

ANALISIS VARIABEL MAKRO DAN FAKTOR LUAR NEGERI PADA IHSG PERIODE 2004-2007

Bonnie Mindosa
bonnie.mindosa@kwikkiangie.ac.id

Program Studi Manajemen, Kwik Kian Gie School of Business,
Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

Abstract

The objective of this study is to examine the impact of macro economy variables, such as: GDP, INFLATION, EXCHANGE RATE, SBI RATE and eksternal factors, such as: HANG SENG INDICES and INTERNATIONAL OIL PRICE toward capital market in Indonesia. The data that used in this study is quarterly since 2004 to 2007. The examination using multiple regression ordinary least square and the classic assumption test is conducted previously. The results revealed that all variables satisfy the *ordinary least square* basic assumption. The model could describe the variant of independent variable 98% and all variables have strong correlation. The first hypothesis test explained that all variables affect simultaneously and the second hypothesis test explained that only GDP, SBI RATE and INTERNATIONAL OIL PRICE affect IHSG with 5% significant level meanwhile GDP become the dominant variable.

Abstrak

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari faktor makro ekonomi yaitu PDB, INFLASI, KURS, SBI dan faktor asing yaitu INDEKS HANG SENG dan HARGA MINYAK INTERNASIONAL pada IHSG. Data yang digunakan adalah data kuartalan dari tahun 2004 hingga tahun 2007. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil. Sebelum melakukan regresi tersebut dilakukan uji asumsi klasik yaitu: Multikolinearitas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas. Hasil yang diperoleh bahwa semua variabel yang digunakan memenuhi asumsi dasar *Ordinary Least Square*. Model yang digunakan dapat menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 98% dan variabel-variabel tersebut menunjukkan terjadi hubungan yang kuat. Uji hipotesis pertama menjawab bahwa variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel independen dan hasil uji hipotesis kedua menyatakan bahwa hanya variabel PDB, TINGKAT BUNGA SBI dan HARGA MINYAK INTERNASIONAL yang berpengaruh terhadap IHSG dengan tingkat signifikansi 5% dan variabel yang dominan mempengaruhi IHSG adalah PDB.

Keywords: Macro variables, Eksternal factors, Classic assumption and Multiple regression.

Pendahuluan

Pasar modal sebagai salah satu tempat yang memberikan kesempatan berinvestasi bagi investor perorangan maupun institusional merupakan bagian dari pasar finansial, yaitu yang berhubungan dengan penawaran dan permintaan akan dana jangka panjang. Sehingga dengan demikian pasar modal juga

menjalankan fungsi dalam Ekonomi dan keuangan (Husnan (1994)).

Dalam melaksanakan fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) kepada pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan menginvestasikan dana berlebih yang mereka miliki, investor berharap akan memperoleh

Bonnie Mindosa

Kwik Kian Gie School of Business, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta Utara, 14350.

imbalan dari penyerahan dana tersebut sedangkan bagi peminjam dana, dengan tersedianya dana tersebut di pasar modal memungkinkan mereka untuk melakukan kegiatan operasional usahanya dengan cepat tanpa harus menunggu dana yang mereka peroleh dari hasil operasi perusahaan.

Dalam berinvestasi di pasar modal, para investor dapat menganalisa instrumen di pasar modal dengan dua cara yang sering dilakukan yaitu: analisis teknikal dan analisis fundamental.

Analisis teknikal menggunakan data harga di masa lalu untuk memperkirakan harga sekuritas di masa yang akan datang, sedangkan analisis fundamental menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap harga saham seperti; kondisi perusahaan, kondisi industri dan kondisi ekonomi makro (Husnan (2015)). Dalam melakukan analisis fundamental, menurut Bodie (2006) harus mempertimbangkan lingkungan bisnis dimana perusahaan beroperasi karena prospek suatu perusahaan terkait dengan kondisi ekonomi secara umum, maka sangat masuk akal untuk memulainya dari analisa lingkungan ekonomi secara umum.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merefleksikan pergerakan saham-saham dalam sebuah indeks. IHSG merupakan ringkasan dari dampak simultan dan kompleks atas berbagai ringkasan macam faktor yang berpengaruh, terutama fenomena-fenomena ekonomi dan bahkan dapat dijadikan barometer kesehatan ekonomi suatu negara dan sebagai landasan analisis statistik atas kondisi pasar terakhir (Widoatmodjo (2012)).

