

PENGARUH INDEKS BURSA SAHAM ASING DAN MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2010-2014

THE INFLUENCE OF FOREIGN STOCK MARKET INDEX AND MACRO-ECONOMIC TOWARD JAKARTA COMPOSITE INDEX DURING 2010-2014

JURNAL
MANAJEMEN
INDONESIA

Vol. 15 - No. 3
Desember 2015

Dionysia Kowanda¹, Rowland Bismark Fernando Pasaribu², Ahmad Fajri Shauti³

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Jakarta

¹dion@staff.gunadarma.ac.id, ²rowland_pasaribu@staff.gunadarma.ac.id, ³fajri.sef@gmail.com,

Abstrak

Penelitian ini bertujuan mendapatkan bukti empiris indeks bursa saham asing: *Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange Composite, Strait Times Index*, dan variabel makro ekonomi: inflasi, BI Rate, harga minyak dunia, nilai tukar IDR/USD mempengaruhi IHSG. Penelitian ini dilakukan dengan menguji data pada periode Januari 2010 – Desember 2014. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda. Didapatkan hasil *Strait Times Index* dan nilai tukar IDR/USD berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan variabel *Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange*, inflasi, BI rate, dan harga minyak dunia tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Kata Kunci: *Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange Composite, Strait Times Index*, inflasi, BI Rate, harga minyak dunia, nilai tukar IDR/USD, IHSG.

Abstract

This study aimed to get empirical evidence global stock indices: *Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange Composite, Strait Times Index*, and macroeconomic variabel: inflation, BI Rate, world oil prices, exchange rate IDR/USD toward the JCI. This research was conducted by examine the data on January 2010 – December 2014 periode. The research techniques is using multiple linear regression analysis. The result is *Strait Times Index* and exchange rate IDR/USD influence on the JCI, *Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange*, inflation, BI rate, dan world oil price not influence on the JCI.

Keywords: *Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange Composite, Strait Times Index*, inflation, BI Rate, world oil price, exchange rate IDR/USD, JCI

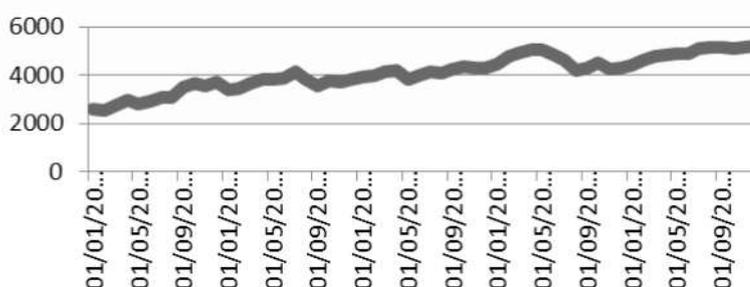
1. Pendahuluan

Perkembangan perekonomian merupakan hal yang paling sering dijadikan acuan mengenai baik buruknya keadaan suatu negara. Banyak faktor yang mempengaruhi hal tersebut yaitu dari segi konsumsi, produksi, distribusi, investasi, ekspor-impor, dan lain-lain. Namun, kini publik lebih sering melihat perkembangan perekonomian Indonesia melalui industri keuangan. Jika kita berbicara mengenai industri keuangan maka sektor terkait dalam hal ini adalah sektor perbankan, asuransi, dan pasar modal. Menjelang liberalisasi ekonomi dalam industri keuangan pada era Masyarakat Ekonomi ASEAN di tahun 2020, pemerintah Indonesia melalui Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan senantiasa berkoordinasi terhadap pihak-pihak dalam industri keuangan agar siap untuk menghadapi momen tersebut terutama melalui regulasi, pengembangan produk, dan pengawasan. Melakukan sosialisasi kepada masyarakat luas agar semakin sadar dan peduli untuk menggunakan jasa keuangan yang berbadan hukum serta sosialisasi dalam hal produk-produk keuangan juga merupakan pekerjaan rumah bagi kedua institusi tersebut. Mengapa demikian? karena, jika masyarakat Indonesia masih belum teredukasi secara menyeluruh terkait jasa keuangan pada industri

keuangan di Indonesia maka para pelaku pasar lagi-lagi mayoritas bukan dari penduduk Indonesia itu sendiri, melainkan pihak asing. Padahal, jika mayoritas pelaku adalah asing maka industri keuangan Indonesia akan menjadi lemah akibat ketimpangan prosentase pelaku lokal dengan asing dalam industri keuangan.

