
Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG

Dian Oktarina¹

¹ STIE Perbanas Surabaya, Jalan Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Jawa Timur, Indonesia

163

JBB
5, 2

Received 24 February 2016
Revised 14 March 2016
Accepted 31 March 2016

ABSTRACT

In 2007, the financial crisis occurred in the USA and in 2008-2009, it caused the Jakarta Composite Index (JCI) to decline which led to the fall of the Dow Jones Index. This economic condition affected all of the countries including Indonesia, as well as without exception the capital markets industries. This study is mainly to determine the effect of several global stock indices and macroeconomic indicators on JCI. The global stock indices and macroeconomic indicators used in this study are: the Dow Jones Industrial Average Index, Nikkei 225 index, Shanghai Composite Index, FTSE100 index, oil prices, gold prices, exchange rate IDR/USD, BI rate, and inflation, that were taken monthly from 2009 until 2014. This research used multiple linear regression analysis. The result indicates that the Dow Jones Industrial Average index, Nikkei 225 index, gold prices, and inflation give the positive effect to JCI, while Shanghai Composite index, FTSE100 index, oil prices, exchange rate IDR/USD, and BI rate give the negative effect to JCI. The next research can add some variable index of Asia Pacific countries such as: Hang Seng Index, Kospi Index, BSE index and macroeconomic indicator variables such as GDP.

JEL Classification:
F4, G14, D53

DOI:
10.14414/jbb.v5i2.554

ABSTRAK

Pada 2007, krisis keuangan terjadi di USA dan pada 2008-2009, krisis ini menyebabkan IHSG mengalami penurunan serta juga menyebabkan jatuhnya Indeks Dow Jones. Kondisi ekonomi ini akan berdampak ke semua Negara termasuk ke negara Indonesia tak terkecuali ke industri pasar modal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. Indeks saham global dan indikator makroekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dow Jones Industrial Average Index, Nikkei 225 Index, Shanghai Composite Index, FTSE100 Index, harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, BI rate, dan inflasi yang datanya diambil bulanan dari 2009 sampai 2014. Alat yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa Dow Jones Industrial Average Index, Nikkei 225 Index, harga emas dunia, dan inflasi memberikan pengaruh positif terhadap pergerakan IHSG, sedangkan Shanghai Composite Index, FTSE100 Index, harga minyak dunia, nilai tukar IDR/USD, dan BI rate, memberikan pengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel indeks di Negara Asia Pasifik seperti Hang Seng Index, Kospi Index, BSE Index dan variabel indikator makroekonomi seperti GDP.

**Journal of
Business and Banking**

ISSN 2088-7841

Volume 5 Number 2
November 2015 – April
2016

pp. 163 – 182

Keywords:

IHSG, Dow Jones Industrial Average Index, Inflasi, and BI Rate.

1. PENDAHULUAN

Indonesia memiliki beberapa jenis indeks harga saham, salah satunya adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG ini adalah salah

© STIE Perbanas Press
2015

satu indeks yang diperhatikan oleh investor lokal maupun asing ketika akan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena IHSG berisi atas seluruh saham yang tercatat di BEI. Dengan demikian, seorang investor dapat melihat kondisi pasar apakah sedang meningkat atau menurun melalui pergerakan IHSG. Pada awal tahun 2008 sampai akhir tahun 2009, kondisi pergerakan IHSG terus-menerus mengalami penurunan. Penurunan ini terjadi karena pada akhir tahun 2007 terjadi krisis keuangan yang melanda Amerika Serikat yang menyebabkan jatuhnya Indeks Dow Jones, termasuk Dow Jones Industrial Average Index yang juga diikuti oleh jatuhnya harga indeks-indeks Negara lain, di antaranya Indeks Nikkei 225, Shanghai Composite Index, Indeks FTSE 100, dan IHSG. Hal ini dapat terjadi karena Amerika Serikat merupakan Negara yang memiliki kekuatan ekonomi terbesar di dunia, sehingga pengaruh Amerika Serikat sangat besar bagi negara-negara lain.

Selain dipengaruhi oleh indeks-indeks negara lain, pergerakan IHSG juga dipengaruhi oleh beberapa indikator makroekonomi, di antaranya adalah harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, suku bunga (BI Rate), dan inflasi. Penelitian oleh Ardian Agung Wicaksono (2010) menunjukkan bahwa harga minyak dunia dan harga emas dunia memiliki pengaruh yang positif terhadap IHSG. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian oleh I Gusti Agus Andiyasa (2014) menjelaskan bahwa harga minyak dan harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

Penelitian dari Nenry Mulyani (2014) menyebutkan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index, suku bunga berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index, nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap Jakarta Islamic Index, Produk Domestik Bruto berpengaruh positif terhadap Jakarta Islamic Index serta inflasi, suku bunga, nilai tukar IDR/USD dan Produk Domestik Bruto secara simultan berpengaruh terhadap Jakarta Islamic Index. Penelitian dari Divianto (2013) menunjukkan bahwa inflasi, suku bunga SBI, dan nilai tukar IDR/USD berpengaruh terhadap pergerakan IHSG. Penelitian dari Shinta Heru Satoto dan Sri Budiwati (2013) menunjukkan bahwa adanya pengaruh nilai tukar, tingkat bunga, dan GDP terhadap harga saham. Sedangkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian dari Singh, Mehta, and Varsha (2011) menunjukkan bahwa nilai tukar dan GDP tampaknya mempengaruhi semua pengembalian portofolio, kecuali portofolio PBR perusahaan kecil.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu, dapat dikatakan bahwa terjadi ketidak konsistenan hasil pengujian terhadap variabel independen terhadap pergerakan IHSG. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai hal ini, dengan judul Pengaruh Beberapa Indeks Saham Global dan Indikator Makroekonomi Terhadap Pergerakan IHSG.

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Indeks Harga Saham Gabungan

Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator utama yang secara umum menggambarkan pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas.

Indeks harga saham setiap hari dihitung menggunakan harga saham terakhir (*closing price*) yang terjadi di bursa. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan gabungan dari sejumlah sektor, yaitu pertanian, pertambangan, industri kimia dasar, aneka industri, industri barang konsumsi, properti dan *real estate*, transportasi dan infrastruktur, keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Indeks ini mencakup seluruh pergerakan harga saham biasa maupun saham preferen yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, IHSG merupakan cerminan aktivitas pasar modal.