Dalam beberapa tahun yang lalu, IHSG bukan saja dipengaruhi oleh fenomena ekonomi tetapi juga dapat dipengaruhi oleh fenomena sosial, politik dan pengaruh dari faktor luar negeri. Pengaruh sosial dan politik tersebut seperti yang dialami saham PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk., (TLKM), pada triwulan pertama 2003 berharga dibawah level Rp. 3,700 dan IHSG berada di bawah level 400-an tetapi dalam waktu 5 hari perdagangan secara total TLKM naik 11,3% dan IHSG naik 8% yang disebabkan pasar global meresponi keberhasilan tentara koalisi Amerika Serikat dan Inggris memasuki kota Baghdad, Irak, dalam perang teluk II. Begitu juga sebaliknya, pada tanggal 9 September 2004 yang dibuka pada level 789,60 dan sempat mengalami kenaikan. Perdagangan relatif sepi namun tiba-

tiba terjadi *panic selling* karena Kedutaan Besar Australia dibom oleh teroris dan akhirnya IHSG terkoreksi hingga turun 32 poin atau - 41% meskipun sempat berbalik arah namun IHSG akhirnya ditutup pada level 782,65 turun 6,95 poin atau - 0,9%.

Pasar modal Indonesia merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global. Globalisasi telah memungkinkan investor dari negara lain untuk berinvestasi di Indonesia, khususnya bursa-bursa yang berdekatan lokasinya. Oleh karena itu, perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain. Kondisi ini memungkinkan timbulnya pengaruh dari bursa-bursa yang maju terhadap bursa yang sedang berkembang. Krisis yang mengakibatkan jatuhnya bursa Amerika Serikat yang terjadi pada beberapa tahun yang lalu telah menyeret bursa di Asia, termasuk bursa Indonesia. Faktor luar negeri yang juga cukup memegang peranan penting dalam pergerakan bursa Indonesia adalah harga minyak dunia. Naiknya minyak mentah dunia pada tahun 2008 telah membuat sebagian besar bursa dunia meningkat cukup tajam termasuk Indonesia.

Berdasarkan teori dan beberapa hasil empiris di atas maka secara umum, penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali apakah teori dan penelitian yang dilakukan oleh beberapa pakar di atas masih relevan atau tidak.

Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian di atas, maka selanjutnya dirumuskan pokok-pokok permasalahan yang akan dianalisa dan dibahas pada penelitian ini, yaitu:

1. Apakah PDB, Inflasi, Tingkat suku bunga SBI, Kurs USD/IDR, Indeks Hang Seng dan Minyak Internasional berpengaruh terhadap IHSG secara simultan ?
2. Apakah PDB, Inflasi, Tingkat suku bunga SBI, Kurs USD/IDR, Indeks Hang Seng dan Minyak Internasional berpengaruh terhadap IHSG secara parsial ?
3. Variabel manakah diantara kesemua variabel bebas yang digunakan baik dari variabel makro dan variabel faktor asing yang dominan pengaruhnya terhadap IHSG ?

Tujuan dan manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menemukan bukti empiris pengaruh variabel PDB, Inflasi, Tingkat suku bunga SBI, Kurs

USD/IDR, Indeks Hang Seng dan Minyak Internasional berpengaruh pada pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia.

