ~ 83
<b>Banyolan Pemeriksaan: Antara Kelucuan dan Kekuasaan</b> A. Harimurti	84 ~ 93
<b>Biografi Penulis</b>	94



## KATA PENGANTAR

Setelah melalui proses *review* yang panjang dan ketat, Redaksi Jurnal LPP Universitas Sanata Dharma dengan bangga mempersembahkan Jurnal LPPM Volume 22 Nomor 1 Tahun 2018 yang memuat sepuluh tulisan terpilih. Edisi kali ini menyajikan hasil penelitian dosen-dosen Universitas Sanata Dharma dan Politeknik Makatronika Sanata Dharma yang tersebar hampir merata pada program-program studi yang ada.

Tulisan pertama, “Hubungan Dinamis Tingkat Suku Bunga, Kurs Rupiah, Dan Harga Saham di Indonesia: Pendekatan Vector Autoregression (Var)” oleh Florentinus Nugro Hardianto, Dosen Program Studi Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma, bermaksud mengungkap pengaruh perubahan tingkat suku bunga terhadap perkembangan harga saham dan tingkat kurs. Tulisan ini juga bertujuan mengkaji respon harga saham terhadap *shock* perubahan suku bunga dan tingkat kurs, serta mengungkap kontribusi variabel harga saham dan suku bunga terhadap perubahan tingkat kurs. Berdasarkan hasil analisis dengan metode *vector autoregression* (VAR), penulis menarik tiga kesimpulan. Kesimpulan pertama, data-data penelitian memiliki karakteristik tidak stasioner (stokastik) pada level, tetapi terintegrasi pada derajat sama, dan terkointegrasi. Kesimpulan kedua, hasil analisis *impulse respon function* mengindikasikan bahwa tekanan setiap variabel memberi respon bervariasi terhadap guncangan (*shock*) perubahan variabel lainnya. Kesimpulan ketiga, hasil analisis *variance decomposition* menunjukkan bahwa kontribusi masing-masing variabel relatif besar terhadap perubahan variabel dirinya sendiri baik dalam jangka pendek (1-2 periode), jangka menengah (3-6 periode), dan jangka panjang (7-10 periode).

Tulisan kedua berjudul “Pembukaan Diri Secara Online (*Online Self-Disclosure*) Remaja Generasi Z” yang ditulis oleh Diana Permata Sari, dosen Fakultas Psikologi Universitas Sanata Dharma mengungkap pola interaksi dan komunikasi manusia masa sekarang melalui media sosial. Berdasarkan uraian analisis, disimpulkan bahwa empat dari enam subjek memiliki keterbukaan untuk membagi informasi serta pengalaman mereka di media sosial. Sedangkan keterbukaan untuk membagi opini serta perasaan terhadap sesuatu tidak disampaikan oleh para subjek di media sosial mereka. Para subjek merasa lebih

nyaman mengemukakan pendapatnya pada orang-orang yang sudah dianggap dekat. Selanjutnya, subjek laki-laki menganggap tidak perlu mengungkap perasaan yang menunjukkan bahwa mereka lemah. Perasaan senang atau sedih ditampilkan oleh para subjek melalui kutipan yang mereka ambil dari syair lagu atau dibuat oleh orang lain serta melalui *sticker*.

Tulisan ketiga, “Pengembangan Prototipe Buku Pendidikan Budi Pekerti Dalam Memainkan Gamelan (Untuk SD)” yang ditulis oleh Ignatia Esti Sumarah, dosen Program Studi Pendidikan Guru Sekolah Dasar, FKIP, Universitas Sanata Dharma, menyajikan hasil uji kelayakan dalam proses penyusunan buku “Prototipe Nilai-nilai Budi Pekerti dalam Gamelan.” Proses kajian yang dilakukan telah melalui enam langkah penelitian dan pengembangan yang meliputi: (a) Potensi dan masalah. (b) Pengumpulan data. (c) Desain produk. (d) Uji validasi desain. (e) Revisi desain. (f) Uji coba produk. Setelah enam langkah itu dilewati dengan baik, peneliti menyimpulkan bahwa kualitas prototipe yang divalidasi oleh seorang praktisi gamelan mendapat skor 3.93 (dari rentang nilai 1-4) yang artinya *prototype* itu sangat baik, sehingga layak diujicobakan.

Tulisan keempat berjudul “Pengembangan Modul Antisipasi Perilaku *Bullying* di Sekolah Dasar dalam Konteks Paradigma Pedagogi Reflektif” yang ditulis oleh Elisabeth Desiana Mayasari, dosen Program Studi Pendidikan Guru Sekolah Dasar, FKIP, Universitas Sanata Dharma, adalah sebuah bentuk tanggapan akademis terhadap fenomena maraknya perilaku *bullying* yang terjadi di sekolah. Sesuai dengan rumusan masalah, tujuan penelitian, kerangka teori, dan metodologi yang disusunnya, peneliti menarik dua kesimpulan sebagai berikut. 1) Ciri-ciri modul “Antisipasi perilaku *Bullying* dalam konteks Paradigma Pedagogi Reflektif” dirancang menggunakan ciri konteks, pengalaman, refleksi, aksi dan evaluasi. 2) Kualitas pengembangan modul “Antisipasi perilaku *Bullying* dalam konteks Paradigma Pedagogi Reflektif” didapatkan rerata skor sebesar 3,85 yang menunjukkan bahwa modul berada dalam kategori sangat baik.

Artikel kelima, “Optimasi Penyusutan Material Biokomposit [Ha/Bioplactic/Serisin] Dicitak dengan Bioprinter Menggunakan Metode Taguchi” ditulis oleh Felix Krisna Aji Nugraha, dosen Desain Produk Mekatronika, Politeknik Mekatronika Sanata Dharma.

Dari proses penelitian, diperoleh hasil bahwa komposisi optimal material biokomposit dengan penyusutan terendah sebesar perbandingan HA/bP 50/50 (w/w). Penyusutan pada dimensi panjang sebesar 0%, dimensi lebar 1%, dan dimensi tebal 12%. Oleh karena penelitian ini baru dihasilkan komposisi material pasta biokomposit untuk penyusutan terkecil, peneliti mengusulkan agar dibuat penelitian lebih lanjut tentang parameter proses mesin sewaktu melakukan proses pencetakan spesimen.

Artikel keenam berjudul “Pelabelan Total Tak-Ajaib Titik ‘Super’ Pada Gabungan Dua Graf Sikel” ditulis oleh Dominikus Arif Budi Prasetyo, dosen Program Studi Pendidikan Matematika FKIP, Universitas Sanata Dharma. Hasil penelitian yang dilakukannya membawa kesimpulan bahwa 1) Pelabelan total tak-ajaib titik super dapat dilakukan pada gabungan dua graf sikel dengan banyak titik berbeda. 2) Pelabelan total tak-ajaib titik super pada gabungan dua graf sikel dapat dilakukan dengan nilai  $d = 1$  dan  $d = 2$ .

Artikel ketujuh “Developing Online Discussion Forum to Improve Students’ Critical Thinking and Students’ Social Awareness” oleh Kurnia Martikasari, dosen Pendidikan Ekonomi, Universitas Sanata Dharma, bertujuan untuk menganalisis peningkatan kemampuan berpikir kritis mahasiswa dan kepedulian sosial mahasiswa melalui forum diskusi *online* pada matakuliah Ekonomi Lingkungan dan Sumber Daya alam, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Universitas Sanata Dharma. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengembangan forum diskusi *online* dapat meningkatkan kemampuan berpikir kritis dan kepedulian sosial mahasiswa pada mata kuliah Ekonomi Lingkungan dan Sumber Daya Alam, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Universitas Sanata Dharma. Selain itu, pengembangan dalam dua aspek ini juga dapat meningkatkan prestasi mahasiswa.

