

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DAN INDEKS HARGA SAHAM LUAR NEGERI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Yuliana Subastine, Syamsudin

Pasca Sarjana Magister Manajemen
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Jl.Ahmad Yani, Tromol Pos 1, Pabelan Kartasura, Surakarta

ABSTRACT

Capital market is one of today's economic instrument that has developed rapidly. One way to measure the performance of capital market is a stock index. Some factors can affect the stock index, such as domestic interest rates, foreign exchange rates, international economic conditions, the country's economic cycle, inflation rates, tax regulations, the amount of money in circulation. The purpose of this study was to analyze the effect of Interest Rates, Inflations, Exchange Rate of Rupiah, Money Supply, Dow Jones Index variable for the volatility of IHSG in BEI (Bursa Efek Indonesia). The method used multiple linier regression analysis. After that, we must do a classical assumption test in order to make sure that the regression equation is BLUE (Best, Linear, Unbiased, Estimator). In addition, to assess the goodness of fit from a model, we use coefficient of determination test, F test and t test. The data for this research were a monthly data from 2007 – 2010 for each variable. The results of this study indicate that the SBI Interest Rates, and Rupiah Exchange rate were negatively affected by IHSG. While the variables inflations, money supply and Dow Jones Indeks had a positive effect on IHSG. For the F test, that's all the independent variable affected the IHSG.

Keywords: *IHSG, Interest Rate, Inflation, Exchange Rate, Money Supply, and Dow Jones Indeks.*

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai instrumen ekonomi tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun non-ekonomi. Pengaruh lingkungan ekonomi mikro seperti kinerja perusahaan, pengumuman laporan keuangan atau deviden perusahaan selalu mendapat tanggapan pelaku pasar di pasar

modal. Selain itu, perubahan lingkungan ekonomi seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai kebijakan ekonomi yang dikeluarkan pemerintah turut berpengaruh pada fluktuasi harga dan volume perdagangan di pasar modal.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan

harga saham yang tercatat di bursa. Hari dasar perhitungan indeks adalah tanggal 10 Agustus 1982 dengan nilai 100. Sedangkan jumlah emiten yang tercatat pada waktu itu adalah sebanyak 13 emiten. Sekarang ini jumlah emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sudah mencapai 396 emiten.

Seiring dengan perkembangan dan dinamika pasar, IHSG mengalami periode naik dan turun. Pada tanggal 9 Januari 2008, IHSG di Bursa Efek Indonesia mencapai level tertinggi sepanjang sejarah pasar modal Indonesia yaitu ditutup pada level 2.830,263 (BEI, 2008).

Faktor domestik yang mempengaruhi IHSG berupa *faktor fundamental*, yaitu inflasi, jumlah uang beredar, suku bunga, maupun nilai tukar rupiah. Berbagai faktor fundamental tersebut dianggap dapat berpengaruh pada pergerakan indeks. (Pasaribu, Tobing, Manurung, 2008).

Indikator utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing masing investor sesuai informasi yang dimiliki. Menurut Cheng (1997), dalam melakukan pemilihan investasi di pasar modal dipengaruhi oleh *informasi fundamental* dan *teknikal*. Informasi fundamental adalah informasi kinerja dan kondisi internal perusahaan yang cenderung dapat dikontrol, sedangkan informasi teknikal adalah informasi kondisi makro seperti tingkat pergerakan suku bunga, nilai tukar mata uang, inflasi, indeks saham di pasar dunia, kondisi keamanan dan politik. Informasi teknikal sering digunakan sebagai dasar analisis pasar modal. Jika kondisi atau indikator makro ekonomi mendatang diperkirakan jelek, maka kemungkinan besar refleksi indeks harga saham menurun, demikian sebaliknya (Ang, 1997).

Dalam literature penelitian, sudah banyak dilakukan berbagai kajian yang membahas masalah-masalah krusial yang relevansinya dengan IHSG, misalnya beberapa peneliti seperti Ardian Agung Witjaksono (2009) telah melakukan kajian mengenai pengaruh SBI, nilai kurs, harga emas dunia, harga minyak dunia, indeks Nikkei 225 dan indeks Dow Jones terhadap IHSG. Hasilnya adalah semua variable tersebut berpengaruh signifikan dan positif dan hanya variabel SBI dan kurs yang signifikan tapi hubungannya negatif.