2. Menyelidiki seberapa besar pengaruh variabel PDB, Inflasi, Tingkat suku bunga SBI, Kurs USD/IDR, Indeks Hang Seng dan Minyak Internasional berpengaruh pada pergerakan IHSG di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan dan parsial.
3. Untuk mendeskripsikan variabel manakah yang secara dominan mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Dengan memahami berbagai faktor makro dan faktor luar negeri dapat memberikan manfaat bagi Investor, broker, dan para pihak yang terlibat dalam kegiatan investasi di pasar modal untuk membuka wawasan kongkrit tentang kondisi riil perekonomian Indonesia serta bagaimana pengaruh lingkungan ekonomi tersebut terhadap pasar modal.

Hipotesis

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha 1 : Variabel makro dan faktor luar negeri berpengaruh terhadap IHSG secara bersama-sama.

Ha 2 : Variabel makro dan faktor luar negeri berpengaruh terhadap IHSG secara individu.

Kajian Pustaka

Penelitian yang dilakukan Chen et al. (1986) menggunakan pendekatan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dikembangkan oleh Ross (1976), membuktikan bahwa variabel-variabel makro ekonomi memiliki pengaruh sistematis terhadap tingkat pengembalian pasar saham. Kondisi makro ekonomi dianggap dapat mempengaruhi tingkat diskonto (*discount rate*), kemampuan perusahaan untuk menggerakkan aliran kas (*cash flow*), dan pembayaran dividen di masa yang akan datang (*future dividen payout*). Mekanisme tersebut menunjukkan bahwa kondisi ekonomi suatu negara merupakan faktor penting di pasar ekuitas (Maysami dan Sim Koh, (2000)).

Manurung (1996) melakukan penelitian mengenai pengaruh makro ekonomi dan faktor luar negeri (asing) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan dengan menggunakan metode akar unit dan kointegrasi. Manurung menemukan bahwa faktor asing memegang peranan penting dalam

pergerakan indeks. Sedangkan PDB dan pengeluaran pemerintah berpengaruh terhadap IHSG.

Choi et al (1995) mengembangkan sebuah model dan menyelidiki sensitivitas nilai tukar pada 409 perusahaan multinasional Amerika. Mereka menemukan indikasi bahwa perubahan nilai tukar mempengaruhi nilai perusahaan. Mereka juga menemukan bahwa 60 persen perusahaan mempunyai *exposure* nilai tukar yang signifikan. Domely dan Sheehy (1996) melakukan penelitian dan menemukan adanya hubungan antara nilai tukar dan nilai pasar dari para exportir besar.

Adrangi & Farokh (1996) melakukan tes kausalitas antara nilai tukar dolar dan *return* saham di Amerika dan luar negeri. Begitu juga Ajayi dan Mbodja (1996) menyelidiki mengenai hubungan antara saham dan nilai tukar. Kedua penelitian tersebut menggunakan *error correction model* (ECM). Hasil ECM menyatakan bahwa ada hubungan timbal balik yang signifikan untuk jangka pendek dan jangka panjang antara ke dua pasar keuangan tersebut. Secara spesifik, hasil penelitian mendukung pendapat yang mengatakan ada hubungan antara harga saham dan nilai tukar.

Metode Penelitian

Langkah pertama kali yang dilakukan adalah mengumpulkan data-data yang berjenis data sekunder atas variabel-variabel bebas dan variabel terikat yang telah dipublikasi. Data-data tersebut diperoleh dari berbagai sumber seperti; PDB diperoleh dari situs Badan Pusat Statistik, Inflasi, SBI dan Kurs Tengah Rp/US\$ diperoleh dari situs BI, Minyak Mentah diperoleh dari situs www.ioga.com/Special/crudeoil_Hist.htm, dan Indeks Hang Seng dan IHSG diperoleh dari Yahoo Finance. Data yang digunakan merupakan data kuartalan sejak tahun 2004 hingga tahun 2007.