Artikel kedelapan, “Kombinasi Metode Jaringan Syaraf Tiruan dengan Logika Fuzzy dalam Pengendalian Kursi Roda Menggunakan Perangkat Neurosky Mindset Mobile (EEG)” ditulis oleh Agus Siswoyo, dosen Politeknik Mekatronika Sanata Dharma (PMSD). Penelitian ini membawanya pada empat kesimpulan sebagai berikut. 1) Jaringan syaraf tiruan dengan algoritma backpropagation mampu memprediksi teknik respon cepat dan kualitas aproksimasi data yang tinggi dibandingkan dengan solusi matematis yang telah ditunjukkan dan hasil simulasi sangat menjanjikan. 2) Kontrol arah kursi roda

close loop dikembangkan dengan menggunakan mikrokontroler Atmega 168 Arduino. Kontrol ANN berhasil diimplementasikan pada mikrokontroler Arduino dan diuji pada sistem kontrol arah kursi roda. Output sistem juga sesuai dengan hasil teoritis yang menunjukkan akurasi sistem yang lebih baik. Kontrol ANN dapat digunakan untuk mekanisme kontrol mesin dengan pola beban yang rumit. 3) Dapat dilihat bahwa hasil peramalan antara logika fuzzy dengan jaringan saraf tiruan backpropagation pelatihan jaringan syaraf tiruan dalam penelitian ini menggunakan 21 paket data dari data mentah, Alpha1, Alpha2, data Meditasi, data Perhatian, total data waktu. Pada saat tes ada nilai Mean Square Error (MSE) pada akhir pelatihan sebesar 0,92495 pada epoch 9958, nilai koefisien korelasi sebesar 0,92804 menunjukkan bahwa akurasi hasil proses pelatihan baik. Dan hasil penggunaan metode logika fuzzy keberhasilan mencapai 98%. 4) Kekurangan dari proses ANN adalah menghabiskan waktu komputasi yang tinggi sehingga keputusan harus menunggu beberapa saat sehingga menghasilkan output yang pasti. Arsitekturnya memiliki 6 unit input yang sepenuhnya terhubung ke hidden layer hingga 2 unit, yang juga terhubung sepenuhnya dengan 1 unit pada lapisan *output*.

Artikel kesembilan, “Pengaruh Karakteristik Direktur Utama Terhadap Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan di Indonesia” ditulis oleh Nicolas Bayu Kristiawan, dosen Prodi Pendidikan Ekonomi BKK Pendidikan Akuntansi, FKIP, Universitas Sanata Dharma. Hasil pengujian dalam penelitiannya menunjukkan bahwa karakteristik direktur utama yang mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan adalah pengalaman fungsional *output*. Hal ini disebabkan karena pengalaman fungsional yang terbentuk selama bertahun-tahun akan membentuk persepsi individu terhadap tanggungjawab sosial perusahaan. Temuan lain adalah latar belakang pendidikan sains dan teknik yang berpengaruh positif terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Hal ini terjadi karena sains dan teknik adalah ilmu eksak sehingga mempunyai kecenderungan untuk membentuk karakter individu yang akan mempengaruhi kebijakan perusahaan. Lebih lanjut pembelajaran dalam ilmu sains dan teknik sudah menekankan kepedulian terhadap dampak lingkungan dan sosial sehingga pertimbangan kebijakan perusahaan cenderung akan memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan.

Hal ini yang menyebabkan direktur utama yang memiliki latar belakang pendidikan sains dan teknik akan cenderung untuk melakukan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan. Karakteristik yang lain seperti latar belakang pendidikan ekonomi, gender dan usia tidak mempunyai pengaruh terhadap pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan.

Akhirnya, tulisan kesepuluh berjudul “Banyolan Pemerksaan: Antara Kelucuan dan Kekuasaan” ditulis oleh A. Harimurti, dosen Fakultas Psikologi, Universitas Sanata Dharma. Tulisan ini bermaksud mengungkap motif sesungguhnya dari banyolan yang cabul. Menurut penulis, banyolan cabul semakin melanggengkan imajinasi mengenai dominasi laki-laki terhadap perempuan – yang berarti melanggengkan hirarki –yang memang selalu diposisikan sebagai yang tidak berdaya dan merupakan korban. Banyolan ini bisa juga dipandang sebagai kritik – tanpa menafikan bahwa banyolan ini menimbulkan rasa senang – yang digunakan untuk mengolok-olok kekuasaan yang didominasi laki-laki dan secara menjijikkan disalahgunakan dengan dukungan

superioritas serta otoritas dalam budaya yang cenderung patriarki seperti di Indonesia. Kemungkinan kedua ini benar ti berpotensi melanggar dan melonggarkan dominasi laki-laki, dengan demikian momen ekualitas makin bisa didekati. Apabila banyolan ini dipahami oleh mayoritas sebagai bagian yang pertama, maka banyolan hanya sekadar menjadi cermin dari mentalitas masyarakat. Sementara itu, sebagai bagian yang kedua, banyolan menjadi artefak budaya yang menyimpan peluang untuk tidak sekadar menjadi hiburan semata, yakni sebagai sebuah strategi sosial untuk menciptakan kemungkinan akan dunia baru.

Demikian kesepuluh artikel ilmiah –tulisan para dosen Universitas Sanata Dharma dan Politeknik Makatronika Sanata Dharma yang disajikan dalam edisi ini. Kami berharap tulisan-tulisan yang muncul dari pergulatan akademis yang panjang ini membawa manfaat yang besar bagi perkembangan keilmuan dalam bidangnya masing-masing.

Selamat membaca!



# HUBUNGAN DINAMIS TINGKAT SUKU BUNGA, KURS RUPIAH, DAN HARGA SAHAM DI INDONESIA: PENDEKATAN *VECTOR AUTOREGRESSION* (VAR)

**Florentinus Nugro Hardianto**

Dosen Program Studi Ekonomi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma  
Alamat korespondensi: Kampus I Mrican, Jl. Affandi, Yogyakarta  
Email: [flnugroho@gmail.com](mailto:flnugroho@gmail.com)

## ABSTRACT

*Interest rate, stock price, and exchange rate are important price-level variables in the macro economy. Understanding the empirical relationship between exchange rate, interest rate, and stock price is important and useful for policy makers, professional investors, and academics. This study aims to analyze the dynamic relationship of these variables with the method of vector autoregression (VAR). The results of cointegration test indicate that the variables are cointegrated so as to have a long-term equilibrium relationship. The results of impulse response function analysis indicate that the pressure of each variable responds varies to shocks of other variable changes. The result of variance decomposition analysis shows that the contribution of each variable is relatively dominant to the variable change itself.*

**Keywords:** *interest rate, stock price, exchange rate, vector autoregression.*

## 1. PENDAHULUAN

Suku bunga, harga saham, dan tingkat kurs merupakan variabel-variabel tingkat harga yang penting dalam perekonomian makro. Masing-masing variabel secara berurutan merepresentasikan tingkat keseimbangan sebagai hasil tarik-menarik sisi penawaran dan permintaan di pasar dana, saham, dan valuta asing (valas). Ketiga variabel tersebut juga saling berinteraksi sehingga berpotensi saling mempengaruhi satu dengan lainnya. Sejumlah studi telah menganalisa efek fluktuasi suku bunga dan tingkat kurs terhadap harga saham (Ayub dan Masih, 2013). Dalam skala ekonomi makro, ketiga variabel tersebut berkaitan dengan variabel ekonomi makro lain sehingga juga berpotensi mempengaruhi perkembangannya.