Dedy Pratikno (2009), Pengaruh SBI, Kurs, Inflasi, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada BEI). Hasil penelitian membuktikan bahwa semua variabel secara serempak berpengaruh terhadap IHSG. Secara individu SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG, sedangkan inflasi dan kurs berpengaruh positif terhadap IHSG.

Beberapa kajian penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Soebagyo dan Endah Heni (2003) meneliti tentang Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi IHSG. Hasilnya dari semua variable yang digunakan yaitu, variable jumlah uang beredar, inflasi, suku bunga SBI secara individu berpengaruh terhadap IHSG. Hanya variable kurs terhadap Dollar Amerika yang tidak berpengaruh.

Hermanto dan Manurung (2000) dalam penelitiannya tentang pengaruh variabel makro, investor, dan bursa yang telah maju terhadap indeks BEI mengungkapkan bahwa semua variabel tersebut positif berpengaruh terhadap IHSG, dan masih banyak para peneliti yang mengkaji yang berkaitan dengan persoalan-perosalan di atas.

Kajian ini difokuskan pada pokok masalah” Pengaruh Variabel Makro-ekonomi dan Indeks Harga Saham Luar

Negri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI).” Adapun tujuan penelitian ini, yaitu, untuk menganalisis adanya pengaruh variabel suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap IHSG di BEI periode 2007-2010, menganalisis adanya pengaruh variabel inflasi terhadap IHSG di BEI periode 2007-2010, menganalisis adanya pengaruh variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika terhadap IHSG di BEI periode 2007-2010, menganalisis adanya pengaruh variabel jumlah uang beredar terhadap IHSG di BEI periode 2007-2010, menganalisis adanya pengaruh variabel indeks Dow Jones terhadap IHSG di BEI periode 2007-2010, dan untuk menganalisis adanya pengaruh variabel indeks Singapore Stock Exchange terhadap IHSG di BEI periode 2007-2010.

Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing (2008) dalam kajiannya tentang pengaruh faktor makroekonomi dan faktor domestik terhadap IHSG hasilnya ternyata indikator ekonomi domestik seperti inflasi, kurs, SBI tidak berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan indeks regional yang diproksi oleh indeks Hang Seng mempunyai pengaruh yang sangat signifikan terhadap IHSG, dan Masyami, Lee, dan Hamzah (2009) melakukan kajian mengenai hubungan antara variable makroekonomi dengan indeks harga saham bidang keuangan, properti dan perhotelan Hasil penelitian tersebut adalah bahwa variable makro dan aktivitas riil berpengaruh terhadap indeks saham keuangan kecuali jumlah uang beredar. Untuk indeks property dan perhotelan variable jumlah uang beredar dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap kedua indeks saham tersebut.

KAJIAN PUSTAKA

Pasar Modal

Pengertian pasar modal adalah tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas yang disebut bursa efek. Oleh sebab itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik (Tandelilin, 2001:13). Sedangkan menurut Sunariya (2000), pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisir termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan serta keseluruhan surat-surat berharga.

Saham

Secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut (Sunariya, 2003:29).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi harga saham suatu negara adalah kondisi makro ekonomi, dan stabilitas politik negara tersebut, misal kurs valas, inflasi, jumlah uang beredar, dan tingkat suku bunga (Hanantijo, 2000:54).

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah suatu instrumen yang digunakan untuk kebijakan *open market operation* dalam bank sentral. Kebijakan politik pasar terbuka meliputi tindakan menjual dan membeli surat-surat berharga dalam mempengaruhi harganya. Akibatnya, tingkat biaya umum juga akan terpengaruh (Sunariya, 2003:29).

Sejalan dengan ide dasar penerbitan, SBI sebagai salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perorangan mempunyai perusahaan untuk memiliki SBI. Pembelian SBI oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan BI, melainkan harus melalui bank umum serta piutang pasar uang dan piutang pasar modal yang ditunjuk BI (BI, 1998).

Inflasi

Inflasi adalah proses kenaikan harga-harga saham umum barang-barang secara terus menerus. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dengan persentase yang cukup besar) bukan berarti inflasi (Nopirin, 2000:25).