Untuk menguji hipotesis tentang pengaruh dari variabel penentu (*Independent variable*) terhadap IHSG sebagai variabel terikat, maka dilakukan analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil (OLS) yaitu teknik mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah dari kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut dengan model dasar sebagai berikut:

$$IHSG = \alpha_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_6X_6 + \varepsilon$$

Dimana:

IHSG = Indeks Harga Saham Gabungan

X1-X6 = Variabel bebas

b1-b6 = Koefisien estimasi

ε = error

Hasil estimasi dengan menggunakan regresi berganda metode OLS diharapkan bersifat *Best Unbiased Linear Estimate* (BLUE). Untuk itu, model yang akan dibuat harus memenuhi beberapa asumsi dasar OLS, yaitu: tidak ada hubungan yang erat antar paramater (*Multikolinearitas*), tidak terjadi *autokorelasi* dan nilai varians dari *residual* sama (*Homokedasticity*).

Hasil dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai VIF untuk keseluruhan variabel bebas berada dibawah 10 sehingga dapat dikatakan tidak terjadi masalah Multikolinearitas atau tidak adanya hubungan linier sempurna antara variabel independen dalam model. Dari hasil tabel 2, nilai DW test sebesar 1.687 yang berada diantara 1.56 – 2.46 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan dari tabel 3, nilai signifikan dari tiap variabel bebas terhadap residu menunjukkan hasil yang lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan tidak terjadi persoalan heteroskedastisitas dalam model.

Uji Statistik

Dari hasil pengolahan didapatkan model sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = -13.370 + 1.514 \text{ PDB} + 0.025 \text{ INFLASI} - 0.034 \text{ SBI} + 9209.649 \text{ KURS} - 0.101 \text{ INDEKS HANG SENG} + 0.006 \text{ MINYAK INTERNASIONAL} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar -13.370; artinya jika semua variabel independen (X1,...,X6) nilainya 0, maka IHSG (Y) akan bernilai sebesar -13.370.
- Koefisien regresi variabel PDB (X1) sebesar 1.514; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan PDB mengalami kenaikan 1%, maka IHSG (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 1.514. Koefisien bernilai positif artinya

terjadi hubungan positif antara PDB dengan IHSG yaitu dengan semakin naik PDB maka IHSG terpengaruh mengalami kenaikan.

- Koefisien regresi variabel INFLASI (X2) sebesar 0.025; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan INFLASI mengalami kenaikan 1%, maka IHSG (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0.025. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara INFLASI dengan IHSG yaitu dengan semakin naik INFLASI maka IHSG akan naik.
- Koefisien regresi variabel SBI sebesar -0.034; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan SBI mengalami kenaikan 1%, maka IHSG (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.034. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara SBI dengan IHSG yaitu dengan semakin naiknya SBI maka IHSG akan turun.
- Koefisien regresi variabel KURS (X3) sebesar 9209.649; artinya jika variabel independen lainnya tetap dan KURS mengalami kenaikan 1%, maka IHSG (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 9209.649. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara KURS dengan IHSG yaitu dengan semakin naik KURS maka IHSG akan naik atau berarti bila mata uang USD melemah terhadap mata uang domestik akan meningkatkan IHSG sebesar 9209.649%.
- Koefisien regresi variabel INDEKS HANG SENG (X4) sebesar -0.101; artinya jika variabel independen lainnya tetap dan INDEKS HANG SENG mengalami kenaikan 1%, maka IHSG (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0.101. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara INDEKS HANG SENG dengan IHSG yaitu dengan semakin naiknya INDEKS HANG SENG maka IHSG akan mengalami penurunan.
- Koefisien regresi variabel HARGA MINYAK (X5) sebesar 0.006; artinya jika variabel independen lainnya tetap dan HARGA MINYAK INTERNASIONAL mengalami kenaikan 1%, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0.006. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara HARGA MINYAK INTERNASIONAL dengan IHSG yaitu dengan semakin naiknya HARGA MINYAK INTERNASIONAL maka IHSG mengalami kenaikan.