Hubungan dinamis demikian menarik untuk dianalisis sehingga bisa diketahui pola perubahannya. Seberapa besar pengaruh perubahan tingkat suku bunga terhadap perkembangan harga saham dan tingkat kurs? Seberapa besar respon harga saham terhadap shock perubahan suku bunga dan tingkat kurs? Seberapa besar pula kontribusi variabel harga saham dan suku bunga terhadap perubahan tingkat kurs? Penelitian ini bertujuan menganalisis sejumlah pertanyaan tersebut. Harapannya hasil penelitian ini

dapat bermanfaat sebagai masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor pasar modal, deposan, eksportir & importir, dan pemerintah dalam memahami hubungan dinamis di antara ketiga variabel.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

Memahami hubungan empiris antara tingkat kurs, suku bunga, dan harga saham adalah penting dan berguna bagi pengambil kebijakan, investor profesional, dan akademisi (Ayub dan Masih, 2013). Secara umum, hasil studi memberi sesuatu yang penting bagi investor maupun pengambil kebijakan (Paramati dan Gupta, 2013). Bagi investor, informasi historis suku bunga dan tingkat kurs dapat digunakan untuk memprediksi pergerakan harga saham. Hasil analisis mendukung pandangan bahwa tingkat kurs dan suku bunga dapat dipakai sebagai indikator dalam pengambilan keputusan investasi (Jawaid dan Ul Haq, 2012). Hasil riset juga berguna bagi pengambil kebijakan ketika ingin menstabilkan fluktuasi pasar modal dengan cara mengadopsi ukuran-ukuran kebijakan yang sesuai terkait suku bunga dan tingkat kurs.

Sejumlah riset empiris telah mencoba untuk menganalisis hubungan antara variabel suku bunga, tingkat kurs, dan harga saham. Riset yang dilakukan Ayub dan Masih (2013); Mok (1993; dan Jawaid dan Ul Haq (2012), misalnya, berfokus untuk menganalisis pengaruh perubahan variabel suku bunga dan tingkat kurs terhadap harga saham. Variabel suku bunga dan tingkat kurs menjadi variabel independen. Variabel harga saham menjadi variabel dependennya. Fokus ini meyakini adanya hubungan searah dari variabel suku bunga dan tingkat kurs kepada variabel harga saham, dan tidak sebaliknya.

Berdasarkan teori yang ada dijelaskan bahwa suku bunga berkorelasi negatif dengan harga saham, tingkat kurs berkorelasi positif dengan harga saham, dan suku bunga berkorelasi negatif dengan tingkat kurs (Gupta, et.al., 2000). Ketika suku bunga meningkat, harga saham cenderung menurun. Ketika tingkat kurs menurun (depresiasi), harga saham cenderung menaik. Kemudian hubungan suku bunga dan tingkat kurs cenderung bersifat negatif atau masing-masing variabel bergerak secara berlawanan.

Dalam kenyataannya, hubungan empiris variabel suku bunga, tingkat kurs, dan harga saham telah menjadi perdebatan selama beberapa tahun (Ayub dan Masih, 2013). Studi-studi empiris telah mengungkapkan hasil yang bertentangan dengan teori khususnya kausalitas harga saham dan variabel-variabel ekonomi tersebut (Gupta, et.al., 2000). Hasil penelitian Gupta, et.al. (2000) menunjukkan bahwa tidak ada hubungan kausalitas yang kuat antara harga saham dan suku bunga atau tingkat kurs. Hubungan signifikan antara harga saham dan variabel-variabel ekonomi telah teridentifikasi, namun tersangsikan oleh hasil kausalitas secara empiris yang mana hasilnya saling bertentangan (Mok, 1993). Hubungan antara variabel kinerja pasar modal, suku bunga, dan tingkat kurs memiliki arah yang belum pasti baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Mbulawa, 2015).

Namun demikian, beberapa hasil riset empiris menghasilkan temuan yang dapat menjadi bukti adanya hubungan keseimbangan dalam jangka panjang antara variabel suku bunga, tingkat kurs, dan harga saham. Mbulawa (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa dalam jangka panjang terjadi hubungan keseimbangan antara variabel kinerja

pasar modal, suku bunga, dan tingkat kurs. Hasil penelitian serupa juga diperoleh oleh Ayub dan Masih (2013) ketika menyimpulkan hasil penelitiannya yang mengindikasikan adanya hubungan kointegrasi signifikan antara suku bunga, tingkat kurs, dan harga saham. Demikian pula hasil penelitian Jawaid dan Ul Haq (2012) yang juga menegaskan berdasarkan hasil analisis kointegrasinya bahwa ada hubungan negatif jangka panjang antara suku bunga dan tingkat kurs terhadap harga saham.

### **3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan empat variabel, yakni suku bunga deposito rupiah 3 bulan bank umum, suku bunga SIBOR 3 bulan, kurs rupiah per dolar AS, dan indeks harga saham gabungan Bursa Efek Indonesia. Data masing-masing variabel bersifat kuantitatif karena berwujud angka. Data tersebut bersifat runtun waktu (*time-series*) dengan sampel data periode 2010.1–2018.5 dalam bentuk data bulanan. Semua data bersumber dari publikasi Bank Indonesia khususnya Laporan Statistik Ekonomi Keuangan Indonesia (SEKI) yang dapat diunduh dari *website www.bi.go.id* sehingga sifatnya sekunder.

#### **3.1 Metode Analisis Data**

Metode analisis datanya menggunakan metode kuantitatif, yakni model regresi *vector autoregression* (VAR). Model analisis yang akan digunakan adalah model *vector autoregression* (VAR) yang dikembangkan oleh Sims (1980) dalam Arsana (tanpa tahun). Dalam model VAR, semua variabel diperlakukan sebagai *endogeneous*. Karena itu, dengan model VAR dimungkinkan menganalisis hubungan dinamis antara variabel-variabel yang diamati. Sehubungan dengan model VAR tersebut, penelitian ini akan menggunakan empat variabel yang semuanya dianggap endogen, yakni suku bunga deposito rupiah 3 bulan bank umum, suku bunga SIBOR 3 bulan, kurs rupiah per dolar AS, dan indeks harga saham gabungan Bursa Efek Indonesia.

Model VAR yang digunakan adalah model *Unrestricted VAR* seperti yang dikemukakan oleh Sims (1980) dalam Arsana (tanpa tahun). Ini adalah bentuk VAR biasa yang bebas restriksi. Restriksi ini terkait erat dengan permasalahan kointegrasi dan hubungan teoretis. Jika data yang digunakan di dalam

pembentukan VAR itu stasioner di tingkat level, maka bentuk VAR yang tepat adalah VAR biasa atau *unrestricted* VAR. Namun demikian, variasi VAR bisa juga terjadi sebagai akibat adanya perbedaan derajat integrasi variabelnya. Bentuk VAR akibat perbedaan derajat integrasi data variabelnya disebut VAR *in level* dan VAR *in difference*. VAR level dipakai ketika data yang digunakan memiliki bentuk stasioner dalam level. Sementara jika data tidak stasioner dalam *level*, tetapi tidak memiliki hubungan kointegrasi, maka estimasi VAR dapat dilakukan dalam bentuk *difference*.