Kurs Valas

Kurs Valas dapat didefinisikan sebagai satuan valuta (mata uang) asing apabila ditukar dengan mata uang dalam negeri atau harga mata uang negara asing dalam satuan mata uang domestik. Nilai tukar rupiah adalah harga rupiah terhadap mata uang negara lain (Sjahir, 1999).

Jumlah Uang Beredar

Menurut Lipsey dan Steiner (1992), jumlah uang beredar (*money supply*) adalah stok uang dalam perekonomian pada saat tertentu. Definisi jumlah uang beredar yang paling sempit, dinamakan M1, mencakup uang kartal dan deposit yang dapat digunakan sebagai alat tukar. Definisi yang lebih luas adalah M2 dan M3. M2 adalah M1 ditambah dengan tabungan dan simpanan jangka pendek. M3 adalah M2 ditambah dengan komponen sertifikat deposito yang bersatuan luas.

Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks harga adalah suatu angka yang digunakan untuk melihat perubahan mengenai harga dalam waktu dan tempat yang sama ataupun berlainan. Indeks adalah ukuran statistik yang biasanya digunakan dalam menyatakan perubahan-perubahan perbandingan nilai suatu variabel tunggal atau nilai sekelompok variabel. Menurut Jogiyanto (2000), Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebenarnya merupakan indeks harga saham yang sudah disusun dan dihitung sehingga menghasilkan trend, dimana angka indeks adalah angka yang diolah sedemikian rupa sehingga dapat digunakan untuk membandingkan kejadian yang dapat berupa perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Dalam perhitungan angka indeks ini digunakan waktu dasar (*base period*) dan waktu yang sedang berjalan (*given/parent period*).

Indeks Dow Jones

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company Charles Dow*. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan.

Indeks *Dow Jones* merupakan rata-rata indeks saham terbesar di dunia oleh karena itu pergerakan indeks *Dow Jones* dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham di dunia termasuk IHSG. Pengaruh *Dow Jones* terhadap IHSG diperkirakan positif dalam arti kenaikan indeks *Dow Jones* mengakibatkan kenaikan indeks IHSG di bursa efek Indonesia.

Hal ini disebabkan oleh adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia.

Indeks Singapore Stock Exchange

Bursa Efek Singapura didirikan di Singapura pada 1 Desember 1999 hasil merger dari dua lembaga keuangan Bursa Efek Singapura dan *Singapore International Monetary Exchange*. *Singapore International Monetary Exchange* adalah bursa berjangka yang didirikan pada tahun 1984. Pada tahun 1998, Bursa Efek Singapura memiliki 307 perusahaan yang terdaftar.

Singapore Stock exchange (SSE) merupakan termasuk indeks terbesar dan sudah maju di kawasan Asia. Globalisasi telah memungkinkan investor dari negara lain (asing) untuk berinvestasi di Indonesia, khususnya bursa-bursa yang berdekatan lokasinya. Oleh karena itu, perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain, dimana bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang kecil.

METODE PENELITIAN

Data dan Sumber Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari *Statistik Ekonomi dan Keuangan Indonesia* merupakan sumber data dari tingkat suku bunga SBI, jumlah uang beredar, dan kurs rupiah terhadap dollar Amerika, *Jakarta Stock Exchange (JSX) monthly* periode 2007-2010., Internet (www.bi.go.id), di BEI UMS serta didukung dengan catatan dan buku-buku lainnya sebagai landasan teori bagi peneliti untuk mendapatkan gambaran mengenai masalah yang diamati dan dianalisis.

Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah data indeks Harga Saham Gabungan di

BEI, suku bunga SBI, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika, jumlah uang beredar, indeks *Dow Jones* (DJIA), dan indeks *Singapore Stock Exchange* (SSE) pada tahun 2007-2010.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan dua variabel yang berbeda. Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah Variabel Dependen dan Variabel Independen

Variabel Dependen (Y), yaitu, variabel yang tergantung variabel lainnya. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah variabel IHSG, yang merupakan nilai indeks seluruh gabungan saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Satuannya basis point.