Analisis Determinasi (R²)

Berdasarkan tabel 5, menurut Santoso (2001) yaitu untuk regresi dengan lebih dari dua

variabel bebas maka digunakan Adjusted R^2 sebagai koefisien determinasi dan berdasarkan tabel diatas diperoleh angka 0.98 atau (98%). Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel independen sebesar 98%. Atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 98% variabel dependen. Sedangkan sisanya di pengaruhi atau dijelaskan oeh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Analisis korelasi ganda (R)

Berdasarkan hasil dari tabel 6, analisa korelasi ganda diatas diperoleh nilai R sebesar 0.994, maka hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sangat kuat antara variabel PDB, INFLASI, KURS, SBI, INDEKS HANG SENG dan MINYAK INTERNASIONAL terhadap IHSG berdasarkan pedoman interpretasi koefisien korelasi yang dikemukakan oleh Sugiyono (2002), yaitu berada diantara 0.80 – 1.000 dengan kategori sangat kuat.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis pertama

Berdasarkan dari hasil tabel 7, dengan menggunakan tingkat signifikan 5% menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($123.491 > 3.3737$), maka H_a diterima, artinya ada pengaruh secara signifikan antara PDB, INFLASI, SBI, KURS, INDEKS HANG SENG dan MINYAK INTERNASIONAL secara bersama-sama terhadap IHSG. Jadi dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independent ($X_1, X_2, \dots, X_6$) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG.

Uji hipotesis kedua

Uji hipotesis kedua dilakukan untuk menjawab apakah variabel makro yang digunakan yaitu PDB, INFLASI, SBI, KURS dan faktor luar negeri yaitu INDEKS HANG SENG dan MINYAK INTERNASIONAL secara individu berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Ketentuan yang digunakan yaitu dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$, hasil diperoleh untuk T tabel sebesar 2.262. Untuk menjawab hipotesis tersebut maka dilakukan Uji T dengan rumusan hipotesa sebagai berikut:

Ha 2: Variabel makro dan faktor luar negeri berpengaruh terhadap IHSG secara individu.

Berdasarkan hasil dari tabel 8, hasil uji statistik t, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil diatas dengan membandingkan t hitung variabel PDB (X_1) dengan t tabel yaitu $9.462 > 2.262$, maka H_a diterima yang artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara PDB dengan IHSG. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara PDB dengan IHSG yaitu dengan semakin naik PDB maka IHSG terpengaruh mengalami kenaikan.
Secara teoritis PDB adalah indikator ekonomi yang digunakan untuk menggambarkan kegiatan ekonomi riil nasional secara luas. PDB memberikan informasi mengenai jumlah agregat barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu periode tertentu. Dan dengan meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Secara umum terdapat hubungan yang positif antara pertumbuhan ekonomi dan perkembangan harga saham. Pertumbuhan ekonomi akan diikuti dengan meningkatnya harga saham begitu juga bila sebaliknya. Dengan demikian hasil penelitian ini memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Fama (1990) yang menyatakan bahwa aktivitas ekonomi riil memberikan pengaruh pada cash flow perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham dengan arah yang sama juga.
2. Oleh karena variabel INFLASI memiliki t hitung $1.003 < 2.262$, maka H_a ditolak yang artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara INFLASI dengan IHSG. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara INFLASI dengan IHSG yaitu dengan semakin naik INFLASI maka IHSG akan naik.

Secara teoritis INFLASI merupakan sinyal yang negatif bagi investor, karena bila biaya produksi lebih tinggi dari pendapatan akan membuat keuntungan yang diperoleh perusahaan berkurang dan juga dengan naiknya inflasi maka investor akan meningkatkan pengembalian yang diharapkan sehingga akan memperkecil dari nilai saham *ceteris paribus*. Demikian hasil penelitian bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fama dan Schwert (1977) dan Geske dan Roll (1983) yang

menyimpulkan bahwa inflasi dan tingkat pengembalian saham memiliki hubungan yang negatif. Namun di Indonesia hubungan yang negatif tidak selalu konsisten dengan deskripsi teori menurut Fama (Na'im, (1997)).

3. Variabel SBI memiliki t hitung sebesar $-4.190 < -2.262$, maka H_a diterima yang artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara SBI dengan IHSG. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara SBI dengan IHSG yaitu dengan semakin naiknya SBI maka IHSG akan turun.

Hasil ini secara teoritis mendukung, karena Sertifikat Bank Indonesia merupakan instrumen investasi bebas resiko yang naik atau turunnya dapat mempengaruhi akan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, sehingga bila SBI naik maka tingkat diskonto yang diharapkan akan meningkat sehingga nilai dari saham akan menjadi lebih kecil *ceteris paribus*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Manurung dan Widhi (2005) yang menyimpulkan Tingkat suku bunga merupakan pengembalian aset yang mempunyai risiko dekat sama dengan nol. Umumnya tingkat suku bunga ini mempunyai hubungan negatif dengan bursa saham. Bila pemerintah mengumumkan tingkat suku bunga akan naik, maka investor akan menjual sahamnya dan menggantinya dengan instrument berpendapatan tetap atau *Fixed Income Securities* yang memberikan tingkat suku bunga yang tinggi.

4. Oleh karena variabel KURS memiliki t hitung $2.150 < 2.262$, maka H_a ditolak yang artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara KURS dengan IHSG. Hubungan positif antara KURS dengan IHSG yaitu dengan semakin naik KURS maka IHSG akan naik atau berarti setiap menguatnya mata uang domestik terhadap US\$ akan meningkatkan IHSG sebesar 9209.649% dengan asumsi *ceteris paribus*.

Secara teoritis bila mata uang domestik meningkat akan mengurangi biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya sehingga dapat mengurangi biaya produksi, *ceteris paribus*, maka laba perusahaan dapat meningkat dan akhirnya dapat menaikkan harga saham perusahaan. Akan tetapi dengan menguatnya mata uang domestik akan mengurangi volume ekspor dan akhirnya akan

mempengaruhi cash flow perusahaan dan juga sahamnya.

5. Variabel INDEKS HANG SENG memiliki t hitung sebesar $-0.948 > -2.262$, maka H_a ditolak yang artinya secara parsial tidak ada pengaruh signifikan antara INDEKS HANG SENG dengan IHSG. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara INDEKS HANG SENG dengan IHSG yaitu dengan semakin naiknya INDEKS HANG SENG maka IHSG akan mengalami penurunan.

Globalisasi telah memungkinkan investor dari negara lain 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. Achsani (Pasaribu dkk, (2008)) menyatakan bahwa *shock* yang terjadi di bursa Amerika Serikat tidak akan terlalu direspon oleh bursa regional Asia. Namun *shock* yang dialami oleh bursa Singapura, Australia, atau Hong Kong akan segera ditransmisikan ke hampir semua bursa saham di Asia Pasifik termasuk Bursa Indonesia.

6. Variabel MINYAK INTERNASIONAL memiliki t hitung sebesar $2.924 > 2.262$, maka H_a diterima yang artinya secara parsial ada pengaruh signifikan antara MINYAK INTERNASIONAL dengan IHSG. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara HARGA MINYAK INTERNASIONAL dengan IHSG yaitu dengan naiknya HARGA MINYAK INTERNASIONAL maka IHSG akan mengalami kenaikan.

Kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, secara umum dapat diambil kesimpulan bahwa:

Terdapat pengaruh secara bersama-sama dari variabel makro yaitu PDB, INFLASI, Tingkat suku bunga SBI, KURS UD\$/IDR dan faktor luar negeri yang diproksi dengan INDEKS HANG SENG dan HARGA MINYAK INTERNASIONAL terhadap IHSG. Variabel-variabel independen tersebut dapat menjelaskan pergerakan IHSG sebesar 0.98 atau 98% dan sisanya 0.12% diterangkan oleh faktor lain diluar model. Dari seluruh variabel Makro yang digunakan yaitu PDB, INFLASI, Tingkat suku bunga SBI, KURS UD\$/IDR dan

Faktor Luar Negeri yang diproksi dengan INDEKS HANG SENG dan HARGA MINYAK INTERNASIONAL terhadap IHSG, hanya variabel PDB, Tingkat bunga SBI dan Harga Minyak Internasional yang berpengaruh terhadap IHSG dengan tingkat signifikan 5%, sedangkan variabel-variabel yang lain tidak mempengaruhi IHSG. Dari Variabel Makro dan Faktor Luar Negeri yang digunakan terhadap pergerakan IHSG bahwa hanya variabel PDB yang paling dominan mempengaruhi pergerakan IHSG.

Saran

Beberapa saran yang dapat diberikan adalah para para investor sebaiknya dapat melakukan analisis secara top down dalam melakukan investasi, tidak hanya secara langsung menganalisis pada perusahaan yang bersangkutan, dimana tahapan yang dilakukan pertama kali adalah menganalisis keadaan makro yang mempengaruhi kinerja seluruh industri dan juga memperhatikan siklus bisnis karena tiap-tiap industri memiliki karakteristik dan sensitivitas yang berbeda-beda pada siklus bisnis. Bagi para peneliti, dapat dilakukan atau mengembangkan penelitian dengan menambahkan variabel-variabel makro yang lain yang mempengaruhi pergerakan Indeks pasar. Dalam penelitian selanjutnya dapat menggunakan data mingguan ataupun bulanan.

Daftar Pustaka

- Adrangi, B dan G. Farokh, 1996, "Bilateral Exchange Rate of the Dollar and Total Return", *Atlantic Economic Journal*.
- Bodie.Z, Kane.A & Marcus.A.J, 2005, *Investment*. Sixth Edition, McGraw-Hill, New York.
- Chen, N. F., R. Roll, dan S. Ross, 1986, "Economic Forces and Stock Market", *Journal of Business*.
- Choi, J.J., dan Prasad, A. M, 1995, *Exchange rate sensitivity and its determinants: A firm and industry analysis of US multinational*. Financial Management. Vol.24 No:3.
- Donnelly, R., dan Sheey, E., 1996, "The share price reaction of UK": Exporters to exchange rate movements empirical study. *Journal of International Studies*, First Quarter.
- Fama, E.F., 1981, "Stock Returns, Real Activity, Inflation and Money", *American Economic Review*.
- Fama, E.F dan Schwert,G.E, 1977, "Asset Return and Inflation", *Journal of Financial Economics*.
- Husnan, S, 1994, *Investasi di Pasar Modal Indonesia*.Kelola, No.7/III/1994.
- Husnan, S, 2015, *Dasar-Dasar Analisis Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Manurung, Adler, 1996, Pengaruh Variabel Makro, Investor Asing, Bursa yang Telah Maju terhadap Indeks BEJ (Tesis), Jakarta: Program Pascasarjana Universitas Indonesia.
- Manurung, Adler Haymans dan Widhi Indratmo Nugroho, 2005. "Pengaruh Variable Makro Terhadap Hubungan Conditional Mean and Conditinal Volatility IHSG". *Jurnal Usahawan Indonesia*. No. 06 TH XXXIV JUNI 2005, Lembaga Manajemen FE UI, Jakarta.
- Na'im, 1997, Peran Pasar Modal Dalam Pembangunan Ekonomi Indonesia, *Kelola*.
- Santoso S, 2001, *Buku latihan SPSS*, edisi kedua, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Widoatmodjo, S, 2012, *Cara Sehat Investasi Di Pasar Modal*, Edisi Revisi, PT Jurnalindo Aksara Grafika, Jakarta.

LAMPIRAN

TABEL 1
HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-13.370	2.873		-4.653	.001		
PDB	1.514	.160	.827	9.462	.000	.174	5.732
INFLASI	.025	.025	.048	1.003	.342	.591	1.691
KURS	9209.649	4283.985	.099	2.150	.060	.627	1.594
SBI	-.034	.008	-.182	-4.190	.002	.709	1.411
HNGSENG	-.101	.107	-.064	-.948	.368	.295	3.392
MINYAK	.006	.002	.200	2.924	.017	.285	3.506

a. Dependent Variable: IHSG

TABEL 2
HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.994 ^a	.988	.980	.05602	1.687

a. Predictors: (Constant), MINYAK, INFLASI, SBI, KURS, HNGSENG, PDB

b. Dependent Variable: IHSG

TABEL 3
HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS

		Unstd. Rsidal	PDB	INF	KURS	SBI	HNGS	MNYK
Unst. Rsidal	Correlation Coeff.	1.000	.094	.312	-.125	-.007	-.024	-.035
	Sig. 2tailed	.	.729	.240	.644	.978	.931	.897
	N	16	16	16	16	16	16	16
PDB	Correlation Coeff.	.094	1.000	-.047	-.079	.524(*)	-.894(**)	.800(**)
	Sig.2tailed	.729	.	.863	.770	.037	.000	.000
	N	16	16	16	16	16	16	16
INF	Correlation Coeff.	.312	-.047	1.000	-.394	-.100	.221	.018
	Sig. 2tailed	.240	.863	.	.131	.712	.412	.948
	N	16	16	16	16	16	16	16
KURS	Correlation Coeff.	-.125	-.079	-.394	1.000	-.161	-.063	-.316
	Sig. 2tailed	.644	.770	.131	.	.552	.816	.232
	N	16	16	16	16	16	16	16
SBI	Correlation Coeff.	-.007	.524(*)	-.100	-.161	1.000	-.464	.518(*)
	Sig. 2tailed	.978	.037	.712	.552	.	.070	.040
	N	16	16	16	16	16	16	16
HNGS	Correlation Coeff.	-.024	-.894(**)	.221	-.063	-.464	1.000	-.732(**)
	Sig. 2tailed	.931	.000	.412	.816	.070	.	.001
	N	16	16	16	16	16	16	16
MNYK	Correlation Coeff.	-.035	.800(**)	.018	-.316	.518(*)	-.732(**)	1.000
	Sig. 2tailed	.897	.000	.948	.232	.040	.001	.
	N	16	16	16	16	16	16	16

TABEL 4
HASIL REGRESI

REGRESSION

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MINYAK, INFLASI, SBI, KURS, HNGSEN G, PDB	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: IHSG

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.994 ^a	.988	.980	.05602

a. Predictors: (Constant), MINYAK, INFLASI, SBI, KURS, HNGSENG, PDB

b. Dependent Variable: IHSG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.370	2.873		-4.653	.001
	PDB	1.514	.160	.827	9.462	.000
	INFLASI	.025	.025	.048	1.003	.342
	KURS	9209.649	4283.985	.099	2.150	.060
	SBI	-.034	.008	-.182	-4.190	.002
	HNGSENG	-.101	.107	-.064	-.948	.368
	MINYAK	.006	.002	.200	2.924	.017

a. Dependent Variable: IHSG

TABEL 5
HASIL ANALISIS DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.994 ^a	.988	.980	.05602

a. Predictors: (Constant), MINYAK, INFLASI, SBI, KURS, HNGSENG, PDB

b. Dependent Variable: IHSG

TABEL 6
HASIL ANALISIS KORELASI GANDA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.994 ^a	.988	.980	.05602

a. Predictors: (Constant), MINYAK, INFLASI, SBI, KURS, HNGSENG, PDB

b. Dependent Variable: IHSG

TABEL 7
HASIL UJI F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.326	6	.388	123.491	.000 ^a
	Residual	.028	9	.003		
	Total	2.354	15			

a. Predictors : (Constant), MINYAK, INFLASI, SBI, KURS, HNGSENG, PDB

b. Dependent Variable: IHSG

TABEL 8
HASIL UJI T

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-13.370	2.873		-4.653	.001
	PDB	1.514	.160	.827	9.462	.000
	INFLASI	.025	.025	.048	1.003	.342
	KURS	9209.649	4283.985	.099	2.150	.060
	SBI	-.034	.008	-.182	-4.190	.002
	HNGSENG	-.101	.107	-.064	-.948	.368
	MINYAK	.006	.002	.200	2.924	.017

a. Dependent Variable: IHSG