Salah satu sektor industri keuangan yang memberikan pengaruh besar dan paling tinggi sensitifitasnya terhadap aktivitas global adalah pasar modal. Menurut Tendelilin (2001) dalam (Darwati dan Santoso 2014) pasar modal merupakan salah satu alat penggerak perekonomian di suatu negara, karena pasar modal merupakan sarana pembentuk modal dan partisipasi masyarakat dalam penggerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan di suatu negara, karena hampir semua industri di suatu negara terwakili oleh pasar modal. Pasar modal yang mengalami peningkatan (*bullish*) atau mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat dan tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan *Composite Index* (Indeks Gabungan). Indeks gabungan merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) yang tercatat di bursa efek. Pergerakan indeks sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor atas kondisi fundamental negara maupun negara. Krisis ekonomi global yang terjadi pada tahun 2008 merupakan salah satu efek yang dapat mempengaruhi perekonomian sebuah negara dan dapat berdampak pada perekonomian negara lain, sehingga akan mempengaruhi besar kecilnya nilai investasi dari para investor dalam menanamkan modalnya di pasar saham. Kondisi ekonomi tersebut mampu mempengaruhi investor dalam membuat keputusan investasi.

Gambar 1.
Grafik Perkembangan
IHSG Tahun 2010-2014
Sumber:
www.finance.yahoo.
com



Berdasarkan grafik di atas, pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi yang bervariasi. Jika kita melihat secara *major trend*, pernah terjadi kemerosotan pada awal tahun 2008 sampai akhir tahun 2009 indeks harga saham gabungan mengalami tren yang positif selama tahun 2004-2014 atau disebut *up trend*. Menurut Samsul (2008) dalam Chabachib dan Witjacksono (2011) banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks saham di suatu negara, antara lain tingkat suku bunga domestik, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, dan jumlah uang yang beredar. Dari hal tersebut jika kita mempersempit beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan indeks harga saham suatu negara maka kondisi makro ekonomi dan semakin terintegrasinya pasar modal suatu negara dengan pasar modal global adalah faktor utama yang memberikan pengaruh signifikan dalam aktivitas pasar modal dalam suatu negara. Ditemukannya ketidak konsistennya hasil penelitian terhadap pengaruh indeks bursa saham asing dan variabel ekonomi makro terhadap indeks harga saham gabungan maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh dari indeks bursa saham asing (*Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange Composite, Strait Times Index*) dan variabel makro ekonomi (inflasi, *BI rate*, harga minyak dunia, nilai tukar IDR/USD) terhadap indeks harga saham gabungan di bursa efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

2. Telaah Literatur dan Metode Penelitian

2.1 Hubungan Indeks Bursa Saham Asing terhadap IHSG

Pergerakan indeks bursa saham asing memiliki pengaruh terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Semakin terintegrasinya pasar modal di suatu negara menyebabkan eksistensi indeks saham asing di bursa global memberikan semacam efek secara langsung atau tidak langsung bahkan dapat dikatakan seperti efek domino terhadap pergerakan Indeks Saham Gabungan. Hasil penelitian Achsani (2000) dalam Katti (2014) mengatakan

bahwa jika terjadi *shock* pada bursa Amerika Serikat seperti indeks DJIA maka bursa-bursa regional tidak akan terlalu meresponnya. Hanya di Singapura, Hongkong, Jepang Taiwan, dan New Zealand yang akan langsung merespon, namun tidak cukup besar. Sebaliknya, jika *shock* di Singapura, Australia, atau Hongkong, maka secara cepat *shock* tersebut akan ditransmisikan ke hampir semua bursa saham di Asia Pasifik termasuk Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Katti (2014) mengenai analisis faktor makro ekonomi, indeks bursa global, dan kepemilikan saham asing yang menyatakan bahwa indeks bursa global berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

- H₁ Indeks DJIA berpengaruh terhadap IHSG
- H₂ Indeks STI berpengaruh terhadap IHSG
- H₃ Indeks SSEC berpengaruh terhadap IHSG

2.2 Hubungan Inflasi terhadap IHSG

Di dalam dunia investasi, investor memerlukan profil risiko dari negara yang menjadi target investasi. Inflasi merupakan salah satu dari bentuk risiko investasi, semakin tinggi laju inflasi di suatu negara maka akan semakin tinggi profil risiko dari negara tersebut. Hal ini dikarenakan apabila laju inflasi di suatu negara semakin meningkat dan tidak dapat ditekan maka kestabilan perekonomian negara tersebut terganggu maka investor cenderung tidak memilih negara tersebut sebagai target negara yang akan diinvestasikan. Hasil penelitian Pasaribu dan Kowanda (2013) menyatakan bahwa secara jangka pendek kenaikan inflasi meningkatkan indeks harga saham gabungan dan secara parsial dalam jangka pendek atau jangka panjang inflasi tidak berpengaruh secara signifikan. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian Yogaswari, et. al (2012) yang menguji variabel makro ekonomi bahwa inflasi memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