Variabel Independen, yaitu, sebagai berikut:

- Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (X_1), adalah harga suatu surat berharga yang diterbitkan oleh BI dengan return bulanan untuk menarik atau menambah jumlah uang beredar. Sebagai variabel bebas pertama. SBI yang digunakan dalam satuan persen.
- Inflasi (X_2), yaitu pertama, kecenderungan harga-harga untuk naik secara umum dan terus menerus berasal dari laporan BI sebagai variabel bebas kedua. Inflasi yang digunakan dalam satuan persen.
- Nilai Tukar Rupiah Terhadap Dollar Amerika (X_3) adalah rasio perbandingan antara mata uang rupiah terhadap dollar Amerika. Berasal dari statistik ekonomi keuangan Indonesia sebagai variabel ketiga.
- Jumlah Uang Beredar (X_4) berasal dari uang kartal, giral, dan kuasi yang beredar di masyarakat, diukur dalam nilai rupiah per bulan sebagai variabel keempat.

- e. Indeks *Dow Jones* (X_5) adalah rata-rata indeks saham yang ada di Amerika Serikat. Satuannya adalah basis point. Berasal dari statistik ekonomi keuangan Indonesia sebagai variabel kelima
- f. Indeks *Singapore Exchange* (X_6) adalah rata-rata indeks saham yang ada di Singapore. Satuannya adalah basis point. Berasal dari statistik ekonomi keuangan Indonesia sebagai variabel keenam.

koefisien determinasi atau adjusted R^2 sebesar 0,926. Hal ini berarti 92,6% variasi perubahan IHSG dijelaskan oleh variasi Sertifikat Bank Indonesia, inflasi, kurs, jumlah uang beredar dan *indeks Dow Jones*. Sementara sisanya sebesar 7,4% diterangkan oleh faktor lain yang tidak ikut terobservasi.

ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil perhitungan untuk nilai R^2 dengan bantuan program SPSS dalam analisis regresi berganda diperoleh angka

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis uji regresi linier berganda disajikan pada tabel 1. Berdasarkan tabel 1, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{IHSG} = 9,757 - 0,193 \text{ SBI} + 0,036 \text{ INF} - 0,679 \text{ KURS} + 0,029 \text{ JUB} + 0,566 \text{ DJIA}$$

Tabel 1.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	t-hitung	Sign
Konstanta	9,757	4,609		
SBI	-0,193	0,020	-9,638	0,000
INFLASI	0,036	0,007	4,863	0,000
KURS	-0,679	0,365	-1,862	0,070
JUB	0,029	0,012	2,521	0,016
DJIA	0,566	0,156	3,629	0,001
R	0,962			
R-Squared	0,926			
Adj. R-Squared	0,917			
F-Hitung	100,404			
Probabilitas F	0,000			

Sumber: data diolah, 2010

Uji t

Tabel 2.
Hasil uji t

Variabel	t-hitung	Sign	t-tabel	Kesimpulan
SBI	-9,638	0,000	1,302	Signifikan
INFLASI	4,863	0,000	1,302	Signifikan
KURS	-1,862	0,070	1,302	Signifikan
JUB	2,521	0,016	1,302	Signifikan
DJIA	3,629	0,001	1,302	Signifikan

Sumber : Data diolah

Dengan memperhatikan nilai t hitung yang semuanya signifikan, dapat diinterpretasikan besarnya nilai masing-masing koefisien sebagai berikut:

- a. Dari Persamaan regresi diatas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari Suku Bunga SBI adalah sebesar -9,638 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 10% dan nilai t hitung (-9,638) lebih besar dari t tabel (1,302) berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel suku bunga SBI terhadap IHSG. Jadi hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Diduga variabel suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG”, terbukti.
- b. Dari Persamaan regresi diatas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari inflasi adalah sebesar 4,863 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 10% dan nilai t hitung (4,863) lebih besar dari t tabel (1,302) berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel inflasi terhadap IHSG. Jadi hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Diduga variabel inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG”, terbukti
- c. Dari Persamaan regresi diatas, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari kurs adalah sebesar -1,862 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,070. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 10% dan nilai t hitung sebesar (-1,862) lebih besar dari t tabel (1,302) berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel kurs terhadap IHSG. Jadi hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa “Diduga variabel kurs rupiah ber-pengaruh negatif terhadap IHSG”, terbukti.
- d. Dari Persamaan regresi, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari jumlah uang beredar adalah sebesar 2,521 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016.

Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 10% dan nilai t hitung (2,521) lebih besar dari t tabel (1,302) berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel jumlah uang beredar terhadap IHSG. Jadi hipotesis keempat yang menyatakan bahwa “Diduga variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap IHSG”, terbukti.