JBB
5, 2

165

Dow Jones Industrial Average Index

Di pasar modal AS ada tiga indeks pasar saham utama. Indeks saham ini adalah *Dow Jones Industrial Average*, *Nasdaq Composite* dan *Standard & Poor 500*. Secara keseluruhan ketiga indeks ini berfungsi sebagai *Security Market Indicator Series* (SMIS). Ketiga indeks tersebut menyediakan sinyal dasar mengenai bagaimana kinerja pasar tertentu pada waktu tertentu pula, dimana dari ketiga indeks tersebut, *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) merupakan yang paling banyak dipublikasikan dan didiskusikan.

Dow Jones Industrial Average - DJIA terdiri dari 30 besar perusahaan "*blue chip*" yang dihitung sejak 1896. Mereka telah lama mendominasi benak publik. Awalnya DJIA dihitung secara rata-rata sederhana atas saham yang ada di dalam indeks. Jika terdapat 30 saham di dalam indeks, harganya dijumlahkan semuanya dan dibagi 30. Persentase perubahan DJIA menjadi persentase perubahan harga rata-rata ke-30 saham tersebut (Bodie, Kane, Marcus, 2006:180).

Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Saham Tokyo (*Tokyo Stock Exchange* - TSE). Indeks ini telah dihitung setiap hari oleh surat kabar Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) sejak tahun 1950. Indeks ini adalah harga rata-rata tertimbang (dalam satuan yen), dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali. Saat ini Nikkei adalah indeks rata-rata ekuitas Jepang yang paling banyak dikutip, seperti halnya *Dow Jones Industrial Average* di Amerika Serikat. Bahkan dahulu antara 1975-1985, Nikkei 225 pernah dikenal dengan sebutan "*Dow Jones Nikkei Stock Average*". Nikkei 225 mulai dihitung pada tanggal 7 September 1950, data sebelumnya dihitung mundur sampai ke tanggal 16 Mei 1949 (www.tse.com).

Indeks ini dibuat untuk mencerminkan kondisi pasar saham, oleh karena itu pergerakan setiap indeks sektor industri dinilai setara dan tidak ada pembobotan yang lebih untuk sektor-sektor industri tertentu (www.nni.nikkei.co.jp/e/cf/fr/market/nikkeiindex.cfm). Berbagai macam *event* yang terjadi di pasar saham Tokyo seperti *stock split*, perpindahan dan penambahan dari saham yang beredar akan memberi dampak atas perhitungan indeks dan bilangan pembaginya (*divisor*).

Shanghai Composite Index

Indeks Shanghai disusun dan diterbitkan oleh *Shanghai Stock Exchange* (SSE). Indeks Shanghai adalah indeks statistik otoritatif yang banyak

diikuti di dalam dan luar negeri untuk mengukur kinerja Pasar Modal Cina. Indeks seri SSE terdiri dari 75 indeks, termasuk 69 indeks saham, 5 indeks obligasi dan 1 indeks dana, meliputi beberapa seri seperti ukuran pasar, sektor, gaya, strategi dan seri tematik dan menjadi sistem indeks yang terus menerus ditingkatkan.

Indeks seri SSE mengukur tren pasar di Pasar Modal Shanghai pada umumnya atau dari dimensi yang berbeda dan dapat merefleksikan kinerja dan pergerakan harga perusahaan di beragam industri. Indeks SSE menawarkan kepada investor tolak ukur yang berbeda untuk analisis portofolio. Pasar modal diatur untuk memainkan peran yang semakin penting dalam perekonomian nasional, indeks SSE secara bertahap akan menjadi barometer perekonomian Cina (www.sse.com).

Indeks FTSE 100

Indeks FTSE 100 yang secara informal disebut "*Footsie*" merupakan indeks saham dari 100 saham perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* dengan kapitalisasi pasar tertinggi. FTSE 100 adalah salah satu indeks saham yang paling banyak digunakan dan dipandang sebagai ukuran kemakmuran suatu bisnis. Indeks ini dikelola oleh Group FTSE, perusahaan patungan independen yang dimiliki oleh *Financial Times* dan *London Stock Exchange*. Indeks ini dihitung secara *real time* dan diterbitkan setiap 15 detik.

Perusahaan yang masuk FTSE 100 mewakili sekitar 81 % dari seluruh kapitalisasi pasar di *London Stock Exchange*. Meskipun FTSE *All-Share Index* lebih komprehensif, FTSE 100 paling banyak digunakan sebagai indikator Pasar Modal Inggris. Indeks terkait lainnya adalah indeks FTSE 250 (yang berisi daftar 250 perusahaan terbesar berikutnya setelah FTSE 100), Indeks FTSE 350 (yang merupakan penggabungan dari FTSE 100 dan 250), Indeks FTSE *Small Cap* dan Indeks FTSE *Fledgling*. FTSE *All-Share* adalah penggabungan FTSE 100, FTSE 250 dan FTSE *Small Cap*.

Harga Minyak Dunia

Minyak mentah sama halnya dengan mata uang dan emas yang merupakan satu dari banyak indikator yang selalu terlibat dalam proses sistem ekonomi dunia. Volatilitasnya mengikuti peristiwa ekonomi dan politik suatu negara. Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia. Pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* atau *Brent*. Minyak mentah yang diperdagangkan di *West Texas Intermediate* (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak tersebut berjenis *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini cocok untuk dijadikan bahan bakar. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi lima sampai enam dolar daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi satu hingga dua Dollar dibanding harga minyak *Brent* (www.useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.htm).

Harga Emas Dunia

Emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas risiko (Sunariyah 2006:4). Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Salah satu harga emas yang menjadi acuan dalam perdagangan emas dunia dibentuk di Pasar Bursa Logam di London yaitu LME (*London Metal Exchange*). Proses penentuan harga emas dilakukan dua kali sehari, yaitu pada pukul 10:30 (harga emas Gold A.M) dan pukul 15:00 (harga emas Gold P.M). Harga emas ditentukan dalam mata uang Dollar Amerika Serikat, Poundsterling Inggris dan Euro. Pada umumnya Gold P.M dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia (www.goldfixing.com).

JBB

5, 2

167

Nilai Tukar IDR/USD

Nilai tukar mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai *kurs* mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk *kurs* rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka *kurs* rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2010:258).

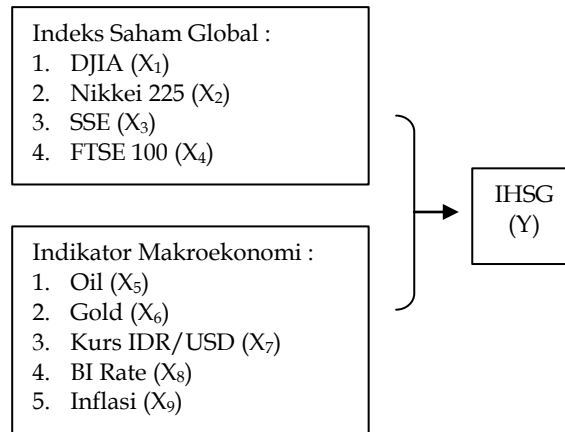
Suku Bunga (BI Rate)

Definisi *BI Rate* sendiri menurut Bank Indonesia adalah suku bunga *instrument signaling* Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama (www.bi.go.id). Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat *BI Rate* sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat *BI Rate* untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat *BI Rate* akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan.

Inflasi

Dalam ilmu ekonomi, inflasi adalah suatu proses meningkatnya harga-harga secara umum dan terus-menerus (*kontinu*) berkaitan dengan mekanisme pasar yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, antara lain faktor konsumsi masyarakat yang meningkat, berlebihnya likuiditas di pasar yang memicu konsumsi atau bahkan spekulasi, sampai termasuk juga akibat adanya ketidak lancaran distribusi barang. Dengan kata lain, inflasi juga merupakan proses menurunnya nilai mata uang secara kontinu.

Berdasarkan kajian pustaka dan mengacu pada beberapa hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator ekonomi global terhadap IHSG,



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

maka dapat dibentuk kerangka berpikir seperti pada Gambar 1.

Pengaruh Semua Harga Saham Indeks dan Beberapa Harga Komoditi Nilai Tukar dan Inflasi Secara Bersama-sama terhadap IHSG

Sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar di dunia, pengaruh Amerika Serikat sangat besar bagi negara-negara lain. Hal ini juga termasuk pengaruh dari perusahaan-perusahaan dan investornya di Bursa Efek yang terdapat di Amerika. Oleh karena itu, pergerakan indeks Dow Jones yang merupakan salah satu indeks dalam NYSE (*New York Stock Exchange*) akan berpengaruh pada pergerakan indeks negara-negara lain seperti indeks Nikkei 225, *Shanghai Composite Index*, indeks FTSE 100, bahkan IHSG. Bergeraknya indeks Dow Jones di Amerika, selain menyebabkan pergerakan indeks negara lain, juga menyebabkan bergeraknya indikator makroekonomi di dunia termasuk di Indonesia di antaranya adalah harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, suku bunga (*BI Rate*), dan inflasi. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun, yaitu :
Hipotesis 1 : *Dow Jones Industrial Average Index*, indeks Nikkei 225, *Shanghai Composite Index*, indeks FTSE 100, harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, suku bunga (*BI Rate*), dan inflasi, secara bersama-sama berpengaruh terhadap IHSG.

Pengaruh Dow Jones Industrial Average Index terhadap Pergerakan IHSG

Sebagai salah satu kekuatan ekonomi terbesar di dunia, pengaruh Amerika Serikat sangat besar bagi negara-negara lain, hal ini juga termasuk pengaruh dari perusahaan-perusahaan dan investornya di Bursa Efek yang terdapat di Amerika, sehingga pergerakan indeks Dow Jones yang merupakan salah satu indeks dalam NYSE (*New York Stock Exchange*) akan berpengaruh pada pergerakan indeks negara-negara lain.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agus Andiyasa (2014) dan Ardian Agung Witjaksono (2010), menunjukkan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap IHSG. Kondisi ini

menunjukkan bahwa meningkatnya indeks Dow Jones akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks Dow Jones mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun, yaitu :

Hipotesis 2 : *Dow Jones Industrial Average Index* berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

JBB
5, 2

169

Pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap Pergerakan IHSG

Ekonomi negara Jepang sangat mempengaruhi perputaran ekonomi dunia. Hal ini ditunjukkan oleh hasil riset IMF yang menunjukkan besaran GDP Jepang pada tahun 2012 berada pada urutan ke empat terbesar terhadap GDP Dunia, yaitu sebesar US\$ 4,628 atau berada pada kisaran 5,58% dari total GDP Dunia (www.imf.org). Mengingat kondisi tersebut maka dapat dikatakan bahwa indeks saham di Jepang juga sangat mempengaruhi pergerakan bursa di kawasan Asia. Indeks bursa Jepang yang sering menjadi patokan adalah indeks Nikkei 225. Indeks ini sebenarnya muncul pertama kali pada tahun 1950. Namun, koran ekonomi Nihon Keizai Shimbun (Nikkei) baru menghitungnya secara harian sejak tahun 1971. Adapun angka indeks Nikkei sendiri merupakan angka rata-rata tertimbang harga saham-saham anggotanya. Sampai saat ini indeks Nikkei merupakan indeks yang paling diperhatikan oleh investor-investor saham di Asia.

Berdasarkan penelitian oleh I Gusti Agus Andiyasa (2014) ditemukan bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Ali Fikri Hasibuan dan Taufik Hidayat (2011) menunjukkan bahwa secara simultan variable indeks harga saham global (Nasdaq, Taiex, Nikkei, Kosp) berpengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian dari Ardian Agung Witjaksono (2010), menunjukkan bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap IHSG. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks Nikkei 225 akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks Nikkei 225 mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah :

Hipotesis 3 : Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Shanghai Composite Index terhadap Pergerakan IHSG

Ekonomi Cina telah menjadi salah satu negara yang paling berpengaruh di dunia. Selain Cina merupakan tujuan utama ekspor Indonesia, Cina juga telah menunjukkan pertumbuhan yang signifikan dalam jangka waktu 15 tahun terakhir. Perubahan ini dipelopori oleh pertumbuhan infrastruktur yang kuat, kebijakan moneter pemerintah yang *prudent*, reformasi pajak fiskal dan kekuatan dari jumlah penduduknya yang terbesar di dunia. Sebagai gambaran, pada tahun 1981 hampir 85% penduduknya hidup dibawah garis kemiskinan bahkan menurut IMF menjadi nomer 5 negara termiskin di dunia, namun kini telah menjadi negara dengan GDP nomer 2 terbesar di

dunia (www.imf.org). Serupa dengan negara lainnya, perekonomian di Cina juga dapat mengalami tekanan penurunan sebagai akibat dari krisis atau situasi lain seperti bencana, kenaikan inflasi, dan lainnya. Salah satu indeks yang diperhatikan investor di bursa Cina adalah indeks Shanghai (SSE). Indeks seri SSE mengukur *trend* pasar di Pasar Modal Shanghai pada umumnya atau dari dimensi yang berbeda dan dapat merefleksikan kinerja dan pergerakan harga perusahaan di beragam industri. Indeks SSE menawarkan kepada investor tolak ukur yang berbeda untuk analisis portofolio. Pasar modal diatur untuk memainkan peran yang semakin penting dalam perekonomian nasional, indeks SSE secara bertahap akan menjadi barometer perekonomian China (www.sse.com).

Penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Agus Andiyasa (2014), menunjukkan bahwa Indeks Shanghai berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks Shanghai akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks Shanghai mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah :

Hipotesis 4 : *Shanghai Composite Index* berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Indeks FTSE 100 terhadap Pergerakan IHSG

Bursa Saham London (*London Stock Exchange*) adalah sebuah bursa saham yang terletak di London. Didirikan pada 1801, bursa ini merupakan salah satu bursa saham terbesar di dunia, dengan banyak pencatatan saham dari luar negeri dan juga perusahaan Britania Raya. Indeks FTSE 100 merupakan salah satu indeks yang melacak performa dari bursa di London. Indeks FTSE 100, yang juga disebut FTSE, atau secara informal disebut "*Footsie*" merupakan indeks saham dari 100 saham perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* dengan kapitalisasi pasar tertinggi. Ini adalah salah satu indeks saham yang paling banyak digunakan dan dipandang sebagai ukuran kemakmuran bisnis.

Penelitian dari I Gusti Agus Andiyasa (2014), menunjukkan hasil bahwa Indeks FTSE 100 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya indeks FTSE 100 akan mengakibatkan peningkatan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks FTSE 100 mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah:

Hipotesis 5 : Indeks FTSE 100 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Pergerakan IHSG

Minyak mentah sama halnya dengan mata uang dan emas yang merupakan satu dari banyak indikator yang selalu terlibat dalam proses sistem ekonomi dunia. Volatilitas mengikuti peristiwa ekonomi dan politik suatu negara. Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan

menjadi standar adalah *West Texas Intermediate* (WTI).

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara harga minyak dunia terhadap pasar modal. Di antaranya adalah penelitian dari I Gusti Agus Andiyasa (2014), menunjukkan hasil bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya harga minyak dunia akan mengakibatkan menurunnya pergerakan IHSG, begitu pula sebaliknya. Hal ini terjadi karena harga minyak dunia mengalami kenaikan, maka baik secara langsung harga bahan bakar minyak di Indonesia juga mengalami kenaikan. Akibatnya harga barang-barang juga akan mengalami kenaikan. Jika harga barang terus meningkat, maka investasi bukanlah hal utama yang dipikirkan oleh masyarakat pada umumnya, karena sebagian besar dari masyarakat lebih memilih untuk memenuhi kebutuhan hidup daripada mengeluarkan uang untuk sekedar berinvestasi terutama investasi di pasar saham. Hal ini membuat peminat IHSG pun menurun yang berakibat pada harga IHSG yang juga akan menurun. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah : Hipotesis 6 : Harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

JBB
5, 2

171

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Pergerakan IHSG

Salah satu komoditi penting yang dapat mempengaruhi pergerakan bursa saham adalah harga emas. Emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas risiko (Sunariyah, 2006). Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Sangat jarang sekali harga emas turun. Emas juga merupakan alat yang dapat digunakan untuk menangkalkan inflasi yang kerap terjadi setiap tahunnya. Salah satu harga emas yang menjadi acuan dalam perdagangan emas dunia dibentuk di Pasar Bursa Logam di London yaitu LME (*London Metal Exchange*). *London Metal Exchange* sendiri merupakan pusat dunia untuk perdagangan logam industri. Apabila keadaan ekonomi dunia sedang dalam keadaan kurang baik, biasanya investor yang berinvestasi di pasar modal dan pasar uang memindahkan dananya ke investasi emas.

Penelitian yang dilakukan oleh Rosy Kalra (2012), menunjukkan bahwa harga emas dunia berpengaruh terhadap pergerakan harga saham di *Indian Stock Market*. Ardian Agung Witjaksono (2010), menunjukkan hasil bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG. Kondisi ini menunjukkan bahwa meningkatnya harga emas dunia akan mengakibatkan meningkatnya IHSG, begitu pula sebaliknya. Hal ini terjadi karena semakin lama tingkat pendapatan rata-rata masyarakat semakin meningkat yang menunjukkan bahwa tingkat kesejahteraan masyarakat juga cenderung meningkat. Peningkatan ini mengakibatkan masyarakat sebagian juga memiliki kesempatan untuk diversifikasi investasi untuk mengurangi resiko, salah satunya yaitu dengan investasi di pasar modal. Berdasarkan hal ini, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah :

Hipotesis 7 : Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Nilai Tukar IDR/USD terhadap Pergerakan IHSG

Nilai tukar mempunyai peran penting dalam rangka stabilitas moneter dan dalam mendukung kegiatan ekonomi, sehingga nilai tukar seringkali diindikasikan sebagai salah satu indikator kestabilan ekonomi suatu negara. Nilai tukar mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai nilai tukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk nilai tukar rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka nilai tukar rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2010).

Penelitian dari I Gusti Agus Andiyasa (2014), menunjukkan bahwa nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Neny Mulyani (2014), menunjukkan hasil bahwa nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Penelitian dari Divianto (2013), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari nilai tukar terhadap IHSG dengan arah negatif. Penelitian dari Satoto dan Budiwati (2013), menunjukkan bahwa ditemukan adanya pengaruh nilai tukar terhadap harga saham. Penelitian dari Dwi Wahyu Prasetiono (2010), menunjukkan hasil bahwa variabel nilai tukar berpengaruh terhadap pergerakan saham LQ45. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meningkatnya nilai tukar IDR/USD akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila nilai tukar IDR/USD mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah :
Hipotesis 8 : Nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Suku Bunga (BI Rate) terhadap Pergerakan IHSG

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengedalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga

simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah 2006)

Penelitian dari Neny Mulyani (2014), menunjukkan hasil bahwa suku bunga berpengaruh negatif terhadap *Jakarta Islamic Index*. Penelitian milik Divianto (2013), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari tingkat bunga SBI terhadap IHSG. Penelitian dari Satoto dan Budiwati (2013), menunjukkan hasil bahwa tingkat bunga berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian dari Dwi Wahyu Prasetyo (2010), menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap pergerakan saham LQ45. Ardian Agung Witjaksono (2010), menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Penelitian Bilal Savasa dan Famil Samiloglub (2010), menunjukkan hasil bahwa suku bunga di Turki berpengaruh terhadap tingkat pengembalian keuntungan saham di Turki. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah :

Hipotesis 9 : Suku bunga (*BI Rate*) berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh Inflasi terhadap Pergerakan IHSG

Tingkat inflasi suatu negara dapat mempengaruhi keadaan ekonomi di dalam Negara tersebut. Inflasi dibedakan menjadi dua dipandang menurut proses dan pengaruhnya terhadap perekonomian negara tersebut sehingga dapat mempengaruhi iklim investasi (saham) di dalamnya. Saat terjadi *demand pull inflation*, pada kondisi tersebut pada suatu negara mengalami kelebihan permintaan atas penawaran yang dilakukan produsen. Melihat kondisi ini produsen berhak melakukan pembebanan biaya produksi yang lebih kepada konsumen, sehingga laba yang diperoleh produsen meningkat. Perolehan laba berlebih ini yang akan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen dari saham-saham yang telah terjual. Kemampuan perusahaan membayar dividen memberikan penilaian positif terhadap saham perusahaan tersebut. Sebaliknya saat terjadi *cost push inflation*, pada kondisi ini terjadi peningkatan biaya produksi. Dengan keadaan sedang mengalami kenaikan bahan baku dan tenaga kerja, dan secara bersamaan sedang terjadi inflasi produsen tidak berani menaikkan

harga produknya. Hal ini mengakibatkan keuntungan perusahaan untuk membayar dividen menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif.

Penelitian dari Satoto dan Budiwati (2013), menunjukkan hasil bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tarika Singh, Mehta, and M.S. Varsha (2011), menunjukkan hasil bahwa tingkat inflasi memiliki signifikan efek hanya untuk PBR portofolio perusahaan kecil. Berdasarkan hal ini, maka hipotesis yang dapat dibangun adalah :

Hipotesis 10 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian pengujian hipotesis. Penelitian ini menggunakan rancangan penelitian kausalitas, yang menguji pengaruh beberapa indeks harga saham dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan metode pengumpulan data secara tidak langsung, yaitu melalui beberapa website di antaranya adalah website Bank Indonesia (BI), IDX, IMF, dan lain sebagainya. Dimensi waktu yang digunakan pada penelitian ini adalah time series mulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2014.

Pada penelitian ini peneliti membatasi hanya melibatkan empat indeks saham global saja, di antaranya adalah Dow Jones Industrial Average Index, Indeks Nikkei 225, Shanghai Composite Index, dan Indeks FTSE 100. Empat indeks global ini dirasa cukup mewakili indeks harga saham di dunia, yaitu Asia, Eropa, dan Amerika. Indikator makroekonomi yang digunakan oleh peneliti juga tidak semua indikator, hal ini karena tidak semua indikator yang ada berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap pergerakan indeks harga saham di dunia terutama pergerakan IHSG di Indonesia, sehingga peneliti hanya menggunakan beberapa indikator makroekonomi yaitu, harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, tingkat suku bunga (BI Rate), dan inflasi.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Dow Jones Industrial Average Index, Indeks Nikkei 225, Shanghai Composite Index, dan Indeks FTSE 100, harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, tingkat suku bunga (BI Rate), dan inflasi, sedangkan variabel dependennya adalah IHSG. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa IHSG, tingkat suku bunga (BI Rate), harga minyak dunia (berdasarkan standar West Texas Intermediate), harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, inflasi, Dow Jones Industrial Average Index, Indeks Nikkei 225, Shanghai Composite Index, serta Indeks FTSE 100 selama bulan Januari 2009 sampai bulan Desember 2014. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda yang menggunakan software EViews 6.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data yang ada dapat diolah dengan baik atau tidak terdapat data yang tidak valid.

Tabel 1
Hasil Uji Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2409,382	926,5369	2,600417	0,0116
DJIA	0,366712	0,053487	6,856037	0,0000
NIKKEI	0,078144	0,040313	1,938401	0,0571
SSE	-0,274749	0,100392	-2,736756	0,0081
FTSE	-0,071206	0,161357	-0,441293	0,6605
OIL	-9,547338	3,171303	-3,010541	0,0038
GOLD	0,746345	0,248020	3,009217	0,0038
KURS	-0,274190	0,063989	-4,284951	0,0001
BIRATE	-8518,367	6099,577	-1,396550	0,1675
INFLASI	266,2199	1829,758	0,145495	0,8848

JBB
5, 2

175

Terdapat empat tahapan uji asumsi klasik yang dilakukan. Uji yang pertama adalah uji normalitas. Pada uji normalitas, diketahui nilai Jarque-Bera sebesar 0,155337 lebih besar dari alfa 0,05 yang berarti H0 diterima yang artinya error term terdistribusi normal. Uji selanjutnya yaitu uji multikolinearitas yang hasilnya diketahui bahwa terdapat beberapa variabel yang memiliki nilai korelasi lebih dari 0,8 yang artinya terjadi multikolinearitas yaitu antara variabel indeks FTSE 100 dengan Dow Jones Industrial Average Index dan indeks Nikkei 225 dengan Dow Jones Industrial Average Index. Akan tetapi, hal ini adalah hal yang wajar karena perekonomian di dunia berbasis ke Amerika Serikat, sebagai negara yang memiliki pengaruh besar bagi sistem perekonomian di dunia.

Uji ke tiga yang dilakukan adalah uji autokorelasi yang hasilnya menunjukkan bahwa p-value Obs*R-Square 0.0003 lebih kecil dari alfa 0,05 maka dapat dikatakan bahwa terdapat autokorelasi. Akan tetapi, jika dilihat dari nilai DW, memiliki nilai DW yang cukup besar yaitu=1,884340 sehingga kemungkinan terjadinya autokorelasi tidak begitu signifikan. Uji yang terakhir adalah uji heterokedastisitas dimana hasil uji menunjukkan bahwa nilai p-value Obs*R-Square adalah 0,1390 lebih besar dari alfa 0,05 maka dapat dikatakan bahwa H0 diterima yang berarti tidak ada heterokedastisitas.

Uji Regresi

Tabel 1 adalah hasil uji regresi linier berganda. Berdasarkan Tabel 1 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$IHSG = 2.409,382 + 0,366712 DJIA + 0,078144 NIKKEI - 0,274749 SSE - 0,071206 FTSE - 9,547338 OIL + 0,746345 GOLD - 0,274190 KURS - 8.518,367 BIRATE + 266,2199 INFLASI + e. \quad (1)$$

Analisis Pengaruh Semua Harga Saham Indeks dan Beberapa Harga Komoditi Nilai Tukar dan Inflasi Secara Bersama-sama terhadap IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah Dow Jones Industrial Average Index, Indeks Nikkei 225, Shanghai Composite Index, Indeks FTSE 100, harga minyak dunia, harga emas dunia, nilai tukar IDR/USD, suku bunga (BI Rate) dan inflasi berpengaruh secara bersama-sama terhadap IHSG.

Analisis Pengaruh Dow Jones Industrial Average Index terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa Dow Jones Industrial Average Index berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Dow Jones Industrial Average Index akan mendorong kenaikan IHSG, begitu pula sebaliknya. Selain itu, berdasarkan nilai signifikannya, Dow Jones Industrial Average Index mempunyai pengaruh paling besar terhadap pergerakan IHSG, di antara variabel indeks saham global yang lain. Dow Jones Industrial Average Index sendiri merupakan rata-rata indeks saham terbesar di dunia, oleh karena itu pergerakan Dow Jones Industrial Average Index dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia termasuk IHSG.

Hal ini dapat terjadi karena diketahui bahwa Amerika Serikat adalah Negara yang mempunyai pengaruh terbesar dalam sistem perekonomian di dunia, dan Indonesia merupakan salah satu Negara yang mengikuti pola perekonomian Amerika Serikat, atau dengan kata lain berbasis pada Amerika Serikat. Dengan demikian, segala pergerakan perekonomian di Amerika Serikat akan berdampak baik langsung dan tidak langsung pada Indonesia, khususnya dalam hal ini terkait dengan indeks harga saham. Oleh karena itu, jika Dow Jones Industrial Average Index mengalami kenaikan, maka IHSG akan meningkat juga, dan sebaliknya. Ini mendukung penelitian dari Andiyasa (2014) dan Witjaksono (2010) tentang pengaruh indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG.

Analisis Pengaruh Indeks Nikkei 225 terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan indeks Nikkei 225 akan mendorong kenaikan pada IHSG, begitu pula sebaliknya. Hal ini dilatarbelakangi karena Jepang merupakan salah satu Negara tujuan ekspor utama Indonesia (www.bi.go.id). Sehingga perubahan kondisi perekonomian Jepang yang tercermin di Indeks Nikkei 225 akan memberikan pengaruh bagi perekonomian Indonesia melalui IHSG. Ini mendukung penelitian dari Andiyasa (2014) dan Witjaksono (2010) tentang pengaruh indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG.

Analisis Pengaruh Shanghai Composite Index terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah Shanghai Composite Index berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini dapat terjadi karena meskipun hubungan perdagangan antara Indonesia-Cina telah semakin berkembang seiring penandatanganan ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA) namun tidak diikuti dengan semakin menguatnya hubungan pasar modal antar kedua negara. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa ada kompetisi antara ke dua pasar, sehingga dimanfaatkan oleh investor untuk diversifikasi. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Shevanda Febrilia Tamara (2013).

Analisis Pengaruh Indeks FTSE 100 terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa Indeks FTSE 100 berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini dapat terjadi karena meskipun Negara Inggris merupakan Negara yang masuk dalam urutan 10 besar Negara di dunia yang memiliki GDP terbesar, sehingga kondisi ekonomi di negara Inggris tentunya dapat mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di negara lainnya baik dari aliran dana investasi maupun nilai ekspor dan impor, hal ini tidak berlaku untuk Indonesia, dikarenakan bukan Negara Inggris yang jadi basis perekonomian di Indonesia, melainkan Amerika Serikat. Sedangkan indeks harga saham di Amerika dengan indeks di Inggris bergerak berlawanan. Oleh karena itu, ketika indeks FTSE 100 mengalami peningkatan, IHSG akan mengalami penurunan, dan sebaliknya.

JBB
5, 2

177

Analisis Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya. Hal ini dilatarbelakangi karena selama periode pengamatan, kenaikan harga minyak disebabkan oleh ekonomi global sedang mengalami perlambatan pertumbuhan ekonomi yang mengakibatkan permintaan terhadap minyak berkurang. Kejadian krisis politik di negara-negara Timur Tengah juga mengakibatkan pasokan minyak menjadi berkurang sehingga menyebabkan harga minyak menjadi meningkat. Meningkatnya harga minyak akan membawa pengaruh negatif bagi pasar modal. Hal ini mendukung penelitian dari Andiyasa (2014).

Analisis Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini menunjukkan harga emas dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga emas dunia akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Teori standar emas menunjukkan bahwa emas dapat dijadikan standar moneter karena secara umum dapat diterima dan banyak Negara menggunakan sebagai mata uang. Standar emas diharapkan dapat memelihara keseimbangan pembayaran Internasional dengan penyesuaian tingkat harga pada suatu Negara. Jika suatu Negara yang mengalami defisit neraca pembayaran karena impornya (pembelian) dari Negara lain melebihi nilai eksportnya (penjualan) ke Negara lain. Maka dalam Negara yang mengalami defisit tersebut akan terjadi peningkatan permintaan valuta asing lebih tinggi dari penawarannya di pasar valuta asing Negara tersebut.

Berdasarkan standar emas seluruh penawaran uang yang terjadi harus selalu dikaitkan dengan emas. Adanya arus emas secara internasional akan mengakibatkan kekurangan pasokan uang di Negara yang defisit dan Negara yang surplus akan mengalami penambahan pasokan. Jika terjadi situasi kesempatan kerja penuh, perubahan pasokan uang domestik akan mengakibatkan terjadi perubahan harga (bertambahnya uang beredar) sedangkan Negara yang defisit akan terjadi penurunan harga (uang beredar berkurang). Sehingga harga ekspor Nega-

ra yang defisit akan lebih murah dibandingkan Negara yang surplus. Perubahan jumlah yang dibeli ini akan menciptakan keseimbangan dalam neraca pembayaran.

Berdasarkan teori Standar Emas ini menunjukkan bahwa ketika harga emas meningkat di suatu Negara, maka harga nilai mata uang di Negara tersebut akan meningkat dalam hal ini adalah IDR. Ketika IDR meningkat maka secara umum harga barang-barang juga akan meningkat termasuk harga saham juga akan meningkat dalam hal ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Witjaksono (2010).

Analisis Pengaruh Nilai Tukar IDR/USD terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Selain itu, jika dilihat dari nilai signifikannya, kurs IDR/USD merupakan variabel indikator makroekonomi yang memiliki pengaruh paling besar terhadap IHSG, di antara variabel makroekonomi yang lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan kurs IDR/USD akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika nilai kurs rupiah terdepresiasi maka IHSG juga akan mengalami penurunan. Bagi investor, pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar (IDR/USD) mengindikasikan situasi fundamental perekonomian Indonesia. Sehingga ketika nilai Dollar meningkat, maka menunjukkan bahwa Rupiah sedang melemah dan kondisi perekonomian Indonesia sedang tidak dalam kondisi yang stabil.

Ketika kondisi perekonomian kurang stabil, maka investor kecenderungannya akan menjual saham-saham yang dimilikinya untuk menghindari risiko, dimana aksi jual saham ini tentunya akan mengakibatkan melemahnya IHSG. Akan tetapi, bisa jadi hubungan kurs IDR/USD ini bukan hubungan kurs IDR/USD mempengaruhi IHSG, tetapi IHSG mempengaruhi kurs IDR/USD, maka disarankan untuk melakukan penelitian lebih detail terkait akan hal itu, dengan metode Granger Causality. Hasil dari penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti di antaranya adalah Andiyasa (2014), Mulyani (2014), dan Divianto (2013).

Analisis Pengaruh Suku Bunga (BI Rate) terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah suku bunga (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan suku bunga (BI Rate) akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya. Kenaikan tingkat suku bunga (BI Rate) dapat meningkatkan beban perusahaan (emiten) yang lebih lanjut dapat menurunkan harga saham. Kenaikan ini juga potensial mendorong investor mengalihkan dananya ke pasar uang atau tabungan maupun deposito sehingga investasi di lantai bursa turun dan selanjutnya dapat menurunkan harga saham. Hasil dari penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Divianto (2013) dan Witjaksono (2010).

Analisis Pengaruh Inflasi terhadap Pergerakan IHSG

Hasil dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh positif terhadap

pergerakan IHSG. Hal ini dapat terjadi karena tingkat inflasi merupakan kenaikan secara umum dari harga barang-barang, dan karena saham dapat dipertimbangkan sama dengan barang modal (capital goods), maka pergerakan harga saham akan sama dengan pergerakan kenaikan harga pada umumnya, sehingga ketika inflasi meningkat, maka harga saham juga akan meningkat sebagai kompensasi bagi investor dari penurunan nilai uang, demikian pula sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari Satoto dan Sri Budiwati (2013).

JBB
5, 2

179

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil pengujian, hipotesis pertama yaitu Dow Jones Industrial Average Index, indeks Nikkei 225, Shanghai Composite Index, indeks FTSE 100, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs Rupiah terhadap US Dollar (IDR/USD), suku bunga (BI Rate), dan inflasi, secara bersama-sama berpengaruh terhadap IHSG. Adapun hasil dari hipotesis ke dua adalah Dow Jones Industrial Average Index berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Dow Jones Industrial Average Index akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila Dow Jones Industrial Average Index mengalami penurunan, maka akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Selain itu, Dow Jones Industrial Average Index juga merupakan variabel indeks harga saham global yang paling berpengaruh terhadap pergerakan IHSG di antara variabel indeks harga saham global yang lain.

Hipotesis ke tiga menunjukkan bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan indeks Nikkei 225 akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks Nikkei 225 mengalami penurunan, maka akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Selanjutnya untuk hipotesis ke empat yaitu Shanghai Composite Index berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan Shanghai Composite Index akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila Shanghai Composite Index mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Hasil hipotesis ke lima adalah Indeks FTSE 100 berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan indeks FTSE 100 akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila indeks FTSE 100 mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG.

Hasil hipotesis ke enam yaitu Harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan harga minyak dunia akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila harga minyak dunia mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Hasil hipotesis ke tujuh adalah Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada harga emas dunia akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila harga emas dunia mengalami penurunan maka akan mengakibatkan penurunan pada IHSG. Hasil hipotesis ke delapan adalah nilai tukar IDR/USD berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG.

Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada kurs IDR/USD akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila kurs IDR/USD mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Selain itu, kurs IDR/USD juga merupakan variabel makroekonomi yang mempunyai pengaruh paling besar terhadap pergerakan IHSG di antara variabel indikator makroekonomi yang lain.

Hasil hipotesis ke sembilan yaitu Suku Bunga (BI Rate) berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada suku bunga (BI Rate) akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila suku bunga (BI Rate) mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Hasil hipotesis terakhir adalah Inflasi berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan pada inflasi akan mengakibatkan penurunan pada IHSG, begitu pula sebaliknya apabila inflasi mengalami penurunan maka akan mengakibatkan kenaikan pada IHSG. Secara faktual, dari semua variabel makroekonomi yang ada, diketahui bahwa variabel suku bunga (BI Rate) dan inflasi merupakan dua variabel independen yang saling terkait. Keterkaitan ini dapat terjadi karena suku bunga (BI Rate) merupakan salah satu alat yang digunakan oleh pemerintah untuk mengendalikan laju inflasi.

Peneliti menyadari bahwa masih banyak terdapat beberapa kelemahan yang ada dalam penelitian ini, di antaranya adalah : (1.) Penentuan sampel hanya pada periode 2009-2014 dan dengan menggunakan data bulanan pada setiap variabel, dimana pada periode tersebut kondisi pasar pada kondisi yang normal dan stabil. Diperlukan penggunaan rentang tahun lebih panjang lagi yaitu pada periode 2004-2014 dan dengan menggunakan data harian, dimana pada periode tersebut terdapat fenomena krisis keuangan yang melanda AS yang berdampak pada krisis keuangan di dunia pada tahun 2007-2008. Dengan demikian, dapat menggali informasi lebih detail lagi mengenai pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap IHSG baik pada kondisi normal dan stabil maupun pada kondisi luar biasa, (2.) IHSG merupakan sesuatu yang kompleks, oleh karena itu perlu dilakukan investigasi dan penelitian lebih lanjut lagi terkait dengan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG, di antaranya adalah politik dan psikologis.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka terdapat beberapa saran yang perlu dipertimbangkan, yaitu untuk peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian tentang pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG dapat menambahkan variabel indeks Negara-Negara Asia Pasifik lainnya seperti indeks Hangseng (Hongkong), indeks Kospi (Korea Selatan), indeks BSE (India), dan masih banyak lagi yang lain. Semakin banyak indeks yang digunakan, akan semakin baik karena hasilnya akan lebih akurat. Terkait dengan variabel makroekonomi, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel makroekonomi yang lain seperti Produk Domestik Bruto (PDB). Hal ini karena PDB merupakan salah satu indikator tingkat kesejahteraan masyarakat di Indonesia. Semakin baik tingkat kesejahteraan akan mendukung semakin ting-

ginya minat masyarakat untuk berinvestasi di dalam pasar modal. Dengan demikian, PDB merupakan suatu variabel yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. dan variabel makroekonomi yang lain seperti Produk Domestik Bruto (PDB).

Sedangkan untuk para investor yang berinvestasi di Pasar Modal Indonesia hendaknya memperhatikan Dow Jones Average Industrial Index dan kurs IDR/USD yang memiliki pengaruh terbesar terhadap pergerakan IHSG yang masing-masing mewakili variabel indeks harga saham global dan variabel indikator makroekonomi.

JBB
5, 2

181

DAFTAR RUJUKAN

- Andiyasa, I Gusti Agus, 2014, 'Pengaruh Beberapa Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal di Indonesia', Tesis Magister Manajemen, Universitas Udayana, Denpasar, Bali.
- Bilal, Savasa dan Famil Samiloglub, 2010, 'The Impact of Macroeconomic Variable on Stock Returns in Turkey : An ARDL Bounds Testing Approach', Afyon Kocatepe Universites, 1.1.B.F. Dergisi (C.X.II.S.I, 2010).
- Bodie, Zvi, Kane, Alex, Marcus, Alan J 2006, *Investments*, Edisi 6, Zulia-ni Dalimunthe dan Budi Wibowo (penerjemah), Investasi, Jakarta: Salemba Empat.
- Divianto, 2013, 'Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat BI Rate, dan Nilai Kurs Dollar AS (USD) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (Jenius)*, Vol. 3 No. 2.
- Kalra, Rosy, 2012, 'Impact of Macroeconomic Variables on Indian Stock Market', *The IUP Journal of Financial Risk Management*, Vol. IX, No. 1.
- Kuncoro, M 2010, *Manajemen Keuangan Internasional : Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Mulyani, Neny, 2014, 'Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, dan Produk Domestik Bruto terhadap Jakarta Islamic Index', *Jurnal Manajemen Eksekutif*, Vol. 1 No. 1, 2014, artikel 10.
- Prasetiono, Dwi Wahyu, 2010, 'Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak Terhadap Saham LQ45 dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang', *Journal of Indonesian Applied Economics*, Vol. 4, No. 1, Mei, hal. 11-25.
- Satoto, Shinta Heru dan Sri Budiwati, 2013, 'Pergerakan Harga Saham Akibat Perubahan Nilai Tukar, Inflasi, Tingkat Bunga, dan Gross Domestic Product', *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 17, No. 3 September, hal. 407-416.
- Singh, Mehta dan Varsha, 2011, 'Macroeconomic factor and stock returns : Evidence from Taiwan', *Journal of Economics and International Finance*, Vol. 2 (4), hal. 217 - 227.
- Sunariyah, 2006, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tamara, Shevarda Febrilia, 2013, 'Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktien Index, Shanghai Stock Exchange Composit Index dan Straits Times Index terhadap Indeks Harga

Pengaruh beberapa

182

Saham Gabung di Bursa Efek Jakarta', Tesis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.

Witjaksono, Ardian Agung, 2010, 'Analisis Pengaruh Tingkat BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Dow Jones Industrial Average Index terhadap IHSG', Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pasca-sarjana, Universitas Diponegoro, Semarang.

www.bi.go.id

www.goldfixing.com

www.tse.com

www.nni.nikkei.co.jp/e/cf/fr/market/nikkeiindex.cfm

www.imf.org

www.sse.com

www.useconomy.about.com/od/economicindicators/p/Crude_Oil.htm

ACKNOWLEDGMENT

Artikel ini pernah dipresentasikan pada Perbanas Marketing Festival 2015 tanggal 5 - 6 Juni 2015.

Koresponden Penulis

Dian Oktarina dapat dikontak pada e-mail:
dian.oktarina@perbanas.ac.id.