- H₄ Tingkat Inflasi berpengaruh terhadap IHSG

2.3 Hubungan BI Rate terhadap IHSG

Di Indonesia, menaikkan nilai BI Rate merupakan cara untuk mengendalikan laju inflasi yang semakin meningkat. Jika kita melihat siklusnya, apabila inflasi semakin meningkat maka nilai rupiah cenderung melemah dan daya beli masyarakat menurun. Turunnya daya beli masyarakat ini dikarenakan jumlah uang beredar yang sangat banyak, sehingga ketika BI Rate dinaikkan oleh Bank Indonesia maka pemilik dana besar akan mengalokasikan dananya ke produk-produk perbankan sehingga investor cenderung tidak mengalokasikan dananya pada bursa saham. Jika terjadi hal demikian, maka bursa cenderung lesu. Hasil penelitian Yogaswari, et.al (2012) mengenai pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham gabungan menyatakan bahwa BI Rate memberikan pengaruh negative secara signifikan terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Maulana (2013) yang menyatakan bahwa BI Rate tidak berpengaruh secara tidak signifikan terhadap indeks harga saham gabungan.

- H₅ BI Rate berpengaruh negatif dengan IHSG

2.4 Hubungan Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Komoditas global yang diperdagangkan seperti minyak bumi merupakan komoditas yang paling berpengaruh terhadap perekonomian suatu negara baik negara penghasil maupun pengkonsumsi. Hal ini diwujudkan dengan kenaikan harga BBM di Indonesia yang disebabkan mulai dari harga minyak bumi sebagai bahan baku mengikuti mekanisme pasar dari bursa komoditas dan kapasitas produksi yang belum mencukupi kebutuhan domestik sehingga perlu adanya impor dalam kuantitas besar. Jika dalam bursa komoditas minyak mentah terdapat trend yang positif dan terjadi *rally* yang berkepanjangan, investor cenderung mengalokasikan dananya ke bursa komoditas untuk mendapatkan capital gain lebih dibandingkan di bursa saham. Hasil penelitian Katti (2014) menyatakan bahwa harga minyak dunia memiliki pengaruh yang positif tetapi tidak signifikan terhadap pergerakan IHSG. Dapat diartikan bahwa meningkatnya harga komoditas energi menandakan meningkatnya permintaan global sehingga pengaruh tersebut adalah positif. Hal ini diperkuat oleh Lawrence (2013) yang menyatakan bahwa peningkatan harga minyak dunia memiliki pengaruh yang signifikan dan berimplikasi positif. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan pe-

nelitian Darwati dan Santoso(2014) yang menguji pengaruh variabel makro ekonomi, harga minyak dunia, dan indeks saham global bahwa variabel harga minyak dunia berpengaruh positif namun secara tidak signifikan.

H_6 Harga Minyak mentah dunia berpengaruh positif dengan IHSG

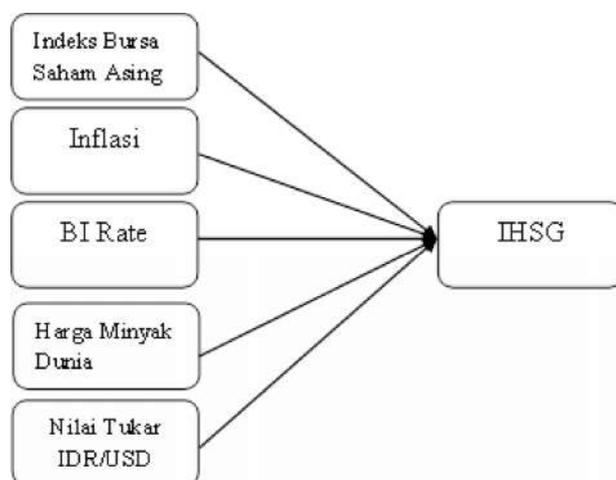
2.5 Hubungan Nilai Tukar IDR/USD terhadap IHSG

Terjadinya kenaikan pada nilai tukar mata uang asing (dalam hal ini USD) memberikan sentimen negatif terhadap bursa saham domestik, kondisi seperti ini menyebabkan perpindahan dana dari bursa saham ke pasar valuta asing dikarenakan para spekulasi menganggap lebih menguntungkan apabila berspekulasi di pasar valuta asing. Dalam bursa valuta asing, USD merupakan mata uang yang dijadikan referensi dalam penentuan nilai mata uang asing suatu negara, apakah terapresiasi atau terdepresiasi. Hubungan yang negatif ini diperjelas pada hasil penelitian Pasaribu dan Kowanda (2013) yang menyatakan bahwa nilai tukar rupiah terhadap USD memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dalam jangka pendek dan panjang.

H_7 Nilai tukar rupiah terhadap USD berpengaruh negatif dengan IHSG

2.6 Metode Penelitian

Dari hubungan antar konseptual variabel diatas, maka dibuatlah model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.
Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan data indeks harga saham gabungan, indeks DJIA, SSEC, STI, inflasi, harga minyak dunia, BI rate, nilai tukar IDR/USD pada tahun 2010-2014 yang kemudian diubah menjadi nilai return pada masing-masing variabel. Untuk menguji dan menganalisis data penelitian digunakan alat analisis regresi linier berganda, uji statistika deskriptif, uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji T, uji F, dan uji koefisien determinasi (R^2).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Deskriptif Statistik

Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif pengujian *Dow Jones Industrial Average Index*, *Strait Time Index*, *Shanghai Stock Exchange Composite Composite*, Inflasi, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD terhadap IHSG:

VARIABEL	N	Min	Max	Mean
IHSG	60	-0.0901	0.1361	0.012370
DJIA	60	-0.0792	0.0954	0.010147
SSEC	60	-0.1706	0.2057	0.000263
STI	60	-0.953	0.0984	0.004005
INFLASI	60	-0.9099	8.7758	0.149261
BI_RATE	60	-0.9037	8.2308	0.127185
MINYAK	60	-0.1753	0.2125	0.001667
KURS	60	-0.0484	0.0661	0.004683

Tabel 1

Deskripsi Statistik

Sumber : Hasil Olah Data

Selama periode penelitian, jumlah rata-rata return IHSG di Bursa Efek Indonesia sebesar 1,23% yang menandakan bahwa pencapaian IHSG secara persentase return bergerak sangat lambat meski fluktuasi dalam periode pengamatan sangat dinamis dan pada nilai riil IHSG mencapai pada nilai tertingginya sepanjang berdirinya Bursa Efek Indonesia yaitu pada angka 5000 rupiah. Hal ini disebabkan karena faktor sentimen positif yang disebabkan oleh keadaan politik di Indonesia, pemberitaan mengenai terpilihnya Joko Widodo dan Jusuf Kalla pada periode kuartal terakhir 2014 menyebabkan melejitnya nilai IHSG secara singkat. Hal ini dapat dikatakan efisiensi dari pasar modal Indonesia masih sangat bergantung pada sentimen kondisi politik. Pergerakan indeks bursa asing yang dalam penelitian ini diwakili oleh DJIA, STI, dan SSEC memperlihatkan rata-rata dalam persentase return yang cukup kecil yaitu berkisar 0,04% - 1%. Hal ini menunjukkan fluktuasi di bursa saham global juga tidak begitu signifikan pertumbuhannya karena di sebagian besar negara yang memiliki pengaruh dalam aktifitas pergerakan bursa saham global sedang dalam tahap pemulihan pada aspek ekonomi.

Pada inflasi dan BI rate kondisi makro ekonomi Indonesia memiliki rata-rata dalam persentase angka indeks sebesar 14,9% dan 12,7%. Hal ini menunjukkan bahwa dalam periode pengamatan terjadi pertumbuhan yang signifikan pada tingkat inflasi dan BI rate yang tentunya dalam kondisi riil makro ekonomi suatu negara merupakan suatu risiko yang cukup tinggi jika dijadikan sebagai target investasi. Penyebab dari meningkatnya inflasi dan BI rate yaitu pada saat 2014 terjadi kenaikan harga BBM bersubsidi yang memberikan dampak kenaikan harga produk dan harga distribusi barang di seluruh Indonesia. Nilai impor yang cukup besar pada BBM juga menyebabkan defisit neraca perdagangan Indonesia dikarenakan nilai tukar rupiah yang semakin melemah. Meskipun rata-rata secara persentase return pada hasil olah data menunjukkan 0,01% dan 0,04% pada harga minyak dunia dan nilai tukar IDR/USD, hal ini sangat berpengaruh secara signifikan terhadap aktifitas perekonomian Indonesia secara umum atau aktifitas bursa efek Indonesia secara khusus.

3.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil kalkulasi data pada tabel 2 dapat disimpulkan bahwa distribusi data sudah normal, tidak terjadi gejala multikolinearitas dan autokorelasi.

Variabel	Tol	VIF
DJIA	0.394	2.535
SSEC	0.616	1.623
STI	0.43	2.326
INFLASI	0.873	1.145
BI_RATE	0.906	1.104
MINYAK	0.585	1.708
KURS	0.749	1.336
DW	2.21	
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.29	

Tabel 2

Hasil Uji Asumsi Klasik

Sumber: Hasil Olah Data

Tabel 3

Implikasi dan Signifikansi
Sumber: Hasil Olah Data

2.3 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.t
(Constant)	0.009	0.056
DJIA	0.288	0.14
SSEC	-0.004	0.966
STI	0.602	0.001
INFLASI	0.003	0.397
BI_RATE	0.001	0.779
MINYAK	-0.036	0.594
KURS	-0.524	0.012
Sig F	.000b	
Adj. R	0.497	

Berdasarkan table 3 diperoleh persamaan dari IHSG sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = 0,009 + 0.288\text{DJIA} - 0,004\text{SSEC} + 0,602\text{STI} + 0.003\text{INFLASI} + 0,001$$

$$\text{BIRATE} - 0,036\text{MINYAK} - 0,0524\text{KURS}$$

Lebih lanjut, secara simultan bursa asing dan makroekonomi berpengaruh signifikan terhadap IHSG, namun secara parsial hanya bursa STI dan kurs yang berpengaruh terhadap IHSG. Adapun good fitness model cukup moderat yakni mampu menjelaskan variasi IHSG sebesar 49,7 persen.

3.3 Pembahasan

Hasil kalkulasi empiris membuktikan terdapat pengaruh positif (meski tidak signifikan) antara DJIA terhadap IHSG di BEI. Hal ini berarti jika indeks saham DJIA mengalami peningkatan yang berarti nilai dolar Amerika melemah atau terdepresiasi, dalam hal ini nilai rupiah menguat maka otoritas moneter akan mengambil kebijakan untuk menurunkan tingkat suku bunga sehingga pelaku ekonomi akan melepaskan depositnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk investasi saham yang mengakibatkan harga saham akan meningkat. Kenaikan harga saham tersebut akan berdampak meningkatnya nilai IHSG. Hasil empiris menunjukkan bahwa meski fluktuasi DJIA berimplikasi positif terhadap IHSG, namun hal tersebut tidak signifikan pengaruhnya. Hasil ini mendukung studinya Katti (2014) dan menolak studi yang dilakukan Hayo dan Kuntan (2004), Karim et al. (2009), Muharam dan Nurafni (2008), Syamsudin (2010), Syriopoulos (2005), Tamara dan Djazuli (2013), Wong et al. (2004), Yang et al. (2003), Ramli and Andreas (2011), Wibowo (2012) yang menyatakan sebaliknya, yakni jika DJIA mengalami penurunan (USD menguat atau terapresiasi) berarti nilai rupiah melemah (depresiasi), sehingga membuat para investor pesimis akan kinerja emiten dan segera menarik dananya dari pasar modal. Hal ini menyebabkan harga saham mengalami penurunan sehingga mengakibatkan nilai IHSG juga mengalami penurunan.

Sejak 11 Agustus 2015 bank sentral RRC mengubah mekanismenya dalam penetapan acuan harian mata uang Yuan (ambang fluktuasi kurang lebih 2%) pada pasar antar bank. Perubahan ini menjadikan Yuan lebih fleksibel dan marketable. Implikasi jangka pendek lanjutan perihal kebijakan depresiasi Yuan sekitar 3% terhadap USD dalam konteks pelambatan pertumbuhan ekonomi guna meningkatkan daya saing ekspor mereka segera terefleksi oleh pasar dalam bentuk penyesuaian mekanisme transmisi di Negara-negara pasar berkembang. Namun faktanya, Hasil kalkulasi empiris membuktikan bahwa meski terdapat pengaruh negatif namun hal tersebut tidak signifikan antara SSEC terhadap IHSG di BEI. Hal ini berarti meski nilai Yuan RRC melemah atau terdepresiasi tidak langsung berarti indeks saham SSEC mengalami peningkatan. Namun hal ini berimplikasi nilai rupiah menguat sehingga otoritas moneter akan mengambil kebijakan untuk menaikkan tingkat suku bunga dengan ekspektasi pelaku ekonomi tidak melepaskan depositnya dan mengalihkan dananya dalam bentuk investasi saham yang mengakibatkan harga saham akan meningkat. Upaya tersebut mungkin bisa menjelaskan Yuan Effect yang meski berimplikasi negative namun jumlahnya tidak signifikan. Hasil ini mendukung studi Andiyasa (2014), Karim et al. (2009), Pasaribu dan Kowanda (2013) yang menyatakan bahwa mata uang Yuan tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Selanjutnya untuk bursa asing STI hasil empiris me-

nyatakan bahwa indeks ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSB. Hasil tersebut sejalan dengan studinya Katti (2014), Pasaribu dan Kowanda (2013), Tamara dan Djazuli (2013) yang juga menyatakan hal yang sama.

Inflasi yang semakin tinggi menjadi sinyal negatif bagi para investor yang berinvestasi di pasar modal. Investor akan cenderung melepas sahamnya jika terjadi peningkatan inflasi, terlebih pada saat terjadi inflasi yang tidak terkendali (hiperinflasi). Hal ini karena peningkatan inflasi yang tinggi menyebabkan kenaikan risiko investasi pada saham. Di samping itu, juga diiringi oleh pesimisme investor tentang kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba di masa kini dan masa mendatang. Kecenderungan para investor untuk melepas sahamnya akan menyebabkan harga saham tersebut menjadi turun. Terjadinya penurunan harga saham ini akan tercermin pada indeks harga saham. Hasil empiris menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSB, atau dengan kata lain, investor tetap optimis terhadap kemampuan dari modal dalam menghasilkan laba saat ini dan saat mendatang. Hasil ini sejalan dengan studinya Lawrence (2013), Mardiyati dan Rosalina (2013), Kewal (2012), Achmad dan Ramli (2013), Novianto (2011), Appa (2014), Nugroho (2008), Pasaribu dan Kowanda (2013). Dan sebaliknya menolak penelitiannya Amin dan Herawati (2012), Apriansyah (2014), Murni (2010), Syamsudin (2010), Wiwoho (2005), Yogaswari et.al (2012) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap IHSB.

Fluktuasi harga minyak mentah dunia merupakan salah satu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak mentah dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan sendiri bagi perusahaan karena harga yang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangan, namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung menjual sahamnya. Hasil empiris menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada harga minyak memang berimplikasi negatif terhadap IHSB, namun fluktuasi tersebut tidak membuat para investor menjual saham-saham emiten komoditi minyak yang mereka miliki sehingga tidak menciptakan aksi jual oleh para pemilik saham. Studi ini mendukung penelitian yang dilakukan Andiyasa (2014) Katti (2014), Kilian dan Park (2007) dan sebaliknya menolak studi yang dilakukan Achmad dan Ramli (2013), Chabachib dan Witjaksono (2011), Darwati dan Santoso (2014), Handiani (2014), Lawrence (2013), Silim (2013), Witjaksono (2010) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh signifikan terhadap IHSB.

Dari hasil empiris dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara nilai tukar rupiah terhadap IHSB selama periode penelitian. Pengaruh negative ini dapat dilihat jika nilai tukar rupiah terhadap USD meningkat (rupiah melemah atau terdepresiasi), maka akan menyebabkan harga saham ikut turun. Hal ini terjadi karena pada umumnya pelaku ekonomi memiliki kepercayaan bahwa otoritas moneter akan bereaksi dalam bentuk mempercepat kebijakan yang bersifat restriktif yang akan mendorong tingkat suku bunga menguat. Ketika suku bunga menguat, pelaku ekonomi akan melakukan antisipasi dengan menjual saham yang dimiliki secepatnya. Reaksi tersebut akan mendorong harga saham turun sehingga secara otomatis IHSB mengalami penurunan. Berdasarkan hasil empiris, penelitian ini sejalan dengan studinya Achmad dan Ramli (2013), Amin dan Herawati (2012), Andiyasa (2014), Appa (2014), Buyuksalvarci (2010), Chabachib dan Witjaksono (2011), Handiani (2014), Kewal (2012), Lestari (2005), Maryanti (2009), Muharam dan Nurafni (2008), Murtini dan Amijoyo (2012), Novianto (2011), Nugroho (2008), Pasaribu dan Kowanda (2013), Silim (2013), Simanjuntak (2013), Suyanto (2007), Syamsudin (2010), Witjaksono (2010), Wiwoho (2005), Yogaswari et.al (2012), Wibowo (2012). Sebaliknya, studi ini menolak hasil penelitiannya Apriansyah (2014), Darwati dan Santoso (2014), Haryogo (2013), Mardiyati dan Rosalina (2013), Murni (2010) yang menyatakan bahwa jika nilai tukar rupiah terhadap USD mengalami penurunan (rupiah menguat atau mengalami apresiasi), maka nilai tukar sejumlah rupiah yang diperlukan untuk membeli USD rendah. Hal ini menyebabkan investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya di pasar modal karena mereka optimis bahwa kinerja emiten dengan baik bersamaan dengan menguatnya rupiah. Reaksi investor ini akan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan sehingga IHSB juga mengalami peningkatan.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan data yang diolah, analisa, dan hasil pembahasan yang dilakukan dalam penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa: a) Secara simultan (bersama-sama) variabel *Dow Jones Industrial Average Index*, *Strait Time Index*, *Shanghai Stock Exchange Composite Composite*, Inflasi, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD. berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Adapun secara parsial, variabel *Strait Times Index* dan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG sedangkan variabel *Dow Jones Industrial Average Index*, *Shanghai Stock Exchange Composite*, Inflasi, BI Rate, Harga Minyak Dunia berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap IHSG; b) berdasarkan koefisien determinansi, kemampuan variabel *Dow Jones Industrial Average Index*, *Strait Time Index*, *Shanghai Stock Exchange Composite Composite*, Inflasi, BI Rate, Harga Minyak Dunia, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap USD dalam menjelaskan variasi IHSG adalah sebesar 49,7 persen sedangkan 50,3 persen sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

4.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah disimpulkan, terdapat beberapa hal yang harus diperhatikan bagi para investor dan bagi manajemen perusahaan: a) Bagi Investor, sebaiknya memperhatikan informasi-informasi global yaitu fluktuasi harga indeks bursa saham asing terutama yang terintegrasi secara langsung terhadap IHSG seperti bursa saham anggota regional Asia dan aktifitas perdagangan minyak dunia, memperhatikan informasi-informasi yang berkenaan dengan variabel makro ekonomi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia seperti inflasi, BI rate, dan nilai tukar IDR/USD karena dengan adanya informasi tersebut dapat dimanfaatkan untuk memprediksi IHSG yang kemudian digunakan untuk pengambilan keputusan yang tepat sehubungan dengan investasinya; b) Bagi Perusahaan, Setelah melakukan penelitian, dimana nilai tukar IDR/USD, inflasi, dan BI rate secara simultan dapat berpengaruh terhadap IHSG maka perusahaan sebelum melakukan kebijakan seperti ekspor atau impor harus mengkaji terlebih dahulu terkait aktifitas dari fluktuasi variabel ekonomi tersebut sehingga dalam pelaksanaannya nanti manajemen perusahaan dapat mengambil kebijakan dalam rangka menarik investor di pasar modal; c) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk melakukan penambahan rentan waktu yang lebih lama agar hasil pengujian lebih akurat dan representative. Selain itu bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan atau menambahkan variabel lain mengingat 50,3% masih dapat dijelaskan oleh variabel lain seperti Nasdaq, FTSE 100, indeks bursa regional Asia, jumlah uang beredar, cadangan devisa negara, SBI, dan seterusnya.

Daftar Pustaka

- Achmad, Darmawan dan Ishak Ramli. 2013. Pengaruh Harga Minyak Dunia, Faktor Moneter, dan Indeks Asing terhadap Pergerakan IHSG (Studi Kasus Periode 2015-2011). *Journal of Modern Accounting and Auditting*. Vol. 9, No. 9.
- Amin, Muhammad Zuhdi. 2012. Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar, dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan IHSG Di BEI. *Jurnal Skripsi*, Universitas Brawijaya.
- Andiyasa, IGA. 2014. Pengaruh Beberapa Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia. *Tesis*, Universitas Udayana.
- Appa, Yuni. 2014. Pengaruh Inflasi dan Kurs Rupiah/Dolar Amerika Terhadap IHSG Di BEI. *eJournal Administrasi Bisnis*, Vol. 2, No.4: 498 -512.
- Apriansyah, Yosep. 2014. Analisis Pengaruh Kurs, Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Indeks Nikkei 225 terhadap IHSG Di BEI Periode Januari 2004-Agustus 2013. *Jurnal Skripsi*, Universitas Bengkulu.
- Bhar, Ramaprasad dan Nikolova, Biljana. 2007. Analysis of Mean and Volatility Spillovers Using BRIC Countries, Regional and World Equity Index Returns, *Journal of Economic Integration*, Vol. 22: 369-381.
- Buyuksalvarci, A. 2010. The Effects of Macroeconomic Variables on Stock Returns: Evidence from Turkey. *European Journal of Sciences*, Vol. 14, No.3.
- Chabachib, H. M. dan Ardian Agung Witjaksono. 2011. Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG. *Karisma*. Vol. 5, No. 2.

- Darrat, Ali F and Zong, Maosen. 2002. Permanent and Transitory Driving Forces in Asian-Pacific Stock Markets, *The Financial Review*, Vol. 37: 35-52.
- Darwati, Suli dan Nanda Trio Santoso. 2014. Pengaruh Perubahan Nilai Tukar, Suku Bunga, Harga Minyak Dunia dan Indeks Saham Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Pasar Modal di Negara-Negara ASEAN. *The 7th NCFB and Doctoral Colloquium 2014*.
- Di Iorio, Amalia dan Faff, Robert. 2001. Foreign Exchange Exposure and Pricing in the Australian Equities Market: A Fama and French Framework, *School of Economics and Finance*.
- Gupta, Chevalier dan Sayekt. 1997. The Causality Between Interest Rate, Exchange Rate And Stock Price in Emerging Markets: The Case Of The Jakarta Stock Exchange.
- Handiani, Sylvia. 2014. Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Paper*, Vol. 1, No. 1.
- Haryogo, Ardy. 2013. Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks Dow Jones Terhadap Composite Index di Bursa Efek Indonesia. *Finesta*, Vol. 1, No.1: 1-6.
- Hayo, Bernd and M. Kuntan, Ali. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Development on Russian Financial Markets, *William Davidson Institute Working Paper*, No. 656.
- Hooker, Mark A. 2004. Macroeconomic Factors and Emerging Market Equity Returns: A Bayesian Model Selection Approach. *Emerging Markets Review*, 5: 379-387.
- Irianto, Guntur. 2007. Pengaruh Bunga Deposito, kurs Rp/US\$ dan Harga Emas terhadap IHSG. *Jurnal Manajemen Mutu*, Vol. 6, No.2.
- Kandir, Serkan Yilmaz. 2008. Macroeconomic Variables, Firm Characteristics and Stock Returns: Evidence from Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue 16.
- Karim, B. A., Majid, M. S. A., dan Karim, S. A. A. 2009. Integration of Stock Markets Between Indonesia and Its Major Trading Partners, *Gajah Mada International Journal of Business*, Vol. 11, No.2.
- Kasmir. 1999. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya (Edisi Baru)*. Jakarta, Raja Grafindo Persada.
- Katti, Siti Wardani Bakri. 2014. Analisis Faktor Makro Ekonomi, Indeks Bursa Global, dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Pergerakan Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Ekomaks*, Vol. 3, No.1.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Pertumbuhan PDB terhadap IHSG. *Jurnal Jurnal Economia*, Vol. 8, No.1..
- Lawrence, Steven Sugiarto. 2013. Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *FINESTA*, Vol. 1, No 2.
- Lestari, M. 2005. Pengaruh Variabel Makro terhadap Return Saham Di BEJ: Pendekatan Beberapa Model. *SNA VIII*, Solo.
- Mardiyati, Umi dan Ayi Rosalina. 2013. Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMS)*, Vol. 4, No 1.
- Maryanti, S. 2009. Analisis Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar AS terhadap IHSG. *Pekbis Jurnal*, Vol. 1, No.1: 12-25.
- Menike, L.M.C.S. 2006. The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Emerging Sri Lankan Stock Market, *Sabaragamuwa University Journal*, Vol. 6, No. 1: 50-67.
- Mok, Henry MK. 1993. Causality of Interest Rate, Exchange Rate, and Stock Price at Stock Market Open and Close in Hong Kong. *Asia Pacific Journal of Management*, Vol. 10: 123-129.
- Muharam, Harjum dan Nurafni, Zuraedah. 2008. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Saham Dow Jones Industrial Average terhadap IHSG Di BEJ. *Jurnal Maksi*, Vol. 8, No.1: 24-42.
- Murni, Asfia. 2010. Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Volume Perdagangan sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus di BEJ Periode Januari 2004-Desember 2008). *Jurnal Ekono-Insentif Kopwil4*, Vol. 4, No. 2.
- Murtini Umi dan Sirilus Kristiyo Amijoyo. 2012. Pengaruh Perubahan Harga Emas Dunia dan Kurs Rupiah pada Return Pasar. *JRMB*, Vol. 7, No 2.