- e. Dari Persamaan regresi, dapat dilihat bahwa nilai t-hitung dari indeks *Dow Jones* adalah sebesar 3,629 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 10% dan nilai t hitung (3,629) lebih besar dari t tabel (1,302) berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel indeks *Dow Jones* terhadap IHSG. Jadi hipotesis kelima yang menyatakan bahwa “Diduga variabel indeks *Dow Jones* berpengaruh positif terhadap IHSG”, terbukti

Uji F

Berdasarkan data yang diolah bahwa nilai F_{hitung} (100,404) lebih besar dari F_{tabel} pada $df: 5;42 = 2,438$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak artinya ada pengaruh yang signifikan dari Sertifikat Bank Indonesia, inflasi, kurs, jumlah uang beredar dan indeks *Dow Jones* secara bersama-sama terhadap IHSG, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen sudah tepat dalam mengukur variabel dependennya.

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Hasil analisis terhadap asumsi normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* terhadap nilai residual dari persamaan regresi, menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,755. Hal ini menunjukkan nilai $0,755 > 0,05$, berarti dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Tabel 3.
Hasil Uji *Multikolinieritas*

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
SBI	0,182	5,488	Bebas Multikolinieritas
INFLASI	0,325	3,080	Bebas Multikolinieritas
KURS	0,253	6,554	Bebas Multikolinieritas
JUB	0,907	1,102	Bebas Multikolinieritas
DJIA	0,182	5,501	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data diolah, 2010

Setelah dilakukan perbaikan model, dengan menghilangkan variable SSE, hasil analisis menunjukkan bahwa nilai VIF variabel independen dibawah nilai 10 dan *tolerance value* diatas 0,10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi *multikolinieritas* dalam model regresi sehingga model tersebut reliable sebagai dasar analisis.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pada tabel 4. diketahui bahwa probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05, hal ini menunjukkan bahwa masing-masing variabel tersebut bebas dari masalah heterokedastisitas.

Tabel 4.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t hitung	Prob	Kesimpulan
SBI	0,783	0,438	Bebas Heteroskedastisitas
INFLASI	0,941	0,352	Bebas Heteroskedastisitas
KURS	-1,441	0,157	Bebas Heteroskedastisitas
JUB	-1,231	0,225	Bebas Heteroskedastisitas
SSE	-1,504	0,140	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber : Hasil pengolahan data

d. Uji Autokorelasi

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test value	-0,00655
Cases < Test Value	23
Cases >= Test Value	23
Total Cases	46
Number of Runs	18
Z	-1,640
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,101

Sumber : Data diolah, 2010

Dari hasil uji autokorelasi terlihat nilai Sig 0,101 > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

PEMBAHASAN

Hasil ini menunjukkan bahwa penurunan tingkat suku bunga SBI akan mendorong kenaikan IHSG. Selama periode penelitian, situasi perekonomian Indonesia cukup baik. Hal ini dapat dilihat bahwa dari tahun 2007-2010, perekonomian Indonesia rata-rata tumbuh sebesar 5% tiap tahunnya. (www.bps.go.id). Pertumbuhan perekonomian Indonesia ini tidak lepas dari kebijakan Bank Indonesia yang mendorong pemotongan tingkat suku bunga SBI secara berkala untuk meningkatkan penyaluran kredit oleh bank umum kepada masyarakat (www.bi.go.id). Investor yang akan berinvestasi di pasar modal Indonesia hendaknya memperhatikan variabel tingkat suku bunga SBI karena memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap IHSG. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Cagli, dkk (2010) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham.

Inflasi menjadi faktor yang mempengaruhi IHSG dalam beberapa tahun ini. Inflasi telah menjadi isu sentral di awal 2011. Dengan inflasi tahunan pada Desember lalu yang di atas estimasi BI dan serangkaian kenaikan komoditas, turut menambah kekhawatiran sejumlah pelaku pasar. Terlebih, BI memilih untuk menaikkan Giro Wajib Minimum (GWM) ke-timbang suku bunga, sehingga persepsi pelaku pasar cenderung untuk menurunkan tingkat prospek nilai investasi di Indonesia yang tergerus dengan kenaikan inflasi. Namun demikian, kekhawatiran ini, sudah coba dijawab oleh Pemerintah

Indonesia dengan serangkaian tindakan konkret, khususnya terkait pengendalian harga pangan yang telah menjadi sumber kenaikan inflasi. Pada akhir pekan lalu, setidaknya ada 2 tindakan penting yang perlu dicatat oleh pelaku pasar: a) Pemerintah Indonesia akan memangkas bea impor pangan; b) selain langkah langsung pemadaman harga pangan, Pemerintah melalui BPS juga akan membenahi perhitungan angka inflasi khususnya bobot pada komponen pangan. Meski BPS mengkonfirmasi cabai tetap dalam komponen perhitungan inflasi, tetapi bobot komponen seperti pangan (cabai dan lainnya) akan ditinjau ulang.