Dalam perkembangannya, Sims (1980) dan Doan (1992) dalam Arsana (tanpa tahun) kemudian

### 3.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Perkembangan variabel-variabel penelitian dengan statistik deskriptif dapat dilihat secara detail pada Tabel 1. Dilihat dari rata-ratanya, suku bunga SIBOR (WSIBOR) rata-rata sebesar 0,29% dengan derajat penyimpangan (deviasi) 0,08%. Rata-rata suku bunga deposito rupiah 3 bulan (WI) sekitar 7%. Kemudian indeks harga saham gabungan (WIHSG) rata-rata 4614 point. Kurs rupiah per dolar AS (WKURS) rata-rata Rp 11363 per dolar AS. Perkembangan variabel-variabel tersebut berdasarkan pengamatan sepanjang 2010.1–2018.5.

Tabel 1: Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Periode 2010.1–2018.5

	WSIBOR	WI	WIHSG	WKURS
Mean	0.296634	7.055941	4614.315	11363.58
Median	0.250000	6.950000	4620.220	11676.00
Maximum	0.580000	9.430000	6605.630	14653.00
Minimum	0.240000	5.610000	2549.030	8504.000
Std. Dev.	0.084809	1.007756	909.9132	1986.879
Skewness	1.924815	0.602947	-0.116746	-0.092263
Kurtosis	5.477721	2.569801	2.597926	1.328704
Jarque-Bera	88.20139	6.898525	0.909763	11.89814
Probability	0.000000	0.031769	0.634523	0.002608
Sum	29.96000	712.6500	466045.8	1147722.
Sum Sq. Dev.	0.719255	101.5572	82794207	3.95E+08
Observations	101	101	101	101

(Sumber: Hasil Analisis Data)

menentang penggunaan variabel *difference*, walaupun jika variabel tersebut memiliki *unit root* (tidak stasioner dalam *level*). Mereka berargumen bahwa *differencing* akan membuang informasi berharga yang terkait dengan pergerakan searah data seperti kemungkinan terdapatnya hubungan kointegrasi. Hingga saat ini, penggunaan metode VAR yang tepat bagi data non-stasioner yang tidak terkointegrasi masih tetap menjadi perdebatan serius. Dalam analisis model VAR, beberapa tahap yang dilakukan meliputi uji stasioneritas data, uji derajat integrasi, uji kointegrasi, penentuan selang optimal, analisis *Impulse Response Function*, dan analisis *Variance Decomposition*. Model VAR dalam penelitian ini dioperasikan dengan bantuan *software* EVIEWS.

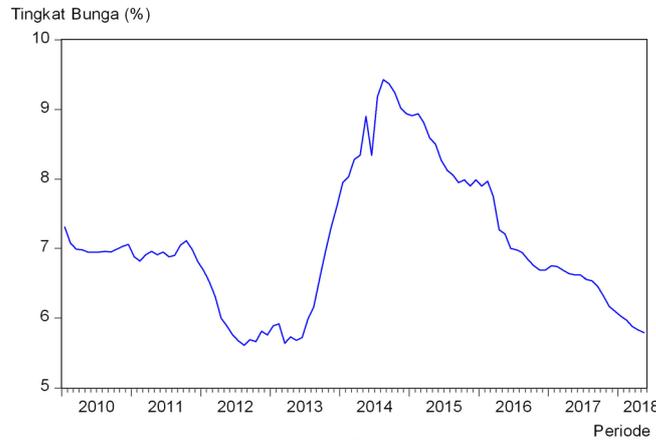
Keterangan:

- WSIBOR : Suku Bunga SIBOR 3 Bulan;
- WI : suku bunga deposito rupiah 3 bulan;
- WIHSG : Indeks Harga Saham Gabungan;
- WKURS : Kurs Rupiah (Rp) Per Dolar Amerika Serikat (\$AS)

Setelah mengamati perkembangan secara umum setiap variabel penelitian, alangkah baik juga menjelaskan perkembangan masing-masing variabel secara grafis. Pertama-tama dilihat perkembangan suku bunga deposito rupiah 3 bulan seperti terlihat pada Grafik 1 sepanjang 2010:1-2018.5. Pada tahun 2010-2013 terjadi tren penurunan suku bunga hingga mencapai titik terendahnya tahun 2013. Kemudian trend peningkatan suku bunga mulai terjadi sejak

tahun 2013 hingga mencapai tingkat tertinggi sekitar tahun 2014. Perkembangan selanjutnya cenderung menurun meski dengan pola bergelombang. Selengkapnya perkembangan suku bunga deposito rupiah 3 bulan dapat dilihat pada Grafik 1.

terakhir tahun 2018. Tercatat angka indeks terendah 2549 pada awal tahun 2010. Data indeks harga saham gabungan terakhir pada awal tahun 2018 mencapai 6605.

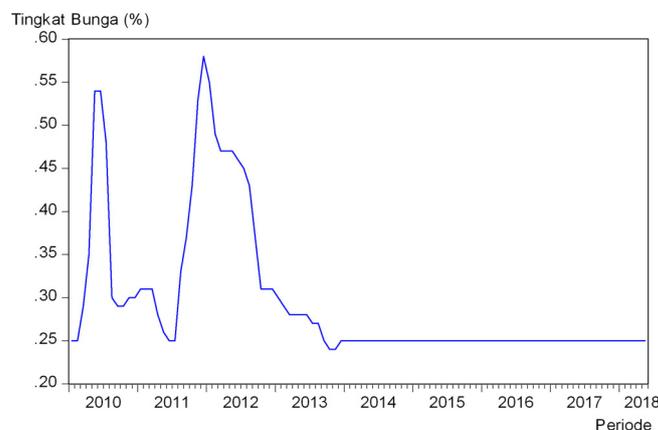


(Sumber: Hasil Analisis Data)

**Grafik 1. Perkembangan Tingkat Suku Bunga Deposito Rupiah 3 Bulan**

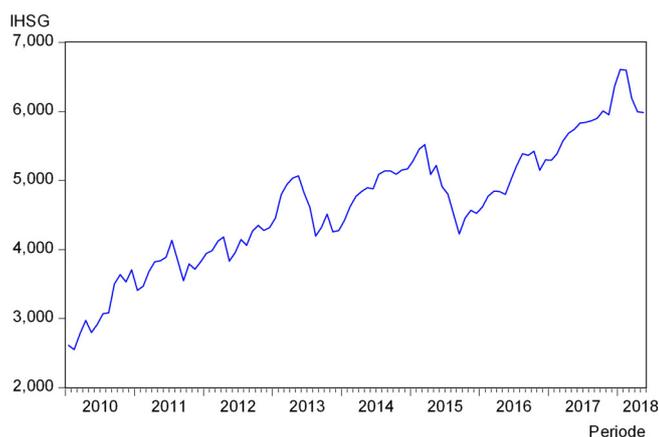
Selanjutnya, perkembangan suku bunga SIBOR dapat dilihat pada Grafik 2. Pada awal tahun 2010 hingga 2013, suku bunga SIBOR sangat fluktuatif di antara 0,24%-0,58%. Angka terendah 0,24% terjadi pada pertengahan tahun 2010. Titik tertinggi angka 0,58% terjadi pada akhir tahun 2011. Setelah itu, perkembangannya stabil pada angka 0,25%. Trend angka stabil 0,25% terus terjadi sejak akhir tahun 2013 hingga data terakhir tahun 2018. Kemudian pada Grafik 3 terlihat pergerakan variabel indeks harga saham gabungan. Pergerakan indeks harga saham gabungan menunjukkan trend yang terus meningkat sejak tahun 2013 hingga data

Kemudian pada Grafik 4 terlihat perkembangan variabel kurs rupiah per dolar AS. Dari data awal tahun 2010 hingga data terakhir awal tahun 2018, tingkat kurs rupiah per dolar AS menunjukkan trend depresiasi. Dalam rentang periode tersebut sempat terjadi depresiasi dan apresiasi meski trendnya menggambarkan kecenderungan terdepresiasi. Tingkat kurs paling kuat adalah Rp 8.504 per dolar AS pada pertengahan tahun 2011. Pada akhir tahun 2015, tingkat kurs mencapai paling lemah sekitar Rp 14.653 per dolar AS. Memasuki pertengahan tahun 2015 hingga data terakhir awal tahun 2018, tingkat kurs berada di sekitar Rp 13.000 per dolar AS.