- Novianto, Aditya. 2011. Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999.1-2010.6. *Jurnal Skripsi*, Universitas Diponegoro.
- Nugroho, Heru. 2008. Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks LQ45. *Tesis*, Universitas Diponegoro.
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando dan Kowanda, Dionysia. 2013. Dinamika Bursa Saham Asing dan Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 14, No. 1.
- Qiao, Yahua. 1999. *Interstate Fiscal Disparities in America: A Study of trends and Causes*. New York: Garland Publishing, Inc.
- Ramli, I., & Andreas, B. D. (2011). The influence of global crisis on Asia regional market and business in Indonesia. 5th National Conference on Management Research.
- Sangkyun, Park. 1997. Rationality of Negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity. *Journal Financial Analyst*, Sept/Oct.
- Silim, Lusiana. 2013. Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap IHSG Pada BEI Periode 2002-2011. *Calyptra*, Vol.2, No.2.
- Simanjuntak, Van Bastian. 2013. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*, Universitas Jember.
- Sukono, Bambang. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011.
- Suyanto. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga, dan Inflasi terhadap *Return Saham Sektor Properti* yang tercatat Di BEJ 2001-2005. *Tesis*, Universitas Diponegoro.
- Syamsudin, Yuliana Subastine. 2010. Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Indeks Harga Saham Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *DAYA SAING Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*. Vol.11, No 2.
- Syriopoulos, Theodore. 2005. Dynamic linkages between emerging European and developed stock markets: Has the EMU any impact?, *International Review of Financial Analysis*, pp. 41– 60.
- Tamara, Shevanda Febrilia dan Atim Djazuli. 2013. Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Straits Times Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010 – 2012). *Jurnal Skripsi*, Universitas Brawijaya.
- Wibowo, Satrio. 2012. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga SBI, dan Indeks Saham Dow Jones terhadap IHSG. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 14, No.2: 117-130.
- Wijaksono Ardian, Agung. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. *Tesis*, Universitas Diponegoro.
- Wiwoho, Zainul. 2005. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Sektor Manufaktur: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ. *Tesis*, Universitas Diponegoro.
- Wong, W. K., Penm, Jack., Terrel, R. D., and Lim, K. Y. C. 2004. The Relationship Between Stock Markets of Major Developed Countries and Asian Emerging Markets, *Journal of Applied Mathematics and Decision Sciences*, Vol.8: 201-218 .
- Wongbangpo, Praphan dan Subhash C. Sharma. 2002. Stock Market and Macroeconomic Fundamental Dynamic Interaction: ASEAN-5 Countries. *Journal of Asian Economics*, 13: 27-51.
- Yang, J., Kolari, J., and Min, I. 2003. Stock Market Integration and Financial Crisis: The Case of Asia, *Applied Financial Economics*, Vol.13: 477-486.
- Yogaswari, Dhira Dwijayanti dkk. 2010. The Effect of Macroeconomic Variables on Stock Price Volatility: Evidence from Jakarta Composite Index, Agriculture, and Basic Industry sector. DOI:10.7763. Vol 46.