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Pengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi kurs maka IHSG akan semakin menurun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Soebagyo dan Endah Heni (2003) hasilnya indikator ekonomi domestik seperti kurs berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Menurut Wiyani dan Wiranto (2004), penyebab kurs bergejolak, yaitu, memutar krisis moneter dan keuangan Thailand. Hal ini berkaitan dengan investor asing yang melakukan pengalihan dana keluar dari ASEAN, karena dianggap negara-negara ASEAN punya masalah yang sama., meningkatnya permintaan dollar berkaitan dengan besarnya kewajiban luar negeri pihak swasta yang jatuh tempo dan juga didorong untuk melakukan hedging pinjaman swasta luar negeri, maraknya spekulasi pasar dalam negeri dan di luar negeri yang dilakukan dengan relative mudah, berkurangnya kepercayaan masyarakat terhadap prospek dan kemampuan ekonomi Indonesia dalam menghadapi gejolak keuangan, Kecenderungan menguatnya mata uang dollar

terhadap hampir seluruh mata uang dunia, sehingga mendorong investor untuk mengalihkan dana mereka ke mata uang dollar, mudah termakan isu. Faktor-faktor tersebut bisa menjadi penyebab kurs berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin besar jumlah uang yang beredar akan semakin meningkatkan harga saham. Peningkatan ini berarti permintaan uang tunai untuk tujuan spekulasi menunjukkan jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan membiayai transaksi atau pengeluaran yang sifatnya spekulatif. Misalnya membeli surat berharga (obligasi) atau saham. Jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi dipengaruhi secara negatif oleh suku bunga. Artinya semakin tinggi suku bunga semakin sedikit jumlah uang tunai yang diminta untuk tujuan spekulasi, dan sebaliknya. Sehingga jumlah uang yang beredar akan berpengaruh secara positif terhadap kinerja saham. *Indeks Dow Jones* (DJIA) merupakan termasuk indeks terbesar dan sudah maju di kawasan Eropa. Globalisasi telah memungkinkan investor dari negara lain (asing) untuk berinvestasi di Indonesia, khususnya bursa-bursa yang berdekatan lokasinya. Oleh karena itu, perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain, dimana bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang kecil. Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DJIA berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi DJIA akan semakin meningkatkan IHSG. Hal ini dikarenakan selain negara Amerika sebagai tujuan utama ekspor Indonesia sehingga perubahan kondisi perekonomian di Amerika Serikat yang akan tercermin di Indeks Dow Jones akan memberikan pengaruh kepada per-

ekonomian Indonesia melalui IHSG. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Muharam dan Zuraedah Nurafni (2008) hasil penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan dari indeks DJIA terhadap Bursa Efek Jakarta.

PENUTUP

Kesimpulan

- Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan sebelumnya diperoleh kesimpulan bahwa:
- a. Hasil pengujian hipotesis 1 dengan menggunakan uji t diperoleh kesimpulan bahwa SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
 - b. Hasil pengujian hipotesis 2 dengan menggunakan uji t diperoleh kesimpulan bahwa variabel inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
 - c. Hasil pengujian hipotesis 3 dengan menggunakan uji t diperoleh kesimpulan variabel kurs berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.
 - d. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 4 dengan menggunakan uji t diperoleh kesimpulan bahwa variabel jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.
 - e. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis 5 dengan menggunakan uji t diperoleh kesimpulan bahwa variabel *indeks Dow Jones* berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan baik dalam pengambilan sampel maupun dalam pengukuran variabel. Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu, periode pengamatan yang relatif pendek yaitu hanya 4 tahun sehingga akibatnya tidak bisa menangkap peru-

bahan-perubahan yang berkaitan dengan variabel yang diteliti dalam jangka panjang di luar pengamatan,, dalam penelitian ini hanya menggunakan lima variabel independen yaitu SBI, Inflasi, Kurs, Jumlah Uang Beredar dan *Dow Jones* yang dipertimbangkan dapat mempengaruhi IHSG sehingga hasil ini belum bisa mewakili faktor-faktor yang dilihat.