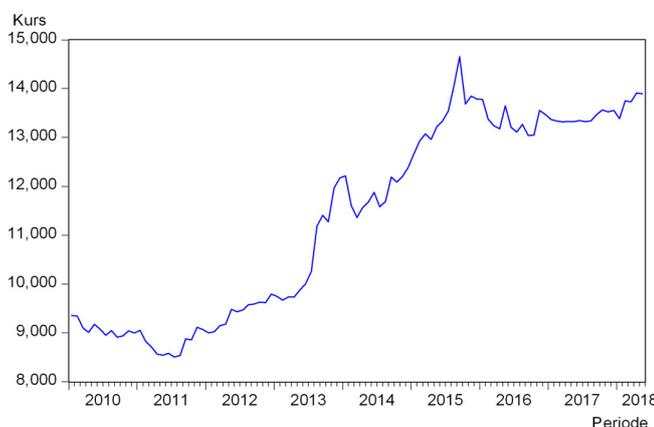
(Sumber: Hasil Analisis Data)

**Grafik 2. Perkembangan Tingkat Suku Bunga SIBOR 3 Bulan**



(Sumber: Hasil Analisis Data)

**Grafik 3. Perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan**



(Sumber: Hasil Analisis Data)

**Grafik 4. Perkembangan Kurs Rupiah Per Dolar AS**

## 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas yang dilakukan menggunakan uji akar-akar unit metode Augmented Dickey-Fuller (ADF) dan Phillips-Perron (PP). Hasil uji akar-akar unit menunjukkan bahwa semua variabel tidak stasioner pada bentuk level karena baik pada uji ADF maupun uji PP, nilai absolut statistik ADF dan PP lebih kecil daripada nilai absolut kritisnya masing-masing pada tingkat signifikansi 5%. Kondisi non-stasioner juga terlihat dari nilai probabilitasnya yang lebih besar dari 0,05.

### 4.2 Hasil Uji Derajat Integrasi

Selanjutnya dilakukan uji derajat integrasi untuk mengetahui apakah variabel-variabel penelitian

memiliki derajat integrasi sama. Uji ini menilai apakah variabel penelitian jika dibuat dalam bentuk diferensi pertama sudah stasioner. Proses uji nya sama dengan uji stasioneritas namun menggunakan data dalam bentuk diferensi. Hasilnya menunjukkan semua variabel ternyata stasioner dalam bentuk diferensi pertama. Ini dilihat dari nilai absolut statistik ADF dan PP yang lebih besar daripada nilai absolut kritisnya masing-masing pada tingkat signifikansi 5%. Kondisi stasioner demikian dapat juga dilihat dari nilai probabilitasnya yang lebih kecil dari 0,05. Karena itu dapat dikatakan bahwa variabel-variabel penelitian terintegrasi pada derajat yang sama, yakni derajat satu atau I (1).

### 4.3 Hasil Uji Kointegrasi

Selanjutnya, hasil uji kointegrasi menunjukkan adanya hubungan kointegrasi keempat variabel,

yakni suku bunga deposito rupiah 3 bulan bank umum, suku bunga SIBOR 3 bulan, kurs rupiah per dolar AS, dan indeks harga saham gabungan. Hal ini dapat diketahui dari uji kointegrasi Johansen. Hasil uji kointegrasi mengindikasikan adanya kointegrasi di antara variabel-variabel penelitian

tersebut. Dengan adanya hubungan kointegrasi, itu berarti bahwa keempat variabel di atas memiliki hubungan keseimbangan dalam jangka panjang. Selengkapnya hasil uji kointegrasi Johansen dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 2: Hasil Uji Stasionaritas dan Uji Derajat Integrasi**

Variabel	Uji Stasioneritas Pada Level		Uji Stasioneritas Pada <i>First Difference</i> (Uji Derajat Integrasi)	
	ADF	PP	ADF	PP
1.Suku Bunga Deposito Rupiah 3 Bulan (WI)	non-stasioner	non-stasioner	stasioner	stasioner
2.Suku Bunga SIBOR 3 bulan (WSIBOR)	non-stasioner	non-stasioner	stasioner	stasioner
3.Indeks Harga Saham Gabungan (WIHSG)	non-stasioner	non-stasioner	stasioner	stasioner
4.Kurs Rupiah Per Dolar AS (WKURS)	non-stasioner	non-stasioner	stasioner	stasioner

(Sumber: Hasil Analisis Data)

**Tabel 3: Hasil Uji Kointegrasi Johansen**

Date: 07/19/18 Time: 08:05				
Sample (adjusted): 2010M06 2018M05				
Included observations: 96 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: WKURS WI WIHSG WSIBOR				
Lags interval (in first differences): 1 to 4				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.260146	48.82569	47.85613	0.0404
At most 1	0.147683	19.90064	29.79707	0.4296
At most 2	0.046384	4.560196	15.49471	0.8536
At most 3	7.55E-06	0.000724	3.841466	0.9796
Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized		Max-Eigen	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.260146	28.92505	27.58434	0.0335
At most 1	0.147683	15.34045	21.13162	0.2657
At most 2	0.046384	4.559471	14.26460	0.7961
At most 3	7.55E-06	0.000724	3.841466	0.9796
Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level				
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level				
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values				

(Sumber: Hasil Analisis Data)

#### 4.4 Penentuan Panjang Lag VAR

Penentuan panjang lag pada metode VAR ini menggunakan uji *lag-length criteria*. Adapun kriteria yang digunakan adalah kriteria *Likelihood Ratio* (LR), *Full Prediction Error* (FPE), *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Criterion* (SC), dan *Hannan-Quinn Criterion* (HQ). Jika lag optimal yang ditunjukkan setiap kriteria tidak sama, lag optimal yang dipakai adalah panjang lag yang sesuai dengan kriteria LR. Kriteria LR merupakan kriteria formal dalam pemilihan panjang lag optimal. Selengkapnya, panjang lag optimal yang disarankan dapat dilihat pada Tabel 4. Hasil analisis menunjukkan bahwa ada ketidaksamaan panjang lag optimal pada sejumlah kriteria. Penentuan panjang lag optimal kemudian ditentukan berdasarkan kriteria LR, yakni pada lag 8. Hal ini ditunjukkan dengan tanda bintang pada kriteria LR seperti terlihat pada Tabel 4.

#### 4.5 Analisis Impulse Response Function

Analisis *Impulse Response Function* (IRF) bertujuan melacak respon saat ini dan masa depan setiap variabel akibat perubahan atau *shock* suatu

variabel tertentu (Arsana, tanpa tahun). Pada dasarnya, fungsi dari *impulse response* adalah menelusuri pengaruh guncangan (*shock*) standar deviasi terhadap perubahan-perubahan nilai variabel endogen pada periode sekarang dan periode mendatang. Guncangan terhadap variabel tersebut secara langsung akan berpengaruh terhadap variabel tersebut dan menyebar dampaknya kepada seluruh variabel endogen melalui struktur dinamis *vector autoregressive*. Setelah dilakukan analisis, hasil analisis *Impulse Response Function* secara grafis dapat dilihat pada Grafik 5.

Secara umum, tekanan setiap variabel memberi respon bervariasi terhadap guncangan (*shock*) perubahan variabel lainnya. Respon negatif ditunjukkan oleh alur variabel tekanan suatu variabel yang berada di bawah garis utama pada (0,0). Respon positif ditunjukkan oleh alur variabel tekanan suatu variabel yang berada di atas garis utama pada (0,0). Respon fluktuatif ditunjukkan oleh alur variabel tekanan suatu variabel yang bergantian di bawah dan di atas garis utama (0,0) pada periode tertentu. Respon tidak jelas ditunjukkan oleh alur variabel tekanan suatu variabel yang berada

Tabel 4: Panjang Lag Optimal

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1535.077	NA	2.78e+09	33.09843	33.20736	33.14241
1	-975.2320	1059.492	23196.25	21.40284	21.94748*	21.62275
2	-949.9160	45.73212	19023.25*	21.20250*	22.18286	21.59834*
3	-938.5154	19.61395	21105.07	21.30141	22.71748	21.87318
4	-930.3601	13.32906	25215.76	21.47011	23.32190	22.21781
5	-919.8187	16.32220	28786.69	21.58750	23.87501	22.51113
6	-900.4004	28.39664	27354.85	21.51399	24.23721	22.61355
7	-885.8836	19.98021	29152.70	21.54588	24.70482	22.82137
8	-864.1286	28.07090*	26893.82	21.42212	25.01678	22.87354

\* indicates lag order selected by the criterion  
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)  
 FPE: Final prediction error  
 AIC: Akaike information criterion  
 SC: Schwarz information criterion  
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

(Sumber: Hasil Analisis Data)

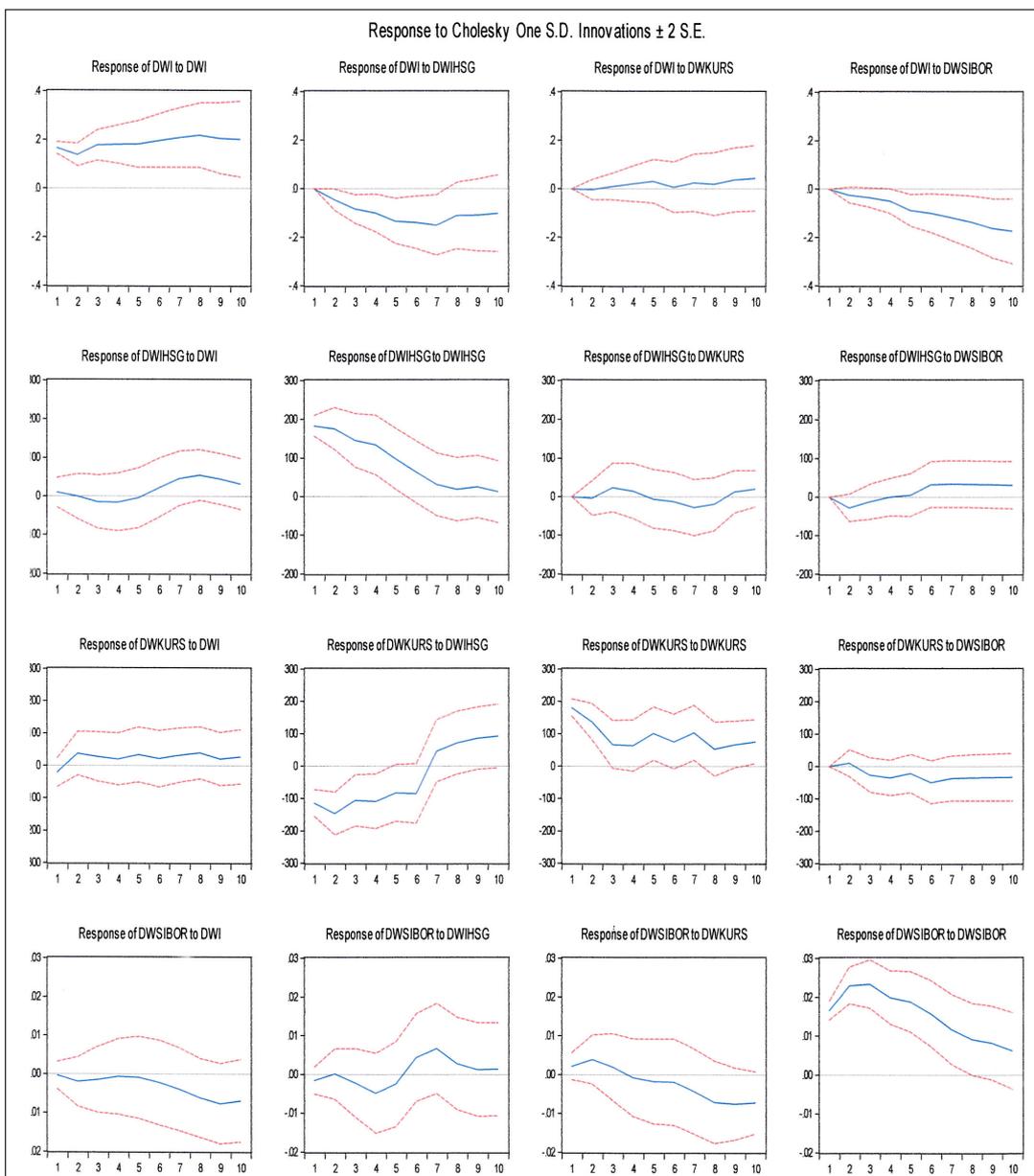
berdekatan atau persis pada garis utama (0,0). Misalnya, tekanan suku bunga deposito (WI) memberi respon negatif terhadap guncangan (*shock*) perubahan suku bunga SIBOR (WSIBOR); respon negatif terhadap guncangan (*shock*) perubahan

indeks harga saham gabungan (WIHSG); dan respon tidak jelas terhadap guncangan (*shock*) perubahan kurs rupiah per dolar AS (WKURS). Selengkapnya hasil analisis *Impulse Response Function* secara ringkas bisa dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5: Arti Hasil Analisis *Impulse Response Function***

WI	WSIBOR	WIHSG	WKURS	
WI	-	negatif	negatif	Tidak jelas
WSIBOR	negatif	-	fluktuatif	negatif
WIHSG	fluktuatif	positif	-	fluktuatif
WKURS	positif	negatif	negatif	-

(Sumber: Hasil Analisis Data)



(Sumber: Hasil Analisis Data)

**Grafik 5: Hasil Analisis *Impulse Response Function***

#### 4.6 Analisis Variance Decomposition

Selanjutnya, analisis lain yang juga penting dilakukan adalah analisis *variance decomposition*. Analisis ini digunakan untuk menguraikan inovasi/kejutan pada sebuah variabel endogen terhadap komponen guncangan (*shock*) dari variabel endogen yang lain. Bisa dikatakan pula bahwa analisis *variance decomposition* bertujuan mengetahui peranan/kontribusi variabel-variabel independen terhadap dependennya. Hasil analisis *variance decomposition* selengkapnya dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6 menunjukkan bahwa kontribusi masing-masing variabel relatif besar terhadap perubahan variabel dirinya sendiri baik dalam jangka pendek (1-2 periode), jangka menengah (3-6 periode), dan jangka panjang (7-10 periode). Misalnya, kontribusi variabel suku bunga deposito adalah sebesar 94-100% dalam jangka pendek; 69-87 % dalam jangka menengah; dan 60-66% dalam periode jangka panjang terhadap perubahan variabel suku bunga deposito itu sendiri.

**Tabel 6: Hasil Analisis Variance Decomposition**

Variance Decomposition of DWI:					
Period	S.E.	DWI	DWIHSG	DWKURS	DWSIBOR
1	0.166019	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.222360	94.44522	4.312969	0.021061	1.220752
3	0.299179	87.68129	10.15068	0.109971	2.058056
4	0.367646	82.28509	14.09020	0.412001	3.212707
5	0.441336	74.11192	18.84559	0.810003	6.232490
6	0.512531	69.69100	21.25795	0.619124	8.431927
7	0.585896	66.06305	22.75962	0.649912	10.52742
8	0.650046	65.04620	21.37942	0.619779	12.95460
9	0.710638	62.90870	20.20125	0.809675	16.08037
10	0.767370	60.94383	19.04472	1.027739	18.98371

Variance Decomposition of DWIHSG:					
Period	S.E.	DWI	DWIHSG	DWKURS	DWSIBOR
1	183.4405	0.313121	99.68688	0.000000	0.000000
2	255.7100	0.161212	98.59470	0.013757	1.230336
3	296.0372	0.351922	97.86435	0.697533	1.086191
4	325.7587	0.508939	97.80396	0.789981	0.897115
5	340.3641	0.481979	97.93119	0.746777	0.840054
6	348.8064	0.863173	96.63542	0.831846	1.669558
7	356.0154	2.505984	93.58118	1.400550	2.512287
8	362.7674	4.722121	90.40984	1.611947	3.256096
9	368.1504	6.089606	88.29078	1.705460	3.914152
10	371.6953	6.724238	86.74512	1.993179	4.537462

Variance Decomposition of DWKURS:					
Period	S.E.	DWI	DWIHSG	DWKURS	DWSIBOR
1	215.0842	0.938921	28.05868	71.00240	0.000000
2	296.5242	2.133551	39.14661	58.60688	0.112951
3	324.0709	2.509921	43.34193	53.38952	0.758631
4	350.0048	2.478934	46.73073	49.10129	1.689042
5	375.7939	2.982382	45.33344	49.87079	1.813388
6	396.3085	2.968670	45.33374	48.52008	3.177509
7	415.3052	3.307126	42.55878	50.43819	3.695907

**Tabel 6: (Lanjutan)**

<b>Variance Decomposition of DWKURS:</b>						
Period	S.E.	DWI	DWIHSG	DWKURS	DWSIBOR	
8	428.1646	3.974233	42.88578	48.99594	4.144044	
9	443.7947	3.919307	43.70260	47.91822	4.459882	
10	461.7817	3.973520	44.40415	46.97605	4.646285	

<b>Variance Decomposition of DWSIBOR:</b>						
Period	S.E.	DWI	DWIHSG	DWKURS	DWSIBOR	
1	0.016863	0.043898	0.873040	1.668768	97.41429	
2	0.028857	0.479049	0.299677	2.419368	96.80191	
3	0.037287	0.434409	0.525640	1.729989	97.30996	
4	0.042553	0.357616	1.694642	1.360730	96.58701	
5	0.046626	0.333431	1.691414	1.268497	96.70666	
6	0.049492	0.496995	2.287973	1.273362	95.94167	
7	0.051628	1.039487	3.795179	1.869462	93.29587	
8	0.053340	2.306196	3.833726	3.523495	90.33658	
9	0.055038	4.102260	3.656132	5.184868	87.05674	
10	0.056299	5.430789	3.555917	6.597087	84.41621	

Cholesky Ordering: DWI DWIHSG DWKURS DWSIBOR

Sumber: Hasil Analisis Data

## 5. PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dengan metode *vector autoregression* (VAR), kesimpulan yang dapat dikemukakan adalah seperti berikut ini. Kesimpulan pertama, data-data penelitian memiliki karakteristik tidak stasioner (stokastik) pada level, tetapi terintegrasi pada derajat sama, dan terkointegrasi. Kesimpulan kedua, hasil analisis *impulse respon function* mengindikasikan bahwa tekanan setiap variabel memberi respon bervariasi terhadap guncangan (*shock*) perubahan variabel lainnya. Kesimpulan ketiga, hasil analisis *variance decomposition* menunjukkan bahwa

kontribusi masing-masing variabel relatif besar terhadap perubahan variabel dirinya sendiri baik dalam jangka pendek (1-2 periode), jangka menengah (3-6 periode), dan jangka panjang (7-10 periode). Secara umum, implikasi hasil penelitian adalah bahwa masing-masing variabel memberi respon yang tidak sama terhadap *shock* atau guncangan yang terjadi pada variabel dirinya sendiri dan variabel yang lainnya. Implikasi berikutnya adalah bahwa perubahan variabel suku bunga deposito rupiah 3 bulan bank umum, suku bunga SIBOR 3 bulan, kurs rupiah per dolar AS, dan indeks harga saham gabungan lebih dominan dipengaruhi oleh kontribusi variabel kelambanan dirinya sendiri.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arsana, I Gede Putra. ——. *Modul VAR Course with EVIEWS 4*. Jakarta: Laboratorium Komputasi Ilmu Ekonomi FE UI.
- Ayub, A., dan Masih, M. 2013. "Interest Rate, Exchange Rate, and Stock Prices of Islamic Banks: A Panel Data Analysis". *MPRA Paper No. 58871*, posted 25. September 2014 17: 55 UTC. *Online at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/58871/>*.
- Bank Indonesia. 2018. "Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia (SEKI)". <https://www.bi.go.id/id/statistik/seki/terkini/moneter/Contents/Default.aspx>.
- Gupta, Jyoti P., Alain Chevalier and Fran Sayekt. ——. "The Causality between Interest Rate, Exchange Rate and Stock Price in Emerging Markets: The Case of the Jakarta Stock Exchange (undated)". *EFMA 2000 Athens*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=251253> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.251253>.
- Jawaid, S.T., dan Ul HAQ, A. 2012. Effects of Interest Rate, Exchange Rate and Their Volatilities on Stock Prices: Evidence from Banking Industry of Pakistan". *Theoretical and Applied Economics Volume XIX (2012), No. 8(573), pp. 153-166*. [https://EconPapers.repec.org/RePEc:agr:journl:v:8\(573\):y:2012:i:8\(573\):p:153-166](https://EconPapers.repec.org/RePEc:agr:journl:v:8(573):y:2012:i:8(573):p:153-166).
- Mbulawa, S. 2015. "Stock Market Performance, Interest Rate and Exchange Rate Interactions in Zimbabwe: A Cointegration Approach". *International Journal of Economics, Finance and Management*. VOL. 4, NO. 2, March 2015 ISSN 2307-2466. [http://www.ejournalofbusiness.org/archive/vol4no2/vol4no2\\_5.pdf](http://www.ejournalofbusiness.org/archive/vol4no2/vol4no2_5.pdf).
- Paramati, S.R., dan Gupta, R. 2013. "An Empirical Relationship between Exchange Rates, Interest Rates and Stock Returns". *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. ISSN 1450-2275 Issue 56 January, 2013. <http://hdl.handle.net/10072/58658>.

## BIOGRAFI PENULIS

**Florentinus Nugro Hardianto** menyelesaikan Program S1 Ilmu Ekonomi & Studi Pembangunan (2001), dan Program S2 Ilmu Ekonomi (2008) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.

**Diana Permata Sari**, menyelesaikan Program S1 Psikologi di Universitas Indonesia (2006) dan Program Program S2 Pendidikan Anak dan Keluarga di Leiden University.

**Ignatia Esti Sumarah**, menyelesaikan Program D3 dan S1 di Sekolah Tinggi Filsafat dan Kateketik Pradnyawidya Yogyakarta (IPPAK USD) (1990) dan S2 Fakultas Teologi di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (1997).

**Elisabeth Desiana Mayasari**, menyelesaikan Program S1 Psikologi di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (2009) dan Program S2 Psikologi di Universitas Gadjah Mada Yogyakarta (2012).

**Felix Krisna Aji Nugraha**, menyelesaikan Program S1 Teknik Mesin, Fakultas Teknik di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (2007), dan Program S2 Teknik Industri, Fakultas Teknik, Universitas Gadjah Mada Yogyakarta (2017).

**Dominikus Arif Budi Prasetyo**, menyelesaikan Program S1 Matematika di FMIPA Universitas Sebelas Maret Surakarta (2005), Program Akta Mengajar di FKIP Universitas Terbuka UPBJJ Surabaya (2007), dan Prodi S2 Matematika di FMIPA Institut Teknologi Sepuluh November Surabaya.

**Kurnia Martikasari**, menyelesaikan Program S1 Pendidikan Ekonomi Bidang Keahlian Khusus Pendidikan Ekonomi di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (2009) dan Program S2 Ilmu Ekonomi di Universitas Gadjah Mada Yogyakarta (2011).

**Agus Siswoyo**, menyelesaikan Program D3 Mekatronika (-) di Universitas Sanata Dharma, Program S1 Teknik Elektronika (-) di Sekolah Tinggi Teknologi Nasional, dan Program S2 Teknik Elektronika Terapan (-) di Politeknik Elektronika Negeri Surabaya.

**Nicolas Bayu Kristiawan**, menyelesaikan Program S1 Pendidikan Ekonomi BKK Pendidikan Akuntansi FKIP Universitas Sanata Dharma (2011) dan Program S2 Ilmu Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada (2016).

**A. Harimurti**, menyelesaikan Program S1 Psikologi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (2013) dan Program S2 Ilmu Religi & Budaya di Universitas Sanata Dharma Yogyakarta (2017).

## KETENTUAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL PENELITIAN

### Ketentuan Umum

1. Artikel merupakan karya asli dari hasil penelitian dan belum pernah dipublikasikan di media lain.
2. Isi artikel sepenuhnya menjadi tanggung jawab penulis.
3. Artikel menggunakan bahasa Indonesia atau bahasa Inggris.
4. Panjang artikel 15-20 halaman (tidak termasuk Daftar Pustaka) dengan spasi ganda, ukuran kertas A4.
5. Artikel dikirim dalam bentuk *print out* dan *softcopy/file* (jenis dokumen .rtf – Rich Texts Format) dengan menggunakan CD atau dikirim melalui email [lemlit@usd.ac.id](mailto:lemlit@usd.ac.id)
6. Penulis wajib mengirimkan biodata yang meliputi riwayat pendidikan dengan contoh sbb:  
**Antonius Gilang Fajar**, menyelesaikan Program S1 Pendidikan Ekonomi FKIP Universitas Sanata Dharma (1999-2002) dan Program S2 Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada (2009-2011). Saat ini sedang studi lanjut S3 pada Sekolah Pasca Sarjana Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
7. Penulis wajib menyertakan status pekerjaan dan alamat korespondensi seperti contoh berikut:  
Dosen Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma. Alamat korespondensi: Kampus I Mrican, Jl. Affandi, Yogyakarta. Email: [gilang\\_fajar@yahoo.com](mailto:gilang_fajar@yahoo.com) dan [albertusyuniarto@yahoo.com](mailto:albertusyuniarto@yahoo.com)

### Format Artikel

1. **Judul**, maksimal 12 kata dalam bahasa Indonesia atau 10 kata dalam bahasa Inggris,
2. **Nama penulis** tanpa gelar diikuti dengan identitas penulis meliputi institusi, alamat korespondensi, dan alamat email, dengan contoh sbb:  
**Antonius Gilang Fajar**, Program Studi Pendidikan Ekonomi FKIP, Universitas Sanata Dharma. Alamat korespondensi: Kampus I Mrican, Jl. Affandi, Yogyakarta. Email: [gilang\\_fajar@yahoo.com](mailto:gilang_fajar@yahoo.com)
3. **Abstrak** sekitar 150-200 kata dalam bahasa Indonesia atau Inggris. Abstrak berisi seputar permasalahan, metode, temuan-temuan penting, dan kontribusi karangan,
4. **Kata kunci** terdiri 3-5 kata, yang menggambarkan daerah permasalahan yang diteliti atau istilah-istilah yang merupakan dasar gagasan dalam artikel,
5. **Pendahuluan** yang berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, dan tujuan penulisan,
6. **Metode penelitian**,
7. **Pembahasan** yang dapat terdiri dari beberapa bab,
8. **Penutup**,
9. **Daftar Pustaka**, memuat referensi yang diurutkan secara alfabetis. Nama belakang penulis ditulis terlebih dahulu diikuti nama depan.

### Ketentuan Khusus

1. **Tabel** dilengkapi dengan judul tabel di bagian atas tabel tersebut. **Gambar/Bagan** dilengkapi dengan judul gambar/bagan di bagian bawah gambar/bagan tersebut.
2. **Catatan referensi** dituliskan di dalam teks sebagai *body-notes*, ditulis dengan empat kemungkinan: (1) nama, tahun, dan halaman semuanya di dalam kurung, (2) hanya tahun dan halamannya di dalam kurung, (3) nama di luar kurung, dan tahun di dalam kurung, (4) nama dan tahun di dalam kurung. Referensi yang berupa kutipan langsung atau ringkasannya dituliskan halamannya. Contoh catatan referensi: (Mantra, 2007: 51), Mantra (2007: 51), Mantra (2007), (Mantra, 2007)
3. Catatan yang berupa tambahan informasi diberi nomor urut Latin, ditulis sebagai **catatan kaki**.
4. Ketentuan penulisan Daftar Pustaka:
  - a. Dari sumber buku: nama penulis, tahun terbit, judul (dicitak miring), edisi (jika ada), nama kota dan penerbit. Contoh:  
Blocher, Richard. 2004. *Dasar Elektronika*. Yogyakarta: Andi Offset.
  - b. Dari sumber jurnal: nama penulis, tahun terbit, judul artikel (dalam dua tanda kutip), nama jurnal (dicitak miring), volume, nomor, halaman.
  - c. Dari sumber selain buku dan jurnal: nama penulis, tahun terbit, judul, jenis sumber, nama kota dan penerbit.
  - d. Dari sumber internet: nama penulis, tahun diunggah, judul artikel (dalam dua tanda kutip), nama buku/ebook/jurnal (jika ada), alamat akses homepage, tanggal akses. Contoh:  
Svensson, Jakob. 2000. "When is External Aid Policy Credible? Aid Dependence and Conditionality". *Journal of Development Economics*. Vol 61. No. 2. Diakses dari: [www.jstor.org](http://www.jstor.org), tanggal 4 Juni 2010.



Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat  
Universitas Sanata Dharma