Saran-Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dilakukan di atas, sehingga saran-saran yang dapat penulis berikan, antara lain,.kebijakan yang diperlukan dalam meningkatkan IHSG harus didasarkan pada aspek eksternal ekonomi atau aspek asing yaitu berasal dari faktor makroekonomi yaitu suku bunga SBI dan indeks *Dow Jones*

yang mempunyai pengaruh besar terhadap IHSG, Pemerintah dan BI sebagai otoritas moneter diharapkan mampu menjaga stabilitas pasar uang dengan pengendalian jumlah uang beredar dan faktor makroekonomi lainnya dengan mengeluarkan kebijakan-kebijakan dan mampu menjaga stabilitas politik dalam negeri sehingga meningkatkan kepercayaan dan kredibilitas pasar modal di Indonesia, bagi peneliti yang akan meneliti dengan tema yang sama, sebaiknya menambah periode pengamatan dan jumlah variabel bebas seperti faktor internal lain yaitu faktor Produk Domestik Bruto (PDB), faktor aliran modal asing seperti cadangan devisa, net buying asing, transaksi berjalan, harga minyak dunia, harga emas, dan lain-lain sehingga dapat menghasilkan kesimpulan hasil penelitian yang lebih baik

DAFTAR PUSTAKA

- Achsani, Noer Azzam. 2000. *Mencermati Kejatuhan Indeks Dow Jones: Akankah Indeks BEJ Ikut Terseret?* University of Postdam.
- Almilia, Luciana Spica, 2004. "Analisis Faktor faktor yang mempengaruhi kondisi financial distress Suatu Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Simposium Nasional Akuntansi. Ke.VI.Hal. 546 564.
- Anonim. Berbagai Penerbit. Laporan Tahunan: Bank Indonesia.
- Boediono. 2000. *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFE.
- Boedie, Zvi, Alex Kane, and Marcus Alan J. 1995. *Investment*. Second Edition. Von Hoffman Press Inc. USA.
- Baridwan, Zaki. 1997. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. BPFE. Jogjakarta
- Bilson, C, Brailsford, T. J. & Hooper, V. 1999. *Selecting macroeconomic variables as explanatory factors of emerging stock market returns*. Working Paper Series available at <http://ssrn.com/abstract>.
- Bank Indonesia, 2007, *Perkembangan Indikator sektor rill terpilih*, BI, Jakarta.
- Bank Indonesia, 2007 - 2009, *Indonesia Financial Statistik*, BI, Jakarta

- Chung et al, 1997, “*The Effect Of Macroeconomic Variabels On Stock Market returns In Developing Markets*”, *Multinational Bussibess Review/Fall*, pp 63-70
- Chong, C. S. & Goh, K. L. 2003. *Linkages of economic activity, stock prices and monetary policy: the case of Malaysia*.
- Cagli, Umut Halac, dan Dilvin Taskin. 2009. *Testing Long-Run Relationship between Stock Market and Macroeconomic Variables in the Presence of Structural Breaks: The Turkish Case*. *International Research Journal of Finance and Economics*
- Damele, Manjri., Yamini Karmakar dan G Kawadia., 2004, “*A study of market Integration based on Indian Stock Market, Bullion Market and Foreign Exchange Market*”. *Finance India*. Vol. XVII, No.2 Hal. 859 869
- Dedy Pratikno. 2009. *Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, SBI, dan Indeks Dow Jones terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI*. Tesis Pasca Sarjana Universitas Sumatra Utara Medan.
- Granger, C.W.J., Bwo Nung, H., Yang, C.W., 2000, “*A Bivariate Causality Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Recent Asia Flu*” *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40, 337 54.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- Handayani. 2007. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Tukar Dollar AS, dan Tingkat Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ*. Tahun XVIII No 1. Januari-Juni 2008. Hal 56-67
- Husnan, Suad dan Eny Pudjiati. 1993. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: YKPN.
- Handayu, Sri dan Handoyo P 1996. *Manajemen Portofolio dan Analisis Invevtasi*. Andi Offset. Jogjakarta.
- Hanantijo, Djoko. 2000. *Selayang Pandang Indeks Harga Saham Gabungan*. Media Akuntansi. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Haryanto, Riyatno, 2007. “*Pengaruh Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan nilai kurs terhadap resiko sistematis saham perusahaan di BEJ*”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol. 5, No.1 Maret 2007, Hal 24 40.
- Husnan, Suad. 2000. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Huang, X. (2004). *China stock price reactions to financial announcements: Evidence from segmented markets*. *Managerial Finance*, 30, 3, 62-73.
- Ibrahim, Mansor H.,2000, “*Cointegration and Granger Causality Test of Interaction in Malaysia*”, *Asian Economic Bulletin*. Vol 17. Hal 36-47
- Inflasi.<http://bi.go.id/>.
- Jogiyanto. 2000. *Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.

- Jatiningsih dan Musdholifah. *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta*. 2000. Jurnal Ekonomi. Universitas Negeri Surabaya.
- Karam Pal and Ruhee Mittal Haryana. 2011. *Impact of macroeconomic indicators on Indian capital markets*. Emerald Journals.
- Khalwaty, Tajul. 2000. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kurs Rupiah://bi.go.id/.
- Khasmir. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lipsey. R.G. dan Peter, Douglas P. 1992. *Pengantar Makroekonomi*. Jakarta. Erlangga.
- Maysami, R.C., Howe, L.C., & Hamzah, M.A. 2004. *Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Market Indices: Cointegration Evidence from Stock Exchange of Singapore's All-S Sector Indices*. Jurnal Pengurusan, 24, 47-77
- Medpress Teamwork. 1998. *Kiat Investasi dan Penyelamatan Aset*. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Manurung AH dan Hermanto. 2002. *Pengaruh Variabel Makro, Investor Asing, Bursa yang telah Maju terhadap Indeks BEJ*. Tesis Pasca Sarjana Universitas Indonesia.
- Ming-Hua Liu, and Keshab M. Shrestha. 2009. *Analysis of the long-term relationship between macroeconomic variables and the Chinese stock market using heteroscedastic cointegration*. Emerald journals.
- Muharam dan Nurafni. 2008. *Analisa Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*. Jurnal Maksi. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Buku ke-2. Yogyakarta: BPFE.
- Pasaribu, Pananda. Wilson R.L Tobing, dan Adler. 2008. *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. Jurnal Keuangan
- Pratikno, Dedy. 2009. *Analisa pengaruh SBI, Inflasi, Kurs, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG di BEI*. Tesis. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Pilinkus, Donatas. 2009. *Stock market and macroeconomic variables: Evidences from Lithuania*. Kaunas University of Technology, Lithuania.
- N. Rajiv Menon. Subha Anna and S. Sagarani. 2009. *Cointegration of Indian stock markets with other leading stock markets*. Emerald Journals.
- Nopirin. 2000. *Ekonomi Moneter*. Buku Dua. Yogyakarta: BPFE
- Sumantoro. 1988. *Aspek-aspek Hukum dan Potensi Pasar Modal di Indonesia, Edisi ke-1*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Singapore Stock Market*. International Review of Economics and Finance. Elsevier Science Inc. North Holland.

- Sukirno, Sadono. 1997. *Pengantar Teori Makro Ekonomi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: YKPN.
- Sjahrir. 1999. *Tinjauan Pasar Modal*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen keuangan Satu*. Edisi Ketiga. PT Prehallindo. Bandung
- Soebagiyo, Daryono dan Endah Heni P. 2003. *Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Pembangunan. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sangkyun, Park, 1997, “*Rationality of negative Stock Price Responses to Strong Economics Activity*” Journal Financial Analyst, Sept/Oct 1997.
- Suku Bunga: //bi.go.id/.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPF E.
- Utami. M.dan Rahayu, M., 2003, “*Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi*”, Jurnal Ekonomi Manajemen, Vol.5, No.2.
- Weston J. Fred and Brigham F. Eugene. 1993. *Essential of Managerial Finance*. Tenth Edition. The Dryden Press. USA.
- Wulandari. 2003. *Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Perusahaan Go Public*. Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Witjaksono, Ardian Agung. 2010. *Analisa Pengaruh Suku Bunga SBI, Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang