

**Bidang Unggulan : Sosial, ekonomi dan bahasa
Kode>Nama bidang Ilmu : Ilmu Manajemen**

**LAPORAN AKHIR
HIBAH PROGRAM STUDI DOKTOR MANAJEMEN**



**PENGARUH VARIABEL MAKRO DAN BEBERAPA INDEKS
SAHAM ASIA TENGGARA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM
GABUNGAN BURSA EFEK INDONESIA**

Prof Dr I Gusti Bagus Wiksuana SE MS (0027086105)

Dr Luh Gede Sri Artini SE MSi (0004087201)

Dr Henny Rahyuda SE MM Ak (0020047304)

Ni Made Reina Candra Dewi

Ni Luh Anik Puspa Ningsih

**PROGRAM STUDI DOKTOR MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS.
UNIVERSITAS UDAYANA
November 2015**

Halaman Pengesahan :

Halaman Pengesahan :	
1. Judul Penelitian	: Pengaruh Variabel Makro dan Beberapa Indeks Saham Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia
2. Bidang	: Manajemen Keuangan
3. Ketua Peneliti	
a. Nama Lengkap	: Prof. Dr. I Gst. Bgs. Wiksunna, SE, MS
b. NIP/NIDN	: 19610827 198601 1 001/0027086105
c. Pangkat/Gol	: Pembina Utama Muda /IVc
d. Jabatan Fungsional	: Guru Besar
e. Jurusan	: Manajemen
f. Alamat Rumah	: Perumahan Alam Sari Permai K-9
g. Telp. Rumah/HP	: 0361-421038/ 08123816460
h. E-mail	: igb.wiksunna@yahoo.com
4. Jumlah Anggota Peneliti	: 4 orang
5. Jumlah Mahasiswa	: 2 orang
6. Lama Penelitian	: 6 bulan
7. Jumlah biaya	: Rp 22.500.000
	Denpasar, 16 Desember 2015
Ketua Program Studi Doktor Manajemen	Ketua Peneliti
	
Prof. Dr. I Ketut Rahyuda, MSIE NIP 195001301983031001	Prof. Dr. I Gst. Bgs. Wiksunna, SE, MS NIP 19610827 198601 1 001
 Mengetahui Dekan  Prof. Dr. I Gusti Bagus Wiksunna, SE, MS NIP: 19610827 198601 1 001	

RINGKASAN

Penelitian ini merupakan kelanjutan dari penelitian sebelumnya dengan mengacu pada pendapat Siegel (1991) dalam Tandelilin (2010, 338) yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang kuat antara harga saham dengan kinerja ekonomi makro, di mana variabel ekonomi makro menurut Tandelilin (2010,343) meliputi pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), laju pertumbuhan inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar mata uang.

Penelitian mengenai integrasi Pasar Modal internasional juga telah banyak dilakukan dengan alasan peningkatan arus modal melewati batas domestik suatu negara dan adanya keuntungan potensial dari diversifikasi internasional. Variabel ekonomi makro yang dipakai dalam penelitian ini dibatasi pada pertumbuhan PDB, tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai Kurs dolar Amerika terhadap Rupiah dan Indeks saham digunakan Indeks Saham Kuala Lumpur, Thailand dan Singapura.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan mengumpulkan data selama 5 tahun dari tahun 2010 sampai tahun 2014 secara bulanan. Teknik yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression analysis*). Analisis regresi linier berganda merupakan ukuran kesesuaian dari persamaan regresi, yaitu variasi dari variabel terikat yang mampu dijelaskan oleh dua atau lebih variabel bebas (Utama,2008:54). Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan PDB, tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai Kurs dolar Amerika terhadap Rupiah dan Indeks Saham Kuala Lumpur, Thailand dan Singapura terhadap IHSG Indonesia periode Januari 2010-Desember 2014. Analisis Linier berganda ini menggunakan alat bantu *Statistical Package For Social Science* (SPSS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan PDB, Inflasi, Suku bunga, Nilai Tukar, KLCI, SETI dan STI terhadap IHSG berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Secara parsial PDB berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG, Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG, Suku Bunga berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, Nilai Tukar berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG, KLCI berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG, SETI berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG dan STI berpengaruh positif tidak signifikan terhadap IHSG

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
RINGKASAN	iii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Tujuan Penelitian	7
1.3 Urgensi dan Potensi hasil	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal Indonesia.....	9
2.2 Investasi	10
2.3 Saham sebagai Instrumen Investasi	11
2.4 Analisis Investasi	11
2.4.1. Analisis Fundamental.....	12
2.5 Makro Ekonomi	13
2.6 Pasar Modal dan Integrasi Pasar Modal	14
2.7 Indeks Harga Saham Gabungan	16
2.8 PDB	18
2.9 Inflasi	18
2.10 Tingkat suku bunga SBI (BI Rate)	20
2.11 Kurs Dolar Amerika Serikat Terhadap Rupiah	22
2.12 Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange	24
2.13 Indeks <i>Stock Exchange Thailand</i>	25
2.14 Strait Time Index.....	25
2.15 Hipotesis Penelitian	26
2.15.1. Pengaruh PDB terhadap IHSG	26
2.15.2. Pengaruh Inflasi terhadap IHSG.....	27
2.15.3. Pengaruh SBI terhadap IHSG.....	28
2.15.4. Pengaruh Kurs terhadap IHSG	29
2.15.5. Pengaruh KLSE terhadap IHSG.....	31
2.15.6. Pengaruh SETI terhadap IHSG.....	31
2.15.7. Pengaruh STI terhadap IHSG.....	32
2.16 Kontribusi Penelitian	33

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian	34
3.2 Ruang Lingkup Penelitian	34
3.3 Obyek Penelitian	34
3.4 Identifikasi Variabel	34
3.5 Definisi Operasional Variabel	35

3.6	Jenis dan Sumber Data	37
3.6.1	Jenis Data	37
3.6.2	Sumber Data	37
3.7	Populasi, Sampel dan Metode Penentuan Sampel	38
3.8	Metode Pengumpulan Data	38
3.9	Teknik Analisis Data	38
3.9.1	Analisis Regresi Linier Berganda	38
3.9.2	Uji Asumsi Klasik	39
3.9.3	Pengujian Hipotesis	41
3.10	Model Penelitian.....	43

BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Gambaran Variabel Makro ekonomi dan Indeks Harga Saham	44
4.2	Hasil Penelitian	49
4.2.1	Deskripsi Variabel Penelitian	50
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	52
4.2.3	Analisis Regresi Linear Berganda	56
4.3	Pengujian Hipotesis	57
4.3.1	Pengaruh PDB, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, KLCI, SETI dan STI terhadap IHSG.....	57
4.3.2	Uji koefisien determinasi (R^2).....	60
4.4	Pembahasan Pengaruh Masing-masing Variabel..	61
4.4.1	Pengaruh PDB terhadap IHSG.....	61
4.4.2	Pengaruh Inflasi terhadap IHSG..	62
4.4.3	Pengaruh Suku bunga terhadap IHSG	62
4.4.4	Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG.....	63
4.4.5	Pengaruh KLCI terhadap IHSG.....	64
4.4.6	Pengaruh SETI terhadap IHSG.....	65
4.4.7	Pengaruh STI terhadap IHSG.....	65

BAB 5 SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Simpulan	67
5.2	Saran	69

DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN	71

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Perkembangan Pasar Modal Indonesia	3
Tabel 4.1	Hasil Analisis Deskriptif Statistik.....	52
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas	52
Tabel 4.3	Hasil Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinieritas.....	53
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4.6	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	56
Tabel 4.7	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Pengaruh PDB, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, KLCI, SETI, dan STI terhadap IHSB.....	23
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

Laporan penggunaan Dana	52
Bukti-Bukti penggunaan Dana.....	53
Kontrak Penelitian.....,	54

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Aktivitas perdagangan efek sepanjang 2014 tidak terlepas oleh perkembangan ekonomi global. Perkembangan kondisi ekonomi global turut memberikan dampak yang kurang menggembirakan terhadap perekonomian Indonesia. International Monetary Fund (IMF) menyebutkan ekonomi dunia di tahun 2014 hanya tumbuh 3,3%, relatif sama dengan tahun 2013. Hal ini dipicu oleh masih lemahnya aktivitas ekonomi yang terjadi hampir di berbagai kawasan, baik dari kawasan negara maju maupun negara berkembang.

Secara khusus, Cina sebagai negara dengan ekonomi terbesar kedua dunia sekaligus motor pertumbuhan ekonomi negara berkembang, cenderung menunjukkan perlambatan. Hal ini tercermin dari angka pertumbuhan ekonomi Cina yang mencapai 7,4% di tahun 2014, dan merupakan laju pertumbuhan terendah dalam 24 tahun terakhir. Salah satu faktor perlambatan ini dipengaruhi oleh masih lemahnya pasar dunia sehingga turut berdampak pada penurunan aktivitas manufaktur di Cina. Adapun lemahnya permintaan dunia datang dari negara-negara di kawasan Eropa dan Jepang, seiring aktivitas sektor ekonomi yang belum stabil disertai adanya ancaman tren deflasi (laporan ekonomi BI 2014).

Di tengah perlambatan ekonomi yang hampir terjadi di berbagai kawasan, perekonomian Amerika Serikat (AS) terus menunjukkan indikasi perbaikan seperti tingkat pengangguran yang turun hingga ke level 5,6% diikuti laju pertumbuhan ekonomi 2,4% di sepanjang tahun 2014. Merespons aktivitas ekonomi AS yang terus membaik, Bank Sentral AS, The Federal Reserve (The Fed) melakukan normalisasi kebijakan moneter dengan menghentikan secara penuh program stimulus keuangan (*quantitative easing*) pada bulan Oktober 2014 dan membuka ruang untuk menaikkan suku bunga acuan dari level terendah di kisaran 0,25%.

Seluruh perkembangan ekonomi dunia yang dinamis tersebut turut mewarnai perkembangan aktivitas ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2014. Data

terkini menyebutkan laju pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,02% di tahun 2014, melambat dibandingkan pertumbuhan tahun 2012 dan 2013 yang masing-masing sebesar 6,03% dan 5,58%. Adanya tren perlambatan ekonomi pada berbagai mitra dagang Indonesia seperti Cina, India, dan Jepang, serta adanya penerapan aturan larangan ekspor mineral telah berdampak negatif terhadap aktivitas ekspor komoditas utama Indonesia, seperti batu bara dan kelapa sawit (*crude palm oil/CPO*). Kondisi ini pada gilirannya turut memberi tekanan pada sektor tersebut dan berkontribusi atas lemahnya laju pertumbuhan ekonomi nasional di tahun 2014. Satu hal yang menjadi perhatian khusus pada sektor keuangan domestik adalah nilai tukar Rupiah yang fluktuatif terhadap Dolar AS dan secara rata-rata berada di level Rp11.876/USD sepanjang tahun 2014. Pada satu sisi, hal ini dipengaruhi oleh normalisasi kebijakan moneter The Fed, sedangkan di sisi lainnya dipengaruhi oleh perkembangan pelaksanaan Pemilihan Umum (Pemilu) Legislatif dan Presiden di Indonesia. Namun demikian, posisi nilai tukar Rupiah tersebut dinilai cukup relevan dalam keseimbangan ekonomi global serta sesuai dengan kondisi fundamental Indonesia. Posisi nilai tukar Rupiah saat ini juga diharapkan mampu mengangkat aktivitas ekspor dan mengurangi ketergantungan impor sehingga tercapai struktur ekonomi yang lebih sehat dan berkesinambungan (laporan ekonomi BI 2014).

Ekonomi domestik juga dihadapkan pada masalah laju inflasi Indonesia yang tercatat mencapai 8,36% di akhir tahun 2014 sebagai konsekuensi dari langkah pemerintah mengurangi subsidi energi atas bahan bakar minyak. Meski laju inflasi cukup tinggi, hampir sama dengan tahun 2013 yaitu di 8,38%, pengurangan subsidi energi diyakini berdampak positif terhadap kestabilan pertumbuhan ekonomi seiring rencana pengalihan belanja pemerintah ke sektor yang lebih produktif. Laju inflasi tersebut masih berada di atas sasaran inflasi yang telah ditetapkan BI sebesar 4,5±1%.kinerja 2014Meski didera isu ketidakstabilan politik dan kondisi pertumbuhan ekonomi yang kurang mendukung baik di dunia maupun di dalam negeri, kinerja pasar modal Indonesia berhasil menunjukkan perkembangan yang menggembirakan.

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami kenaikan 22,29% menjadi 5.226,947 pada akhir tahun dan pernah mencapai rekor tertinggi,

di level 5.246,483 pada tanggal 8 September 2014. Pencapaian ini disebabkan tingginya tingkat kepercayaan investor baik lokal maupun asing. Bahkan, hingga akhir tahun 2014 investor asing membukukan nilai beli bersih (*net buy*) yang mencapai rekor tertinggi sepanjang sejarah sebesar Rp42,598 triliun. Di sisi lain, kapitalisasi pasar tumbuh sebesar 23,92% menjadi Rp5.228,04 triliun, hanya saja rata-rata nilai transaksi harian saham turun 3,73% atau mencapai Rp6,01 triliun. Volume rata-rata transaksi menurun dari 5,50 miliar saham per hari menjadi 5,48 miliar saham per hari, namun frekuensi rata-rata transaksi harian naik dari 153.686 transaksi menjadi 212.635 transaksi per hari. Secara lebih rinci perkembangan Pasar Modal Indonesia selama 5 tahun terakhir tampak pada Tabel 1.1

Tabel 1.1 Perkembangan Pasar Modal Indonesia Tahun 2010-2014

Indikator	2010	2011	2012	2013	2014
IHSG	3.703	3.821	4.316	4.274	5.226
Kapitalisasi Pasar	Rp 3.247T	Rp 3.537T	Rp 4.126T	Rp 4.219T	Rp 5.228T
Nilai Transaksi Harian	Rp 4.801M	Rp 4.953M	Rp 4.537M	Rp 6.238M	Rp 6.006M
Volume Harian Saham	5.432J	4.873J	4.284J	5.503J	5.484J
Emiten	420	440	453	483	506

Sumber : www.idx.co.id

Perkembangan ini tidak lepas dari pengaruh faktor makro ekonomi dan dukungan dari pembuat kebijakan. Sharpe (1999) menyatakan bahwa faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perkembangan pasar modal yaitu indikasi aktivitas ekonomi agregat seperti GDP, nilai tukar mata uang, tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga, selain itu adanya kebijakan pemerintah yang mendukung perkembangan pasar modal seperti kemudahan bagi perusahaan-perusahaan yang akan meng-*go public*-kan sahamnya akan mendorong semakin banyaknya pelaku pasar modal, pertumbuhan ekonomi makro serta perkembangan politik didalam negeri juga turut mempengaruhi pasar modal suatu negara.

Berdasarkan pada *Arbitrage Pricing Model* (APT) indikator yang dijadikan pertimbangan investor dalam berinvestasi di pasar modal selain hal-hal yang bersifat fundamental juga yang bersifat teknikal yaitu variabel ekonomi makro : laju inflasi, suku bunga, serta nilai tukar mata uang asing, karena faktor teknikal atau eksternal juga memiliki potensi besar terhadap perubahan harga saham di pasar modal.

Pertumbuhan PDB sebagai indikator pertumbuhan ekonomi sering dikaitkan dengan perkembangan pasar modalnya. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran yang ditandai dengan kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana, kelebihan dana tersebut dapat dimanfaatkan untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat-surat berharga. Begitu pula dengan peningkatan PDB Indonesia juga akan mendorong perkembangan pasar modal Indonesia. Tahun 2011 sampai dengan tahun 2014, pertumbuhan GDP Indonesia berada dikisaran 6.5 persen namun terlihat memiliki kecenderungan menurun pada tahun-tahun berikutnya menjadi 6,0 pada tahun 2012, 5,6 pada tahun 2013 dan 5,0 pada tahun 2014, kondisi ini dibarengi dengan peningkatan posisi IHSG berada pada nilai 3,821 menjadi 4,316 pada tahun 2012, 4274 pada tahun 2013 dan pada tahun 2014 menjadi 5,226. Pada tahun yang sama, nilai tukar rupiah terhadap dolar juga mengalami kondisi yang melemah dari Rp 8.776 per 1 US dolar menjadi Rp 9.358 per 1 US dolar, kemudian menjadi 10,455 per 1 US dolar pada tahun 2013 dan 11,876 per 1 US dolar pada tahun 2014.

Telah banyak penelitian terdahulu yang meneliti keterkaitan faktor ekonomi makro dengan pergerakan Indeks harga saham di pasar modal diantaranya adalah Sadorsky (2003), Chen and Kim (2005) dalam penelitiannya yang dilakukan di negara berkembang yaitu Cina menemukan hasil bahwa terdapat hubungan antara ekonomi makro dan non-ekonomi makro terhadap harga saham. Dalam kerangka teori determinan pasar modal, diharapkan perspektif implikasi kebijakan tentang pasar modal di negara berkembang seperti halnya Indonesia membawa pengembangan ekonomi atau moneter secara menyeluruh.

Penelitian di India yang dilakukan oleh Vuyyuri (2005) meneliti hubungan kausalitas antara moneter dengan sektor ekonomi riil di India dalam periode pengamatan 1992 sampai dengan 2002 dengan menggunakan variabel suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar, *stock return*, dan sektor riil yang diproxikan dengan produktifitas industri.

Di Malaysia Islam (2003) melakukan penelitian tentang *relationship* yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang antar empat variabel ekonomi makro : tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan produktifitas industri pada Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) composite index dengan hasil penelitian sama yaitu variabel ekonomi makro tersebut memiliki hubungan secara signifikan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek terhadap KLSE *stock return*.

Maghyereh (2002) meneliti hubungan yang bersifat jangka panjang antara harga saham dan variabel ekonomi makro di Jordania yang diawali oleh Johansen's (1998) menggunakan analisis data *time series* dengan periode januari 1987 sampai Desember 2000. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekonomi makro merefleksikan harga saham di pasar modal Jordania.

Maysami and Koh (2000) dalam penelitiannya di singapura menyatakan inflasi, pertumbuhan penawaran uang, suku bunga jangka pendek dan jangka panjang dan nilai tukar mempengaruhi perubahan harga sama di singapura

Penelitian mengenai pengaruh variable ekonomi makro dalam negeri suatu Negara terhadap perkembangan pasar modalnya telah banyak diteliti begitu pula penelitian mengenai hubungan pasar modal atau bursa saham antar negara. Pada bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya, seperti bursa saham di negara-negara ASEAN seringkali memiliki investor yang sama dikarenakan adanya perdagangan internasional antar negara yang tak terelakan serta Indonesia sebagai anggota World Trade Organization telah membuka bursa saham bagi investor asing yang berinvestasi diseluruh dunia. Perubahan di satu bursa juga akan ditransmisikan ke bursa negara lain dan biasanya bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih kecil.

Kawasan Asia Tenggara mendirikan AFTA (Kawasan Perdagangan Bebas ASEAN) yang merupakan forum kerjasama antar Negara ASEAN yang diharapkan dapat mempercepat pertumbuhan ekonomi di ASEAN. Begitu pula

dengan adanya pelaksanaan MEA pada tahun 2015 ini menyebabkan semakin terintegrasinya perekonomian Negara-negara di kawasan Asia Tenggara. Bahkan sekarang sudah terdapat ASEAN Linkage yang merupakan penggabungan bursa-bursa saham ASEAN yang terdiri dari *Kuala Lumpur Stock Exchange, Hanoi Stock Exchange, Ho Chi Minh Stock Exchange, Indonesia Stock Exchange,*

Perubahan Indeks harga saham yang terjadi hampir secara serempak di semua bursa saham regional memberikan gambaran bahwa antara indeks harga saham yang satu dengan yang lainnya memiliki keterkaitan antara suatu bursa dengan bursa lainnya. Pada tahun 1997, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sempat mengalami penurunan, namun hal tersebut tidak dapat dikatakan sebagai “kinerja buruk” bagi BEI, karena hal serupa juga dialami oleh negara lain seperti; Malaysia mengalami penurunan sebesar 48,5%, Thailand 47,3%, Philipina 40,7%, Singapura 23,3%, sementara bursa domestik sendiri mengalami penurunan sebesar 31,8%.(Suad ; 1998)

Penelitian mengenai integrasi pasar modal telah banyak dilakukan. Di Indonesia, penelitian yang berjudul pengaruh Bursa Efek Luar Negeri Terhadap Bursa Efek Jakarta periode Januari 2005-Mei 2006 yang dilakukan oleh Johan (2007) menemukan hasil bahwa hanya Indeks Harga Saham *Philippines Stock Excgange* dan *Stock Exchange Thailand* yang berpengaruh secara langsung sedangkan *Tokyo Stock Exchange, NewYork Stock Exchange, London Stock Exchange, Australia StockExchange, Kuala Lumpur Stock Exchange, Taiwan Stock Exchange, Seoul Stock Exchange* dan *Singapore Stock Exchange* serta *Hongkong Stock Exchange* diperoleh tidak berpengaruh langsung dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEJ.

Penelitian lainnya tentang pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2006-2009 telah diteliti oleh Muzamil (2011). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara bersama-sama berpengaruh maupun secara individu memiliki pengaruh yang signifikan, adapun arah dari masing-masing pengaruh parsialnya ditemukan Indeks KLSE dan PSE memiliki pengaruh yang positif terhadap IHSG, sedangkan Indeks STI memiliki pengaruh negative terhadap IHSG.

Selama periode pengamatan antara tahun 2010-2014 terjadi fenomena dimana hubungan antara variabel makro ekonomi dengan pergerakan IHSG tidak konsisten dengan teori yang ada. Hal ini tentu merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti mengapa terjadi penyimpangan seperti itu. Selain itu hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh PDB, Inflasi, Suku bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, cenderung tidak konsisten atau berbeda antar penelitian satu dengan penelitian lainnya dan berdasarkan penelitian terdahulu mengenai pengaruh Indeks Harga Saham Bursa regional terhadap IHSG yang masih ditemukan adanya perbedaan hasil maka dalam penelitian ini akan dianalisis kembali mengenai pengaruh PDB, Inflasi, Suku bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, *Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE)*, *Stock Exchange of Thailand (SETI)* dan *Strait Times Index (STI)*, terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

1.2. Tujuan Penelitian

Dengan memperhatikan rumusan masalah penelitian, maka dapat dikemukakan tujuan penelitian ini seperti berikut:

- 1) Menganalisis pengaruh variabel ekonomi makro yaitu PDB, Inflasi, Suku bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, Indeks Saham Bursa Kuala Lumpur, Indeks Saham Bursa Thailand dan Indeks Saham Bursa Singapura terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial .

1.3. Urgensi serta Potensi hasil

Terjadinya fenomena menyangkut hubungan antara variabel makro ekonomi dengan pergerakan IHSG tidak konsisten dengan teori yang ada, tentu hal ini merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti mengapa terjadi penyimpangan seperti itu. Selain itu hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh PDB, Inflasi, Suku bunga, kurs rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, cenderung tidak konsisten atau berbeda antar penelitian satu dengan penelitian lainnya serta adanya integrasi pasar modal pada saat krisis keuangan dunia menunjukkan bahwa

kondisi perekonomian negara maju akan berpengaruh terhadap perekonomian negara berkembang. Indonesia sebagai negara berkembang yang memiliki pasar modal yang sedang berkembang, namun masih tergolong rentan terhadap kondisi makro ekonomi dunia secara umum. Negara yang memiliki ekonomi yang lebih kuat mempunyai kecenderungan untuk mendominasi negara yang memiliki perekonomian lebih lemah (Ludovicus, 2006). Sebagaimana telah dijelaskan bahwa indeks harga saham adalah cerminan dari perekonomian suatu negara, sehingga indeks harga saham suatu negara yang kuat akan berpengaruh terhadap indeks harga saham dari negara yang lemah.

Penelitian mengenai pengaruh variabel Makro terhadap Indeks Harga Saham dan integrasi pasar modal telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Di Indonesia, penelitian tentang pengaruh Indeks Bursa Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI EJ (Bursa Efek Jakarta) periode tahun 2000-2002 telah diteliti oleh Mansur (2005). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan, tetapi secara individual hanya indeks bursa KOSPI (Korea), Nikkei225 (Jepang), TAIEX (Taiwan), dan ASX (Australia) saja yang mempengaruhi IHSG BEI.

Ludovicus Sensi Wondabio (2006) melakukan penelitian mengenai analisis hubungan Jakarta (JSX), London (FTSE), Tokyo (Nikkei) dan Singapura (SSI) pada periode Januari 2000-Juni 2005. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa (a) Pola hubungan antara JSX dan FTSE, Nikkei dan SSI ternyata memiliki hubungan yang berbeda-beda. (b) FTSE dan Nikkei ternyata mempunyai pengaruh terhadap JSX, tetapi JSX tidak mempunyai pengaruh terhadap FTSE dan Nikkei. (c) Hubungan FTSE dan Nikkei terhadap JSX adalah negatif atau berbalik dimana jika FTSE / Nikkei naik maka JSX turun.

Muzammil (2011) melakukan penelitian mengenai analisis pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. Hasil analisis yang diperoleh bahwa (a) Secara parsial menunjukkan bahwa Indeks bursa KLSE (*Kuala Lumpur Stock Exchange*) dan Indeks PSE (*Philippines Stock Exchange*) memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG BEI dan Indeks STI (*Straits Times Index*) berpengaruh negatif yang signifikan terhadap IHSG BEI. (b) Secara simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh

yang signifikan antara variabel KLSE, PSE dan STI terhadap variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) BEI.

Potensi hasil penelitian yang diharapkan adalah untuk memperoleh penjelasan mengenai pengaruh variabel makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan fenomena integrasi pasar modal yang aktual (saat penulisan penelitian). Berbagai variabel yang menarik untuk dikaji secara kuantitatif serta bisa diperoleh model yang valid dan handal, namun demikian tidak berpretensi bahwa penelitian ini akan mampu menjelaskan seluruh fenomena yang telah terjadi, lebih-lebih mampu untuk meramalkan masa depan. Pasar Modal adalah pasar yang sangat dinamis dan peka terhadap berbagai perubahan variabel ekonomi maupun isu sosial dan politik

BAB 2

STUDI PUSTAKA

2.1. Pasar Modal Indonesia

Pasar modal atau bursa efek adalah pasar dari berbagai instrumen keuangan atau sekuritas-sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang atau obligasi maupun modal sendiri atau dalam bentuk saham yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta (Husnan, 2006).

Pasar modal mempunyai peran penting bagi perekonomian suatu negara. Hal ini tercermin dari dua fungsi pasar modal, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menawarkan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi para pemilik modal sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih investor. Investor dapat berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Beberapa manfaat dari adanya pasar modal dapat dirasakan oleh pihak-pihak berikut (Anoraga, 2006):

a. Pemerintah

Adanya pasar modal selaras dengan azas demokrasi, yaitu meningkatkan peran serta masyarakat dalam pembangunan dan pemeratakan hasil-hasil pembangunan.

b. Dunia Usaha

Pasar modal merupakan alternatif bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari *go public*. Dengan adanya perolehan dana kemungkinan untuk melakukan ekspansi akan semakin besar. Keadaan ini akan memberikan efek positif bagi penyerapan tenaga kerja, pemanfaatan teknologi, dan sumber daya alam yang ada.

c. Investor

Pasar modal merupakan salah satu instrumen penyaluran dana selain deposito berjangka dan tabungan serta investasi pada aset riil. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi.

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Berkembangnya pasar modal akan mendorong lembaga penunjang pasar modal ke arah profesionalisme dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing.

2.2 Investasi

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan dimasa datang. Kegiatan investasi pada hakekatnya memiliki motif dan tujuan yang sama yaitu untuk mendapatkan keuntungan atau laba dalam jumlah tertentu. Investasi dapat diartikan sebagai berikut Menurut Sunariyah (2010:4) investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Menurut Tandelilin (2010 :1) menyebutkan investasi yaitu :Sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa datang .”Sedangkan Jogiyanto (2010:5) mengatakan : “Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu.”Berdasarkan definisi definisi tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu bentuk pengorbanan kekayaan di masa sekarang untuk mendapatkan keuntungan di masa depan.

2.3. Saham Sebagai Instrumen Investasi

Saham adalah tanda bukti penyertaan modal seseorang pada suatu perusahaan. Mempunyai saham suatu perusahaan berarti memiliki perusahaan (Husnan, 2006). Saham menjadi instrumen investasi yang dapat memberikan tingkat keuntungan tertinggi dengan tingkat risiko sedang, yang mungkin diperoleh investor. Pemilihan berbagai jenis saham dalam satu portofolio saham, akan mampu mengurangi atau men diversifikasikan risiko yang mungkin dihadapi investor. Harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar saham. Aktivitas permintaan dan penawaran tersebut menurut Pratikno

(2009), secara umum pergerakan harga saham dipengaruhi oleh faktor internal (lingkungan mikro) dan faktor eksternal (lingkungan makro). Faktor lingkungan mikro atau yang berasal dari perusahaan, seperti Pengumuman pendanaan, perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi, publikasi laporan keuangan.

Pengaruh makro bisa muncul dari perubahan suku bunga, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap bagi investor tentang perkembangan saham, BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Indikator pergerakan harga saham dikenal dengan nama indeks harga saham.

2.4 Analisis Investasi

Setiap pelaku di pasar modal memerlukan suatu alat analisis untuk membantu dalam mengambil keputusan membeli atau menjual suatu saham. Terdapat dua tipe dasar analisis pasar untuk pedoman para pelaku di pasar modal setiap tipe mempunyai kelebihan sendiri - sendiri. Kedua tipe analisis tersebut adalah analisis fundamental dan analisis teknikal. Di dalam praktiknya, para investor menggunakan kedua tipe analisis tersebut untuk transaksi saham mereka (Djoko Susanto dan Agus Subardi 2002).

2.4.1 Analisis Fundamental

Analisis fundamental mengidentifikasi dan mengukur faktor –faktor yang menentukan nilai intrinsik suatu instrumen finansial. Menurut Suad Husnan (2006:307), bahwa: “Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham

Tandelillin (2010) menyatakan dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara “*top-down*” untuk menilai prospek perusahaan. Analisis secara “*top-down*” meliputi:

- a. Analisis variabel-variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan.
- b. Analisis industri-industri pilihan yang berprospek paling baik.
- c. Analisis perusahaan dan penentuan saham perusahaan mana yang terbaik.

Analisis terhadap variabel-variabel ekonomi makro menjadi penting disebabkan karena adanya kecenderungan hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro. Fluktuasi yang terjadi di pasar modal akan terkait dengan perubahan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi makro.

Siegel (1991), menyimpulkan adanya hubungan yang kuat antara harga saham dan kinerja ekonomi makro, dan menemukan bahwa perubahan pada harga saham selalu terjadi sebelum terjadinya perubahan ekonomi.

- a. Harga saham yang terbentuk merupakan cerminan ekspektasi investor terhadap *earning*, dividen, maupun tingkat bunga yang akan terjadi.
- b. Kinerja pasar modal bereaksi terhadap perubahan ekonomi makro seperti perubahan tingkat bunga, inflasi, ataupun jumlah uang beredar.

Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang, akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi

Beberapa variabel ekonomi makro yang perlu diperhatikan investor antara lain:

1. PDB.
2. Inflasi.
3. Tingkat bunga.
4. Kurs rupiah.
5. Anggaran defisit.
6. Investasi swasta.
7. Neraca perdagangan dan pembayaran.

2.5. Makro Ekonomi

Makro ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan moneter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Secara ringkas dapat dikatakan bahwa makro ekonomi sangat memperhatikan interaksi antara tenaga kerja, perputaran barang, dan aset-aset ekonomi yang mengakibatkan terjadinya kegiatan perdagangan tiap individu atau negara. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan - perusahaan yang ada di negara tersebut (Samsul, 2008).

Faktor-faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga domestic, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, siklus ekonomi suatu negara, tingkat inflasi, peraturan perpajakan, serta jumlah uang yang beredar (Samsul, 2008). Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik yang positif ataupun negatif, investor akan mengkalkulasikan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kemudian mengambil keputusan membeli atau menjual saham perusahaan yang bersangkutan. Aksi jual dan beli ini akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham, yang pada akhirnya akan berpengaruh pada indeks pasar modal di negara tersebut.

2.6. Pasar Modal dan Integrasi Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik berupa hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah (*public authorities*) maupun perusahaan swasta (Husnan, 2009:3). Menurut Tandelilin (2010:26) pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yaitu dalam fungsi ini pasar modal memberikan peran yang sangat penting dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Faktor-faktor yang mempengaruhi perkembangan pasar modal (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:2) : (i) *supply* sekuritas, (ii) *demand*

akan sekuritas, (iii) kondisi politik dan ekonomi, (iv) masalah hukum dan peraturan, (v) peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal.

Saat ini negara berkembang mengizinkan pemodal asing untuk memiliki sekuritas yang diperdagangkan di suatu negara dengan maksud untuk memancing *capital inflows*. umumnya *capital inflows* lebih diharapkan daripada *capital outflows*, maka sering ditempuh upaya melakukan *dual listing* terhadap beberapa saham yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan di dunia. *Dual listing* berarti bahwa saham-saham tersebut terdaftar di bursa negara tempat perusahaan berdomisili dan juga di bursa luar negeri. Jadi pemodal asing juga bisa membeli saham di Indonesia tetapi pemodal kita tidak bisa membeli saham di luar negeri. Negara maju sering melakukan *cross listing* yang artinya bahwa beberapa saham di Indonesia terdaftar di bursa luar negeri dan sebaliknya beberapa saham luar negeri terdaftar di Pasar Modal Indonesia. Terbukanya kesempatan pembelian saham domestik oleh pemodal asing, terbuka pula kesempatan membeli saham asing bagi pemodal domestik. Dengan kata lain terbuka kesempatan untuk terjadi *capital inflows* dan *capital outflows* (Husnan, 2009:225).

Derasnya gelombang globalisasi menyebabkan pasar modal menuju *fully integrated markets*, yang artinya bahwa para pemodal dapat melakukan diversifikasi investasi di mana saja tanpa adanya hambatan (Kuncoro, 2001:335). Integrasi pasar modal sendiri dapat merujuk pada keadaan dimana seorang investor di suatu negara, dapat membeli dan menjual tanpa pembatasan, surat berharga yang dikeluarkan di negara lain. Secara teoritis, pasar modal terintegrasi sepenuhnya (tidak ada hambatan apapun untuk memiliki sekuritas di setiap pasar modal dan juga tidak ada hambatan dalam *capital inflow* dan *outflow*) akan menciptakan biaya modal yang lebih rendah daripada seandainya tidak terintegrasi (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:82)

Secara umum ada dua pengertian integrasi pasar modal dunia. Pengertian yang pertama menurut teori *Capital Asset Pricing Model*, yaitu bahwa pasar modal dipertimbangkan sudah terintegrasi apabila surat berharga dengan karakteristik risiko yang sama memiliki harga yang sama, walaupun diperdagangkan di pasar modal yang berbeda (Bodie, Markus & Kane, 2006).

Pengertian kedua berkaitan literatur terkini mengenai integrasi pasar modal

yang menggunakan model *The Generalized Auto Regressive Conditional Heteroscedasticity Model* “GARCH”, *Granger Causality and Vector Auto Regressive* “VAR”. Penelitian Nasry tahun 2003 (dalam Wijayanti, 2013) menyebutkan bahwa integrasi pasar modal terjadi apabila pasar modal memiliki hubungan equilibrium yang berkelanjutan. Adanya pergerakan bersama antara pasar-pasar modal, mengindikasikan adanya integrasi bersama antar pasar modal, yang mengakibatkan bahwa salah satu dari pasar modal yang terintegrasi tersebut dapat digunakan untuk memprediksi *return* dari pasar modal yang lain, karena terdapat koreksi nilai *error* yang *valid* dari tiap pasar modal.

Pasar modal yang terintegrasi sepenuhnya akan menciptakan keadaan pasar modal dunia yang berhubungan erat satu sama lain, dan saling mempengaruhi (*closely correlated*) naik turunnya nilai saham yang memiliki kesamaan (bergerak bersama) pada tiap-tiap bursa, terjadi secara serentak sehingga menghasilkan *risk* dan *return* yang sama besarnya diseluruh pasar modal di dunia yang akhirnya memberikan kebebasan investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Para ahli berpendapat bahwa kondisi perekonomian suatu negara akan berpengaruh terhadap kondisi perekonomian negara lain. Negara dengan perekonomian yang kuat (maju) akan mempengaruhi negara dengan ekonomi yang lemah (berkembang). Kondisi politik dan ekonomi akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi *supply* dan *demand* akan sekuritas (Husnan, 2009:9).

2.7. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham adalah bentuk informasi historis untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu pada saat tertentu maupun periode tertentu (Sunariyah, 2006:138). Menurut Cristopher Pass *et al.* yang telah diterjemahkan oleh Tumpal Rumapea (1994: 293) Indeks adalah suatu nilai angka yang menggambarkan ukuran relatif dari suatu variabel dalam suatu periode yang sedang diteliti dibandingkan dengan ukurannya pada suatu tahun dasar (*base years*) yang telah ditentukan. Downes dan Goodman (2004) memiliki pengertian bahwa indeks adalah gabungan statistik yang mengukur perubahan dalam ekonomi atau dalam pasar finansial, dan seringkali dinyatakan dalam perubahan

persentase dari suatu tahun dasar atau bulan sebelumnya karena indeks ini menyangkut sejumlah fakta maupun besaran tertentu yang menggambarkan perubahan-perubahan harga saham dimasa lalu yang dipandang, merupakan suatu bentuk informasi historis yang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham dimasa lalu serta memberikan deskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periode yang tertentu pula, maka indeks ini dapat disebut sebagai indeks harga saham.

Menurut Darmadji (2012:167) Indeks harga saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks berfungsi sebagai indikator tren pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi pasar pada saat pasar sedang aktif maupun sedang dalam kondisi lesu. Pergerakan nilai indeks akan menunjukkan perubahan situasi pasar yang terjadi. Pasar yang sedang positif atau terjadi transaksi yang aktif, ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami kenaikan. Keadaan stabil ditunjukkan dengan indeks harga saham yang tetap, sedangkan yang lesu ditunjukkan dengan indeks harga saham yang mengalami penurunan. Angka Indeks adalah angka yang dibuat sedemikian rupa sehingga dapat dipergunakan untuk membandingkan kegiatan atau peristiwa yang sejenis dalam waktu yang berbeda. Kegiatan atau peristiwa itu bisa berupa harga saham yang selalu berubah dari waktu ke waktu (Supranto, 2004:113). Indeks harga saham disuatu negara mencerminkan keadaan perekonomian di negara tersebut. Bila kondisi ekonomi suatu negara baik maka indeks harga saham tentunya juga menunjukkan adanya tren meningkat tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan turun maka akan berpengaruh juga terhadap indeks harga saham tersebut (Ludovicus, 2006).

Di Bursa Efek Indonesia, indikator yang digunakan untuk melihat perkembangan pasar adalah Indeks Harga Gabungan (IHSG) yang pada penelitian ini digunakan sebagai variabel terikat (*dependent*). IHSG adalah gambaran secara keseluruhan keadaan harga-harga saham pada suatu bursa untuk waktu tertentu dibandingkan dengan harga saham secara keseluruhan pada waktu yang berbeda sehingga dapat dilihat kecenderungan kenaikan atau penurunan. IHSG di BEI meliputi pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. IHSG juga sering digunakan sebagai acuan untuk melihat perkembangan Pasar

Modal Indonesia. Pada tanggal 1 April 1983, IHSG diperkenalkan untuk pertama kali, dengan menggunakan landasan dasar (*baseline*) tanggal 10 Agustus 1982 yang bernilai 100 dan jumlah saham yang tercatat pada waktu itu sebanyak 13 saham.

IHSG merupakan indeks gabungan dari seluruh saham yang terdaftar yang dikeluarkan oleh BEI. Tujuannya untuk memudahkan investor mengukur kinerja portofolio global investor. Indeks tersebut memasukan hasil-hasil dari perdagangan saham yang telah dikelompokkan dalam sektornya masing-masing. Pasar Modal Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa perusahaan tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham perusahaan tercatat yang dimiliki oleh publik (*free Float*) lebih kecil, sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham perusahaan tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. Adapun rumus untuk menghitung IHSG adalah sebagai berikut (Muzammil, 2011):

$$IHSG = \frac{\sum P_t}{\sum P_o} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

$\sum P_t$ = Total Harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum P_o$ = Total Harga Saham pada waktu dasar

2.8. PDB

Menurut pendekatan produksi, Produk Domestik Bruto (PDB) adalah jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu setahun. Produk domestik bruto dapat pula diartikan sebagai nilai barang-barang dan jasa-jasa yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan Negara asing dalam satu tahun tertentu. Produk domestik bruto dinilai menurut harga pasar dan dapat didasarkan kepada harga yang berlaku dan harga tetap.

Formula PDB yaitu PNB – PF dari LN. PNB merupakan produk nasional suatu negara. PF dari LN merupakan pendapatan faktorfaktor produksi yang diterima dari luar negeri dikurangi dengan pendapatan faktorfaktor produksi yang dibayarkan keluar negeri. Perhitunga pendapatan nasional memerlukan adanya

produk domestik bruto. Peningkatan PDB mencerminkan peningkatan daya beli konsumen di suatu negara. Adanya peningkatan daya beli konsumen menyebabkan peningkatan permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan yang nantinya akan meningkatkan profit perusahaan. Peningkatan profit perusahaan akan mendorong peningkatan harga saham.

2.9 Inflasi

Inflasi didefinisikan sebagai suatu gejala di mana tingkat harga umum mengalami kenaikan secara terus menerus (Nanga, 2001 : 241). Berdasarkan definisi tersebut, kenaikan tingkat harga umum (*general price level*) yang terjadi sekali waktu saja, tidaklah dapat dikatakan sebagai inflasi.

Ada tiga komponen yang harus dipenuhi agar dapat dikatakan telah terjadi inflasi, komponen tersebut yaitu: a) Adanya kecenderungan harga-harga untuk meningkat, yang berarti bisa saja tingkat harga yang terjadi pada waktu tertentu turun atau naik dibandingkan dengan sebelumnya, tetapi tetap menunjukkan tendensi yang meningkat. b) Bahwa kenaikan tingkat harga tersebut berlangsung secara terus menerus (*sustained*), yang berarti bukan terjadi pada suatu waktu saja, akan tetapi bisa beberapa waktu lamanya. c)

Tingkat harga yang dimaksud disini adalah tingkat harga secara umum, yang berarti tingkat harga yang mengalami kenaikan itu bukan hanya pada satu atau beberapa komoditi saja, akan tetapi untuk harga barang secara umum. Suatu kenaikan harga dalam inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Ada beberapa indeks harga yang dapat digunakan untuk mengukur laju inflasi antara lain: a) *Consumer price index* (CPI), indeks yang digunakan untuk mengukur biaya atau pengeluaran rumah tangga dalam membeli sejumlah barang bagi keperluan kebutuhan hidup. b) *Produsen price index* (PPI), indeks yang lebih menitik beratkan pada perdagangan besar seperti harga bahan mentah, bahan baku, atau bahan setenga jadi. c) *Gross National Product (GNP) deflator*, merupakan jenis indeks yang berbeda dengan dengan indeks CPI dan PPI, dimana indeks ini mencakup jumlah barang dan jasa yang termasuk dalam hitungan GNP. Hooker (2004) menemukan bahwa tingkat inflasi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga saham.

Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Jika profit yang diperoleh perusahaan kecil, hal ini akan mengakibatkan para investor enggan menanamkan dananya di perusahaan tersebut sehingga harga saham menurun.

2.10 Tingkat Suku Bunga SBI (BI rate)

Sertifikat Bank Indonesia adalah surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan system diskonto. SBI diterbitkan tanpa warkat (scripless), dan seluruh kepemilikan maupun transaksinya dicatat dalam sarana Bank Indonesia. Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di pasar perdana sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder.

Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar Rp1 juta. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas (www.bi.go.id).

Metode lelang penerbitan SBI dilakukan dengan menggunakan 2 (dua) cara yaitu melalui Variable Rate Tender (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia) dan dengan Fixed Rate Tender (peserta lelang mengajukan penawaran kuantitas dengan tingkat diskonto yang ditetapkan oleh Bank Indonesia). Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia menggunakan mekanisme BI rate (suku bunga BI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. BI rate ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan.

Definisi BI rate sendiri menurut Bank Indonesia adalah suku bunga instrument sinyaling Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama (www.bi.go.id). BI rate digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar BI rate. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan diharapkan mempengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dan suku bunga jangka yang lebih panjang. Perubahan BI rate (SBI tenor 1 bulan) ditetapkan secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). BI rate ditetapkan oleh dewan gubernur dengan mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut :

- 1) Rekomendasi BI rate yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi
- 2) Berbagai informasi lainnya seperti indikator makro ekonomi, survey, pendapat ahli, hasil-hasil riset ekonomi, dll.

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai leverage yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga.

Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito.

Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito.

Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko.

Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham. Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah,2006)

2.11. Kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah

Nilai tukar mata uang asing (*the exchange rate*) atau nilai kurs menyatakan hubungan nilai diantara satu kesatuan mata uang asing dan kesatuan mata uang dalam negeri (wikipedia.org). Menurut FASB, kurs adalah rasio antara suatu unit mata uang tertentu dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Menurut Lipsey dkk (1998), nilai tukar berarti nilai pada tingkat di mana dua mata uang yang berbeda diperdagangkan satu sama lain. Sedangkan menurut Salvatore (1996) kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri. Kurs mata uang asing mengalami perubahan nilai yang terus menerus dan relatif tidak stabil. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu nilai mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari waktu ke waktu. Sedangkan perubahan permintaan dan penawaran itu sendiri dipengaruhi oleh adanya kenaikan relatif tingkat bunga baik secara bersama-sama maupun sendiri-sendiri terhadap negara.

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs

rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Pemerintah Indonesia biasanya berperan dalam penentuan kurs agar sampai pada tingkat yang kondusif bagi dunia usaha. Kurs khususnya kurs rupiah per dolar sangat berkaitan erat dan mempengaruhi arus barang dan jasa serta modal dari dalam dan keluar Indonesia. Ada 2 jenis perubahan kurs valuta asing yaitu :

- a. Apresiasi atau Depresiasi dimana naik turunnya kurs suatu negara dengan mata uang asing negara lain bergantung pada kekuatan pasar (permintaan dan penawaran) baik yang timbul dari dalam maupun luar negeri.
- b. Devaluasi atau Revaluasi dimana naik turunnya nilai tukar atau kurs mata uang bergantung dengan kebijakan yang ditetapkan pemerintah.

Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro,2001). Saat ini sebagian besar bahan baku bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri (www.kompas.com). Ketika mata uang rupiah terdepresiasi, hal ini akan mengakibatkan naiknya biaya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif (Coleman dan Tettey,2008). Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan indeks harga saham gabungan.

Bagi investor, depresiasi rupiah terhadap dolar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunariyah, 2010). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Robert Ang,2010). Investor tentunya akan menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI.

2.12. Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange

Bursa Malaysia dahulu dikenal sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur (KLSE, Kuala Lumpur Stock Exchange), adalah sebuah perusahaan induk bursa yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan perdagangan derivatif dan sekuritas dan lain-lain. KLSE dimulai pada tahun 1930 ketika Asosiasi Broker Saham Singapura didirikan sebagai satu lembaga resmi sekuritas di Tanah Melayu.

Pada tahun 1937, ia terdaftar kembali sebagai Asosiasi Broker Saham Tanah Melayu, tetapi ia masih tidak memperdagangkan saham-saham publik. Pada tahun 1960, Bursa Saham Tanah Melayu telah didirikan dan perdagangan saham publik dimulai pada 9 Mei. Pada tahun 1961, sistem papan telah diperkenalkan di mana dua buah kamar dagangan, masing-masing satu di Singapura dan Kuala Lumpur, telah terhubung oleh barisan-barisan online telepon terus menjadi satu pasar tunggal dengan saham-saham serupa dan saham-saham tercantum di satu set harga yang tunggal di kedua papan.

Bursa Saham Malaysia telah dibentuk secara resmi pada tahun 1964 dan pada tahun berikut, dengan pemisahan Singapura dari Malaysia, bursa saham terus berfungsi di bawah Bursa Saham Malaysia dan Singapura (SEMS). Pada tahun 1973, dengan penghentian saling-bisa-mata uang antara Malaysia dan Singapura, SEMS terpisah menjadi dua, Bursa Saham Kuala Lumpur Bhd (KLSEB) dan Bursa Efek Singapura (SES). Perusahaan-perusahaan Malaysia terus terdaftar di SES dan sebaliknya. Sebuah perusahaan berhad baru menurut gerenti, Bursa Saham Kuala Lumpur (BSKL) mengambil alih operasi sebagai bursa saham KLSEB.

Pada tahun 1994, perusahaan ini diubah namanya sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur. Bursa Saham Kuala Lumpur menjadi satu perubahan yang mutual dan telah diubah namanya sebagai Bursa Malaysia pada tahun 2004. MYX mengandung satu papan utama, satu papan kedua dan papan MESDAQ dengan jumlah permodalan pasar RM700 miliar (AS\$189 miliar). Pada tahun 2005, Bursa Malaysia telah terdaftar sendiri di 18 Maret. Pada 28 April, Bursa Malaysia memperkenalkan CBRS, satu skema yang mengizinkan semua investor untuk

memasuki laporan-laporan penelitian perusahaan-perusahaan terdaftar Bursa dengan pembayaran gratis.

Indeks pasar saham pertama untuk Bursa Malaysia adalah Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI). Namun, pada Juni 2006, satu seri indeks baru dikembangkan secara bersama oleh Bursa Malaysia. Pada 7 November, indeks komposit akhirnya mencapai 1.000 poin dan ditutup pada 1.003,28. Ia adalah sebagian didorong oleh dagangan kokoh semalaman Wall Street. KLCI adalah diperkirakan untuk menyetujui 1.000 tanda lagi. Saat di pertengahan-Maret 2007, permodalan pasar diperkirakan berjumlah RM927.8 miliar (AS\$270 miliar).

2.13. Indeks *Stock Exchange Thailand*

Bursa Saham Thailand (SET) adalah bursa saham Thailand yang terletak di Bangkok. Per 31 Desember 2007, Pendirian pasar sekuritas resmi disetujui dan diatur pada awalnya diusulkan sebagai bagian dari Rencana Pembangunan Ekonomi dan Sosial Nasional Kedua (1967-1971). Dalam menguraikan proposal untuk penciptaan pasar sekuritas diawasi, Rencana Pembangunan Nasional Kedua menekankan bahwa peran pasar yang paling penting akan memobilisasi dana untuk mendukung Thailand industrialisasi dan pembangunan ekonomi. Pasar modal Thailand modern pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua tahap, dimulai dengan "The Thailand Stock Exchange" yang milik pribadi, diikuti dengan pembentukan "Thailand Stock Exchange".

Bursa Efek Thailand telah 541 perusahaan yang terdaftar dengan gabungan kapitalisasi pasar sebesar \$ 280 miliar. Indeks pasar saham dari bursa ini adalah Indeks SET, Indeks SET50 & Indeks SET100.

2.14. Straits Times Index

Bursa efek Singapura (bahasa Inggris: Singapore Exchange atau SGX, SGX: S68) adalah bursa saham yang berlokasi di Singapura, sebelumnya dikenal sebagai Stock Exchange of Singapore (SES) sampai menggabungkan dengan Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) pada 30 November 1999.

Bursa ini juga memperdagangkan sekuritas lainnya seperti obligasi pemerintah dan derivatif seperti opsi saham. Indeks pasar saham utama SGX adalah Indeks Straits Times (Straits Times Index, STI).

Singapore Exchange Limited adalah perusahaan induk investasi yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan perdagangan derivatif dan sekuritas dan lain-lain. SGX adalah anggota World Federation of Exchanges dan Asian and Oceanian Stock Exchanges Federation

Straits Times Index (STI) adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi yang digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura dan sebagai indikator utama dari kinerja pasar di Singapura. Indeks ini dibuat oleh *Singapore Press Holding*, *Singapore Exchange* dan Profesor Tse Yiu Juen dari *Singapore Management University* dan ditinjau ulang paling tidak setahun sekali atau kapan saja bila diperlukan.

2.15. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2010 : 51), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

2.15.1. Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB) terhadap IHSG

Produk Domestik Bruto (PDB) dapat diartikan sebagai ukuran produksi barang dan jasa total suatu negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik maka daya beli masyarakatpun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat (Tandelilin, 2010).

PDB mengindikasikan pertumbuhan ekonomi, semakin tinggi PDB berarti pendapatan masyarakat meningkat, sesuai pendapat Keynes, makin tinggi pendapatan seseorang maka motif permintaan uangnya makin kompleks hingga

spekulatif motif. Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatkan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Sangkyun (1997), Hooker (2004), Chiarella dan Gao (2004) menemukan hasil bahwa GDP berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Wijayanti dan Kaluge (2013) Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam jangka pendek maupun jangka panjang pertumbuhan GDP berpengaruh positif terhadap IHSG

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh PDB terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1 : Perubahan PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia

2.15.2. Pengaruh Tingkat Inflasi Terhadap IHSG

Reilly (2012) mengemukakan ada dua pendapat mengenai hubungan antara tingkat inflasi dengan harga saham. Pendapat pertama menyatakan bahwa ada korelasi positif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *demand pull inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena adanya kelebihan permintaan atas penawaran barang yang tersedia. Pada keadaan ini, perusahaan dapat membebankan peningkatan biaya kepada konsumen dengan proporsi yang lebih besar sehingga keuntungan perusahaan meningkat.

Dengan demikian, akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dan akan memberikan penilaian positif pada harga saham. Pendapat yang kedua menyatakan bahwa ada korelasi negatif antara inflasi dengan harga saham. Pendapat ini didasarkan pada asumsi bahwa inflasi yang terjadi adalah *costpush inflation*, yaitu inflasi yang terjadi karena kenaikan biaya produksi. Dengan adanya kenaikan harga bahan baku dan tenaga kerja, sementara perekonomian dalam keadaan inflasi maka produsen tidak mempunyai keberanian untuk menaikkan harga produknya. Hal ini akan mengakibatkan keuntungan

perusahaan untuk membayar dividenpun menurun yang akan berdampak pada penilaian harga saham yang negatif.

Hasil penelitian yang dilakukan Chen, Roll, and Ross (1986) menemukan hubungan negatif antara tingkat inflasi dengan harga saham, kenaikan tingkat inflasi dalam kebijakan ekonomi yang sederhana akan meningkatkan suku bunga bebas risiko sehingga akan meningkatkan discount rate dalam model valuasi

Fama (1981) menyatakan terdapat hubungan negatif antara inflasi dengan return saham yang berasal dari hubungan positif antara return saham dengan pertumbuhan ekonomi yang akan datang dan sebaliknya. Sama halnya Hooker (2004) juga berpendapat bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, kondisi ini mengisyaratkan bahwa kenaikan inflasi memberikan sinyal negatif terhadap pelaku investasi di pasar modal.

Hasil penelitian Dyani (2009) menunjukkan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan penelitian Wijayanti dan Kaluge (2013) menemukan bahwa Inflasi mempunyai korelasi positif terhadap IHSG namun tidak signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang,

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh Inflasi terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1 : Perubahan tingkat inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia

2.15.3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga Terhadap IHSG

Tingkat suku bunga adalah harga yang dibayarkan per satuan mata uang yang dipinjam per periode waktu tertentu, dinyatakan dalam persentase. Tingkat suku bunga akan menjadi daya tarik bagi investor meminjamkan modalnya di pasar uang misalnya dalam bentuk deposito. Selain dengan iming-iming tingkat suku bunga yang lebih tinggi, menyimpan dana dalam bentuk deposito juga lebih aman dibandingkan memegang saham yang tingkat risikonya lebih tinggi. Menurut Cahyono dalam Raharjo (2010) menyatakan bahwa kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan.

Menurut Tandelilin (2010 : 343) peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham, menyebabkan investor menarik

investasinya pada suatu saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito.

Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpengkas. Dengan trend penurunan laba maka investor akan bersentimen negatif terhadap perusahaan sehingga akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di bank. Maka suku bunga dan saham berkorelasi negatif.

Tandelilin (2010:213) suku bunga memiliki hubungan negatif terhadap harga saham, suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi biaya modal yang harus ditanggung perusahaan serta meningkatkan ekspektasi return bagi investor. Peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham, menyebabkan investor menarik investasinya pada suatu saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan maupun deposito.

Murtianingsih (2012) juga menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan harga saham gabungan, begitu pula hasil penelitian Chabachib dan Witjaksono (2011) menunjukkan bahwa variabel tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung hasil penelitian dari Bernanke & Kuttner (2003) yang mengemukakan bahwa tingkat suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh negatif terhadap indeks di pasar modal Amerika Serikat.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh tingkat suku bunga terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1 : Perubahan tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia

2.15. 4. Pengaruh Nilai Tukar Terhadap IHSG

Nilai tukar atau kurs adalah perbandingan nilai mata uang suatu negara dengan negara lain atau harga antara dua mata uang tersebut. Kurs menjadi variabel yg banyak diperhatikan investor asing. Kurs yang diperdagangkan di pasar valas, akan menimbulkan efek substitusi dengan pasar saham. Ketika rupiah

depresiasi, memegang dolar akan lebih menguntungkan bagi investor, selain itu keuntungan yang diperoleh investor asing setelah dikonversikan ke dalam mata uang dolar akan menjadi lebih sedikit.

Dengan tingkat keuntungan yang lebih rendah maka investasi di pasar saham menjadi kurang menarik lagi di mata asing sebaliknya mereka akan memindahkan dananya ke pasar valas. Maryanti (2009) yang telah melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI dan Nilai Kurs Dolar AS Terhadap IHSG”. Hasilnya menunjukkan bahwa kurs berpengaruh secara negatif atau terdapat hubungan yang berlawanan arah antara perubahan kurs dengan IHSG. Maka kurs dengan IHSG adalah berhubungan negatif.

Dalam pendekatan tradisional : terdapat hubungan positif antara nilai tukar dengan harga saham (Granger, *et.al*, 1998), Nilai tukar mempengaruhi kompetitifnya suatu perusahaan karena sebagai akibat perubahan nilai tukar pendapatan dan biaya perusahaan juga berubah, sehingga harga saham juga bisa berubah seiring dengan perubahan operasional perusahaan.

Dyani (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan harga saham begitu pula penelitian Murtianingsih (2012) mendapatkan pengaruh yang positif dan signifikan antara nilai tukar mata uang terhadap pergerakan harga saham. Penelitian Kesuma (2012) juga menemukan hasil positif signifikan dari pengaruh nilai tukar mata uang terhadap pergerakan Indeks Harga saham Gabungan

Penelitian Kewal (2012) sebaliknya menemukan bahwa nilai tukar mata uang berpengaruh negative signifikan terhadap pergerakan harga saham, begitu pula Sutanto dkk (2013) mendapatkan hasil negatif signifikan dari pengaruh nilai tukar mata uang terhadap pergerakan Indeks Harga saham Gabungan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh kurs rupiah terhadap dolar Amerika terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1 : Perubahan tingkat kurs dolar Amerika Serikat terhadap rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia

2.15.5. Pengaruh Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI) terhadap IHSG Indonesia

Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI) merupakan gabungan untuk mengukur kinerja sektor industri di pasar saham Malaysia. Sebagai negara yang memiliki posisi paling dekat dengan Indonesia menyebabkan Indonesia memiliki hubungan perdagangan yang saling mempengaruhi antar kedua negara. Begitu pula dengan pasar modal kedua negara yang saling berhubungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mauliano tentang Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) memperoleh hasil bahwa factor eksternal berupa Indeks Bursa Asing (*Dow Jones, NYSE, FTSE, STI, Nikkei, Hang Seng, KOSPI, dan KLSE serta Harga Minyak Dunia*) memiliki pengaruh yang lebih dominan disbanding dengan faktor internal berupa nilai tukar Rupiah atas dollar Amerika, tingkat Suku Bunga (SBI), dan Inflasi dan secara parsial didapat bahwa KLSE memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG.

Penelitian lainnya tentang pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2006-2009 telah diteliti oleh Muzamil (2011). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara bersama-sama berpengaruh maupun secara individu memiliki pengaruh yang signifikan, adapun arah dari masing-masing pengaruh parsialnya ditemukan Indeks KLSE dan PSE memiliki pengaruh yang positif terhadap IHSG, sedangkan Indeks STI memiliki pengaruh negative terhadap IHSG.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan indeks Dow Jones terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H1 : Perubahan Indeks Saham Kuala Lumpur (KLSE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia

2.15.6. Pengaruh SETI terhadap IHSG Indonesia

Indeks SETI merupakan sebuah indeks pasar saham di Bursa Saham Thailand. Indeks SETI menunjukan transaksi 50 terbesar dan teraktif di Bursa Saham Thailand. Sebagai negara Negara yang berada di kawasan Asia Tenggara

dan ikut serta dalam AFTA tentu saja memiliki hubungan dengan pasar modal di Indonesia

Krisis Asia pada tahun 1997 telah menunjukkan bahwa pasar modal terintegrasi. Adanya integrasi tersebut telah diteliti oleh Johan melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Bursa Efek Luar Negeri terhadap Bursa Efek Jakarta tahun 2007 menunjukkan hasil bahwa Indeks saham Bursa Saham Thailand memiliki pengaruh langsung yang positif terhadap IHSG

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh indeks SETI terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H3 : Perubahan Indeks SETI memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia.

2.15.7. Pengaruh Indeks Straits Times terhadap IHSG Indonesia

STI (*Straits Times Index*) merupakan bursa saham di negara Singapura. Sebagai negara maju yang sangat berdekatan dengan Indonesia, perekonomian Singapura sangat berpengaruh terhadap Indonesia. Singapura dan Indonesia merupakan anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Indeks Straits Times merupakan cerminan perekonomian di negara Singapura. Adanya perjanjian AFTA untuk seluruh kawasan di Asia Tenggara memberikan dampak terhadap pasar modal Indonesia yang telah terpengaruh oleh pasar modal di Singapura karena investor di Singapura dapat menginvestasikan dananya di Indonesia, sehingga pergerakan STI akan mempengaruhi IHSG. Indeks Straits Times adalah indeks yang sangat berkorelasi dengan BSE, JKE dan All Ordinary Australia (Nikunj et al., 2012).

Penelitian mengenai integrasi pasar modal telah banyak dilakukan. Alkhairani (2012) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa Indeks Straits Times berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada seluruh perusahaan yang tergabung dalam Indeks Straits Times dan terdaftar di BEI. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang juga dilakukan oleh Shevanda (2013), bahwa Indeks Straits Times secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pada penelitian tersebut,

tidak diketahui apakah pengaruh indeks Straits Times tersebut negatif signifikan atau positif signifikan. Lailia dkk. (2014) dan Habsari (2014) melakukan penelitian yang sama pula terhadap kedua variabel. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Indeks Straits Times (STI) berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan indeks Straits Times terhadap IHSG menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan, yaitu:

H4 : Perubahan Indeks Straits Times (STI) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

2.16. Kontribusi penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis dan praktis bagi pihak-pihak yang mempunyai kaitan dengan penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1) Kontribusi Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh variabel makro dan Indeks Saham Kuala Lumpur, Indeks Saham Thailand dan Indeks Saham Singapura terhadap Indeks Harga Saham Gabungan BEI serta dapat dijadikan bahan acuan untuk penelitian sejenis selanjutnya.

2) Kontribusi Praktis

Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat membantu investor sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi internasional.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk ke dalam riset eksplanatori. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan paradigma asosiatif. Pada penelitian ini akan dilakukan analisis untuk mengetahui bagaimana pengaruh untuk mengetahui bagaimana pengaruh PDB, tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai Kurs dolar Amerika atas Rupiah, Indeks Saham Kuala Lumpur, Indeks Saham Thailand dan Indeks Saham Singapura terhadap Indeks Harga Saham (IHSG) BEI pada periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2014.

3.2 Ruang Lingkup Wilayah Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah Variabel ekonomi Makro di Indonesia serta Pasar Modal Indonesia dan beberapa pasar modal Asia Tenggara yang variabel penelitiannya diproksikan dengan PDB, tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai Kurs dolar Amerika terhadap Rupiah sedangkan Pasar Modal Asia Tenggara diwakili Indeks Saham Kuala Lumpur, Indeks Saham Thailand dan Indeks Saham Singapura. Data yang diperoleh melalui website BPS, BI, IDX dan www.finance.yahoo.com. Penelitian ini menggunakan periode dari bulan Januari 2010 sampai Desember 2014.

3.3 Obyek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah PDB, tingkat inflasi, tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan nilai Kurs dolar Amerika atas Rupiah KLCI, SET50 dan STI terhadap Indeks Harga Saham (IHSG) periode Januari 2010-Desember 2014.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan untuk dipelajari dan ditarik

kesimpulannya (Sugiyono, 2007:59). Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Variabel terikat atau *dependent* (Y)

Variabel terikat pada penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2010-Desember 2014.

2) Variabel bebas (X)

Variabel bebas pada penelitian ini adalah PDB (x_1), tingkat inflasi (x_2), tingkat suku bunga SBI (x_3) dan nilai Kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah (x_4), KLCI(x_5), SET50 (x_6) dan STI (x_7) periode Januari 2010-Desember 2014.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Mengacu pada definisi konseptual variabel penelitian yang telah dibahas dalam kajian pustaka, maka definisi operasional variabel penelitian dijelaskan sebagai berikut:

1) Indeks Harga Saham Gabungan (Y)

Variabel dependen adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Indonesia yang merupakan perbandingan atau proporsi dari total harga semua saham pada tahun yang berlaku dengan total harga saham pada waktu dasar. IHSG adalah indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Data IHSG yang digunakan dari periode Januari 2010-Desember 2014.

2) Produk Domestik Bruto (X1)

Produk Domestik Bruto dalam penelitian ini adalah Produk Domestik Bruto Atas Dasar Harga Konstan 2000 Menurut Lapangan Usaha (Miliar Rupiah) yang dipublikasikan oleh BPS dari periode Januari 2010-Desember 2014.

3) Inflasi (X2)

Inflasi dalam penelitian ini adalah tingkat Inflasi Bulanan Indonesia yang dipublikasikan oleh BPS dari periode Januari 2010-Desember 2014 dalam satuan persentase.

4) Suku Bunga SBI (X3)

Suku Bunga SBI dalam penelitian ini menggunakan BI rate tanggal terakhir tiap bulan yang dipublikasikan oleh BI dari periode Januari 2010-Desember 2014 dalam satuan persentase

5) Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat (X4)

Kurs Dolar Amerika Serikat Terhadap Rupiah dalam penelitian ini menggunakan Kurs tengah Dolar Amerika Serikat Terhadap Rupiah yang dipublikasikan oleh BPS dari periode Januari 2010-Desember 2014 dalam satuan rupiah

6) Indeks KLCI (X5)

Indeks KLCI (DJI) adalah indeks komposit saham-saham pada bursa saham *Kuala Lumpur Stock Exchange* di Malaysia. Jumlah tersebut mencerminkan nilai pasar dari seluruh saham di Malaysia. Sebagai negara terdekat, perekonomian Malaysia akan saling mempengaruhi dengan perekonomian Indonesia. Data KLCI yang digunakan dari periode Januari 2010-Desember 2014.

7) Indeks SETI(X6)

Indeks SETI merupakan sebuah indeks pasar saham di Bursa Saham Thailand. Indeks SETI menunjukkan transaksi terbesar dan teraktif di Bursa Saham Thailand. Sebagai negara Negara yang berada di kawasan Asia Tenggara dan ikut serta dalam AFTA tentu saja memiliki hubungan ekonomi yang saling mempengaruhi satu dengan lainnya begitu pula antar pasar modal kedua Negara. Data indeks SETI yang digunakan dari periode Januari 2010-Desember 2014.

8) Indeks Straits Times (X7)

Indeks Straits Times (STI) adalah gabungan dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura. Sebagai negara maju yang sangat berdekatan dengan Indonesia, perekonomian Singapura sangat berpengaruh terhadap Indonesia. Singapura dan Indonesia merupakan anggota ASEAN yang memiliki

perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Data STI yang digunakan dari periode Januari 2010-Desember 2014.

Keempat indeks tersebut (IHSG, KLCI, SETI dan STI) dapat dihitung dengan menggunakan rumus indeks tertimbang sebagai berikut (Muzammil, 2011):

$$\text{Indeks Harga Saham} = \frac{\sum Pt}{\sum Po} \times 100\% \dots\dots\dots (2)$$

$\sum Pt$ = Total Harga semua saham pada waktu yang berlaku

$\sum Po$ = Total Harga Saham pada waktu dasar

3.6 Jenis dan Sumber Data

3.6.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang berbentuk angka-angka (Sugiyono, 2007:14). Data kuantitatif pada penelitian ini adalah data yang tersaji dalam bentuk tabel maupun grafik. Penelitian ini menggunakan data historis yang berupa data runtun waktu (*times series*) bulanan dengan meneliti indeks harga saham waktu penutupan perdagangan bulan pertama sampai dengan indeks harga saham waktu penutupan bulan terakhir pada periode yang diteliti begitu pula PDB, Inflasi, BI Rate, Kurs dolar Amerika Serikat terhadap rupiah bulanan..

3.6.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber sekunder yaitu sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara dan melalui kegiatan dokumentasi (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Sumber sekunder digunakan dalam penelitian dengan alasan tidak memungkinkan bagi peneliti untuk memperoleh secara langsung. Data yang diperoleh dengan sumber sekunder berupa data historis pergerakan pergerakan IHSG, PDB, Tingkat Inflasi, suku bunga, kurs dolar Amerika Serikat terhadap rupiah, IHSG, KLCI, SETI dan

STI periode Januari 2010 - Desember 2014 yang dipublikasikan untuk umum melalui situs BPS, BI, IDX dan *www.finance.yahoo.com*.

3.7 Populasi, Sampel dan Metode Penentuan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi yaitu indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan seluruh data bulanan IHSG, KLCI, SETI, STI, PDB Atas Dasar Harga Konstan 2000 Menurut Lapangan Usaha di Indonesia, Inflasi Bulanan Indonesia, Suku bunga SBI dengan perhitungan BI Rate bulanan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dan Kurs tengah bulanan Dolar Amerika Serikat Terhadap Rupiah pada periode Januari 2010-Desember 2014.

Sampel adalah himpunan objek dari pengamatan yang dipilih dari populasi yang memiliki karakteristik yang akan diselidiki dan dianggap bisa *representative* dari keseluruhan populasi. Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian yang bekerja dengan sensus, sehingga tidak perlu menghadapi persoalan generalisasi. Penelitian ini terhindar dari sampling karena jumlah sampel yang diambil sama dengan jumlah anggota populasi (Rahyuda dkk, 2004:42).

3.8 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang berhubungan dengan penelitian ini dilakukan dengan metode observasi non partisipan. Artinya, teknik pengumpulan data dengan observasi/pengamatan dimana peneliti tidak terlibat langsung dan hanya sebagai pengamat independen (Sugiyono,2009:204). Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan sumber sekunder yang berupa data historis IHSG, PDB, Inflasi, Suku Bunga SBI, Kurs dolar Amerika Serikat terdapat Rupiah, KLCI, SETI, STI periode Januari 2010 - Desember 2014 yang diperoleh melalui situs BPS, BI, IDX dan *www.finance.yahoo.com*.

3.9 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.9.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression analysis*). Analisis regresi linier berganda merupakan ukuran kesesuaian dari persamaan regresi, yaitu variasi dari variabel terikat yang mampu dijelaskan oleh dua atau lebih variabel bebas (Utama,2008:54). Tujuan analisis ini adalah untuk mengetahui pengaruh PDB, Inflasi, Suku bunga SBI, Kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah, KLCI, SETI dan STI terhadap IHSG Indonesia periode Januari 2010-Desember 2014. Analisis regresi Linier berganda ini menggunakan alat bantu *Statistical Package For Social Science* (SPSS).

Menurut Gujarati (2006:91), persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \mu \dots\dots\dots (3)$$

Keterangan :

- Y = IHSG
- X₁ = PDB
- X₂ = Inflasi
- X₃ = BI rate
- X₄ = Kurs
- X₅ = KLCI
- X₆ = SETI
- X₇ = STI
- β₁,β₂,β₃,β₄ = Koefisien regresi parsial
- β₀ = Intersep (konstanta)
- μ = Kesalahan pengganggu

3.9.2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Utama (2009:89), sebelum model regresi digunakan, perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolinieritas, dan Uji Heteroskedastisitas. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam residual dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik

adalah memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal. Umumnya regresi dengan residual yang berdistribusi normal diperoleh dari variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atautakah tidak. Jika tidak normal, maka prediksi yang dilakukan dengan data tersebut akan tidak baik, atau dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang.

Dalam penelitian ini, untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, pertama dapat dilakukan dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Jika titik-titik menyebar mendekati garis diagonal maka data tersebut dianggap berdistribusi normal. Kedua, dapat dilakukan dengan Uji Kolmogorov-Smirnov. Persyaratannya adalah apabila *asympt. Sig. (2 tailed) > 5%*, maka dapat dikatakan data telah terdistribusi normal (Utama, 2009:99).

2) Uji Autokorelasi

Untuk melacak adanya autokorelasi atau pengaruh data dari pengamatan sebelumnya dalam model regresi dilakukan uji autokorelasi. Jika suatu model regresi mengandung gejala autokorelasi, maka prediksi yang dilakukan dengan model tersebut akan tidak baik atau dapat memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* (DW-test) terhadap variabel pengganggu (*disturbance error term*). Bila angka Dw berada diantara $D_U < D_W < 4 - D_U$ berarti tidak terjadi gejala autokorelasi (Ghozali, 2006:124). Dalam uji Dw ini, kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut. Nilai (D-W) test tersebut dibandingkan dengan nilai t tabel dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95 persen :

- 1) bila $d_U < d_W < 4 - d_U$, maka tidak terjadi autokorelasi
- 2) bila $d_W < d_L$, berarti terjadi autokorelasi positif
- 3) bila $d_W > 4 - d_L$, berarti terjadi autokorelasi negatif
- 4) bila $d_L < d_W < d_U$ atau $4 - d_U < d_W < 4 - d_L$, maka tidak dapat disimpulkan mengenai ada tidaknya autokorelasi.

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Model regresi yang baik adalah bebas dari gejala multikolinieritas. Jika suatu model regresi yang mengandung gejala multikolinier dipaksakan untuk digunakan, maka akan memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Pendeteksian ada atau tidaknya korelasi antar sesama variabel bebas dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 10 persen atau VIF kurang dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolinieritas. Adanya gejala multikolinier yang sering diindikasikan oleh R^2 yang sangat besar atau uji F yang signifikan, tetapi tidak satupun variabel bebas yang signifikan melalui uji parsial (t) (Utama, 2008:92).

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varians homogen. Jika suatu model regresi yang mengandung gejala heteroskedastis akan memberikan hasil prediksi yang menyimpang. Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel bebas terhadap absolut residual. Model regresi yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas adalah apabila signifikansi variabel bebasnya terhadap nilai absolut residual statistik di atas $\alpha = 0,05$ (Ghozali, 2006:108).

3.9.3. Pengujian Hipotesis

3.9.3.1 Uji Parsial (t-test)

Uji t digunakan untuk membuktikan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, dengan langkah-langkah sebagai berikut :

(1) Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_i(i = 1,2,3,4) = 0$ artinya secara parsial variabel PDB, Inflasi, Suku bunga SBI, Kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah, KLCI, SETI, dan STI berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel IHSG.

$H_1 : b_i(i = 1,2,3,4,5,6) \neq 0$ artinya secara parsial variabel PDB, Inflasi, Suku bunga SBI, Kurs dolar Amerika Serikat terhadap Rupiah, KLCI, SET50, dan STI berpengaruh signifikan terhadap variabel IHSG.

- (2) Menentukan taraf nyata pada $(\alpha) = 5\%$ dan $df = (\alpha ; n-k)$ untuk menghitung t tabel (uji satu sisi). Pada pengujian satu sisi, tingkat signifikansi yang digunakan dikalikan dua (Utama, 2009), sehingga $df = (\alpha.2 ; n-k)$
- (3) Menentukan besarnya t hitung, yang diperoleh dari hasil regresi dengan bantuan program SPSS.
- (4) Kriteria Pengujian

H_0 diterima bila : $t_{hitung} \leq t_{tabel}$

H_0 ditolak bila : $t_{hitung} > t_{tabel}$

Alternatif lain adalah dengan menggunakan bantuan program SPSS 16.0, dengan kriteria pengujian adalah :

Apabila tingkat signifikan $t \leq \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak.

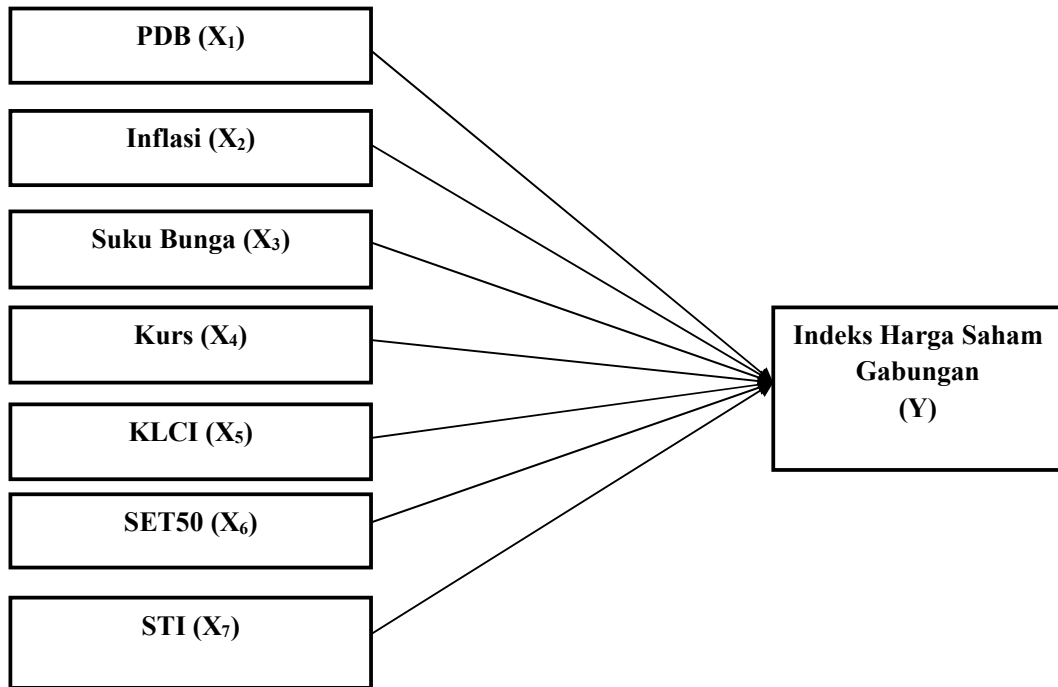
Apabila tingkat signifikan $t > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima

3.9.3.2 Uji Koefisien determinasi R^2

Berdasarkan hasil regresi berganda tersebut, maka selanjutnya dapat dianalisis koefisien determinasinya (R^2) yaitu koefisien determinasi simultan untuk mengukur secara serempak dampak variabel independen ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$) terhadap variabel dependen (Y). Jika (R^2) yang diperoleh mendekati 1 (satu), maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut menerangkan variasi variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya, jika (R^2) makin mendekati 0 (nol), maka semakin lemah variasi variabel bebas terhadap variabel terikat.

3.10. Model Penelitian

Berdasarkan rumusan hipotesis penelitian tersebut, diperoleh bentuk model penelitian pada penelitian ini yang disajikan pada Gambar 3.1 pada halaman berikutnya.



Gambar 3.1. Pengaruh PDB, Inflasi, Suku Bunga, Kurs, KLCI, SETI dan STI terhadap IHSG

BAB 4

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Variabel Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham

1) Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (disingkat IHSG, dalam Bahasa Inggris disebut juga *Jakarta Composite Index*, JCI, atau *JSX Composite*) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI; dahulu Bursa Efek Jakarta (BEJ)). Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham di BEJ, Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Hari Dasar untuk perhitungan IHSG adalah tanggal 10 Agustus 1982. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100 dan saham tercatat pada saat itu berjumlah 13 saham. Posisi *intraday* tertinggi yang pernah dicapai IHSG adalah 5.251,296 poin yang tercatat pada tanggal 21 Mei 2013. Sementara posisi penutupan tertinggi yang pernah dicapai adalah 5.214,976 pada tanggal 20 Mei 2013.

Sumber: http://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_Harga_Saham_Gabungan

2) Produk Domestik Bruto

Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu sebagai dasar. PDB atas dasar harga berlaku dapat digunakan untuk melihat pergeseran dan

struktur ekonomi, sedang harga konstan digunakan untuk mengetahui pertumbuhan ekonomi dari tahun ke tahun.

Perhitungan PDB menurut Pendekatan Produksi adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun). Unit-unit produksi tersebut dalam penyajian ini dikelompokkan menjadi 9 lapangan usaha (sektor) yaitu :

- Pertanian, Peternakan, Kehutanan dan Perikanan
- Pertambangan dan Penggalian
- Industri Pengolahan
- Listrik, Gas dan Air Bersih
- Konstruksi
- Perdagangan, Hotel dan Restoran
- Pengangkutan dan Komunikasi
- Keuangan, Real Estate dan Jasa Perusahaan
- Jasa-jasa termasuk jasa pelayanan pemerintah. Setiap sektor tersebut dirinci lagi menjadi sub-sub sektor.

PDB Tahunan Penghitungan PKRT selama ini didasarkan pada hasil Susenas. Akan tetapi, karena data pengeluaran rumah tangga dari Susenas cenderung *underestimate* khususnya untuk kelompok bukan makanan dan makanan jadi, maka perlu dilakukan penyesuaian (*adjustment*). Dalam melakukan *adjustment*, digunakan data sekunder dalam bentuk data atau indikator suplai yang diperoleh dari berbagai sumber di luar Susenas. Cara yang dilakukan adalah menggantikan (*me-replace*) hasil Susenas dengan hasil penghitungan data sekunder atas komoditas, kelompok komoditas, atau jenis pengeluaran tertentu. Asumsinya, bahwa penghitungan data sekunder lebih mencerminkan PKRT yang sebenarnya.

Langkah penghitungan di atas akan menghasilkan besarnya PKRT atas dasar harga (adh) berlaku. Untuk memperoleh konsumsi rumah tangga harga konstan 2010, PKRT harga berlaku terlebih dahulu dikelompokkan menjadi 12 kelompok COICOP. Konsumsi rumah tangga konstan 2010 diperoleh dengan metode deflasi, dengan deflator IHK 12 kelompok COICOP yang sesuai.

PDB Triwulanan Penghitungan PKRT triwulanan atas dasar harga (adh) berlaku didasarkan pada nilai PKRT triwulan sebelumnya dikalikan dengan Indeks Konsumsi Triwulanan hasil SKKRT. Untuk memperoleh PKRT triwulanan atas dasar harga (adh) konstan digunakan metode deflasi, dengan deflator IHK 12 kelompok COICOP yang sesuai.

<http://www.bps.go.id/Subjek/view/id/11#subjekViewTab1|accordion-daftar-subjek2>

3) Inflasi

Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Sejak Juli 2008, paket barang dan jasa dalam keranjang IHK telah dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) Tahun 2007 yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS). Kemudian, BPS akan memonitor perkembangan harga dari barang dan jasa tersebut secara bulanan di beberapa kota, di pasar tradisional dan modern terhadap beberapa jenis barang/jasa di setiap kota.

<http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/pengenalan/Contents/Default.aspx>

4) Suku Bunga

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. BI Rate diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui pengelolaan likuiditas (*liquidity management*) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Sasaran operasional kebijakan moneter dicerminkan pada perkembangan suku bunga Pasar Uang Antar Bank *Overnight* (PUAB O/N). Pergerakan di suku bunga PUAB ini diharapkan akan diikuti oleh perkembangan di suku bunga deposito, dan pada gilirannya suku bunga kredit perbankan. Dengan mempertimbangkan pula faktor-faktor lain dalam perekonomian, Bank Indonesia pada umumnya akan menaikkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan

melampaui sasaran yang telah ditetapkan, sebaliknya Bank Indonesia akan menurunkan BI Rate apabila inflasi ke depan diperkirakan berada di bawah sasaran yang telah ditetapkan.

Respon kebijakan moneter dinyatakan dalam perubahan BI Rate (secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 *basis poin* (bps). Dalam kondisi untuk menunjukkan intensi Bank Indonesia yang lebih besar terhadap pencapaian sasaran inflasi, maka perubahan BI Rate dapat dilakukan lebih dari 25 bps dalam kelipatan 25 bps.

<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx7>

5) Kurs

Kurs Referensi : Jakarta Interbank Spot Dollar Rate (JISDOR). JISDOR merupakan harga spot USD/IDR, yang disusun berdasarkan kurs transaksi valuta asing terhadap rupiah antar bank di pasar domestik, melalui Sistem Monitoring Transaksi Valuta Asing Terhadap Rupiah (SISMONTAVAR) di Bank Indonesia secara *real time*.

JISDOR dimaksudkan untuk memberikan referensi harga pasar yang representatif untuk transaksi spot USD/IDR pasar domestik. JISDOR mulai diterbitkan sejak 20 Mei 2013. Spesifikasi data JISDOR :

Spesifikasi	Keterangan
<i>Currency Pair</i>	USD/IDR
Jenis Data	Data transaksi aktual antar bank USD/IDR
Kontributor	Seluruh bank devisa yang melakukan transaksi valas antar bank USD/IDR dalam rentang waktu yang ditentukan
Media Pelaporan Data	SISMONTAVAR
Penerbit	Bank Indonesia
Rentang Waktu Pengambilan Data	08.00 – 09.45 WIB
Cut off Time	09.45 WIB
Waktu Pengumuman	10.00 WIB
Metode Perhitungan	Rata-rata tertimbang (<i>Weighted Average</i>) berdasar volume transaksi
Media Pengumuman	Website BI

Data JISDOR tersedia untuk setiap hari kerja, dalam hal ini tidak termasuk Sabtu, Minggu, hari libur nasional, atau hari lain yang ditetapkan sebagai hari

libur yang berakibat bank tidak melakukan kegiatan operasi. Dalam hal tidak terdapat data transaksi bank selama rentang waktu yang ditetapkan, maka perhitungan JISDOR menggunakan rata-rata tertimbang kurs transaksi pukul 10.00 – 16.00 WIB hari sebelumnya.

Kurs Transaksi BI disajikan dalam bentuk kurs jual dan kurs beli valas terhadap rupiah, digunakan sebagai acuan transaksi BI dengan pihak ketiga seperti pemerintah. Titik tengah Kurs Transaksi BI USD/IDR menggunakan Kurs Referensi (JISDOR). Kurs Transaksi BI diumumkan sekali setiap hari kerja.

<http://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/Contents/Default.aspx>

6) KLCI

Bursa Malaysia, dahulu dikenal sebagai Bursa Saham Kuala Lumpur (KLSE, Kuala Lumpur Stock Exchange), adalah sebuah perusahaan induk bursa yang memberikan layanan berbeda yang berkaitan dengan perdagangan derivatif dan sekuritas dan lain-lain.

Indeks pasar saham pertama untuk Bursa Malaysia adalah Indeks Komposit Kuala Lumpur (KLCI). Namun, pada Juni 2006, satu seri indeks baru dikembangkan secara bersama oleh Bursa Malaysia dan FTSE berkumpul telah diperkenalkan. Pada 7 November, indeks komposit akhirnya mencapai 1.000 poin dan ditutup pada 1.003,28. Ia adalah sebagian didorong oleh dagangan kokoh semalaman Wall Street. KLCI adalah diperkirakan untuk menyetujui 1.000 tanda lagi. Saat di pertengahan-Maret 2007, permodalan pasar diperkirakan berjumlah RM927.8 miliar (AS\$270 miliar).

Sumber: https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Malaysia

7) SETI

Bursa Saham Thailand (SET) adalah bursa saham Thailand yang terletak di Bangkok. Per 31 Desember 2007, Pendirian pasar sekuritas resmi disetujui dan diatur pada awalnya diusulkan sebagai bagian dari Rencana Pembangunan Ekonomi dan Sosial Nasional Kedua (1967-1971). Dalam menguraikan proposal untuk penciptaan pasar sekuritas diawasi, Rencana Pembangunan Nasional Kedua menekankan bahwa peran pasar yang paling penting akan memobilisasi dana

untuk mendukung Thailand industrialisasi dan pembangunan ekonomi. Pasar modal Thailand modern pada dasarnya dapat dibagi menjadi dua tahap, dimulai dengan "The Thailand Stock Exchange" yang milik pribadi, diikuti dengan pembentukan "Thailand Stock Exchange".

Indeks SET (bahasa Inggris: *SET Index*) merupakan salah satu indeks pasar saham untuk semua saham umum Thailand. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Saham Thailand (SET). Hari Dasar untuk perhitungan Indeks SET adalah tanggal 30 April 1975. Pada tanggal tersebut, Indeks ditetapkan dengan Nilai Dasar 100

Sumber : https://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_SET

8) Indeks Straits Times

Indeks Straits Times (STI) adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi di Bursa efek Singapura. Indeks ini digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura dan sebagai indikator utama dari performa pasar di Singapura. Indeks ini bersama-sama dihitung dengan Singapore Press Holdings (SPH), Singapore Exchange (SGX) dan FTSE Group (FTSE).

Sumber: http://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_Straits_Times

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1 Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah IHSG (Y). Variabel independen pada penelitian ini yang mempengaruhi IHSG adalah Produk Domestik Bruto (X1), Inflasi (X2), Suku bunga (X3) dan Nilai Tukar (X4), KLCI (X5), SETI (X6) dan Index Strait Time's (X7). Berdasarkan data ekonomi makro bulanan dari www.bi.go.id dan www.bps.go.id dan indeks harga saham (penutupan) pada setiap bulan periode Januari 2010-Desember 2014 yang diperoleh dari www.finance.yahoo.com maka diperoleh hasil analisis deskriptif statistik pada Tabel 4.1 berikut ini.

Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif Statistik

		PDB	Inflasi	Suku Bunga	nilai Tukar	KLSE	SETI	STI	IHSG
N	Valid	60	59	60	60	60	60	60	60
	Missing	0	1	0	0	0	0	0	0
Mean		1930258	.5224	6.5750	9943.4500	1617.9043	1205.8537	3080.2707	4100.8965
Std. Error of Mean		20757.68	.08168	.08679	160.85863	22.97767	33.26299	24.47609	91.16415
Median		1938935	.4400	6.5000	9522.5000	1604.9900	1213.3900	3115.6100	4136.5700
Mode		1642356	.07	5.75	8823.00	1259.10	696.50	2646.30	2549.00
Std. Deviation		160788.3	.62741	.67224	1246.006	177.98430	257.65400	189.59094	706.15445
Variance		3E+010	.394	.452	1552530	31678.410	66385.585	35944.726	498654.1
Range		564518.30	3.64	2.00	3932.00	623.55	901.31	727.71	2677.92
Minimum		1642356	-.35	5.75	8508.00	1259.10	696.55	2646.35	2549.03
Maximum		2206875	3.29	7.75	12440.00	1882.71	1597.86	3374.06	5226.95
Sum		1E+008	30.82	394.50	596607.00	97074.26	72351.22	184816.24	246053.79

a. Multiple modes exist. The smallest value is shown

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 60 sampel data. Berdasarkan perhitungan selama periode pengamatan dapat terlihat bahwa IHSG terendah adalah sebesar 2.549,03 sementara nilai tertinggi IHSG adalah sebesar 5.226,95. Nilai rata-rata IHSG adalah sebesar 4.100,8985 dengan standar deviasi sebesar 706,154 Standar deviasi yang sangat besar ini menunjukkan bahwa nilai IHSG berfluktuasi tajam pada periode yang diteliti.

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa nilai rata-rata Produk Domestik Bruto adalah sebesar 1.930.258 dengan nilai terendah adalah sebesar 1.642.356. Nilai tertinggi Produk Domestik Bruto adalah sebesar 2.206.875. Nilai standar deviasi dari Produk Domestik Bruto adalah sebesar 1.607.883. Ini menunjukkan bahwa Produk Dometik Bruto berfluktuasi sangat tajam pada periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2014.

Inflasi yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 memiliki nilai rata-rata inflasi sebesar 0,5224 dengan nilai terendah adalah sebesar -0,35 sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 3,29 Nilai standar deviasi dari Inflasi adalah sebesar 0,62741. Hal ini berarti, berfluktuasi inflasi yang terjadi selama periode penelitian cukup rendah.

Hasil statistik deskriptif Suku Bunga yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 menunjukkan nilai rata-rata suku bunga adalah sebesar 6,5750 Nilai terendah suku bunga adalah sebesar 5,75, sedangkan nilai tertinggi dari suku bunga adalah sebesar 7,75. Nilai standar deviasi sebesar 0.62741 menunjukkan bahwa suku bunga berfluktuasi cukup rendah selama periode penelitian

Pada nilai tukar yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 tampak bahwa rata-rata nilai tukar dolar terhadap rupiah adalah sebesar Rp 9.943,45 dengan nilai terendah adalah sebesar Rp 8.508 sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar Rp 12.440 Nilai standar deviasi dari nilai tukar adalah sebesar Rp 1.246 Hal ini berarti, nilai tukar dolar terhadap rupiah cukup rendah selama periode Januari 2010 samapai dengan Desember 2014.

Hasil statistik deskriptif indeks KLSE yang ditunjukkan pada Tabel 4.1 yaitu sebesar 1617,9 untuk nilai rata-rata Indeks KLSE dengan nilai terendah indeks KLSE adalah sebesar 1259,16 sedangkan nilai tertinggi dari indeks KLSE adalah sebesar 1882,7. Nilai standar deviasinya sebesar 177,98 menunjukkan bahwa Indeks KLSE berflutuasi selama periode penelitian

Indeks SET yang ditunjukkan pada Tabel 4.1, memiliki nilai rata-rata sebesar 1617,9 dengan nilai terendah sebesar 696,55 sedangkan nilai tertingginya adalah sebesar 1597,86. Nilai standar deviasi dari indeks SET adalah sebesar 257,65. Hal ini berarti, indeks SET memiliki fluktuasi yang tinggi.

Pada Indeks Straits Times (STI) yang ditunjukkan pada Tabel 4.1, menunjukkan nilai rata-rata Indeks Straits Times sebesar 3080.27 dengan nilai terendah adalah sebesar 2646.35 sedangkan nilai tertinggi adalah sebesar 3374.06. Nilai standar deviasi dari indeks Straits Times adalah sebesar 189.59. Hal ini berarti, indeks Straits Times cukup berfluktuasi:

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terhadap model penelitian harus dilakukan sebelum melakukan uji regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi.

1) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam variabel pengganggu atau residual dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal. Umumnya regresi dengan residual yang berdistribusi normal diperoleh dari variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal

ataukah tidak. Uji statistik yang digunakan untuk menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Apabila $\text{Asymp. Sig (2-tailed)} > \alpha (0,05)$ maka dikatakan data terdistribusi normal (Ghozali, 2006:164). Pada Tabel 5.2 dihalaman berikutnya diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,839 ($0,839 > 0,05$). Hal ini berarti model regresi berdistribusi normal.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unst. Residual
N		59
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	125.3641
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.069
	Negative	-.081
Kolmogorov-Smirnov Z		.619
Asymp. Sig. (2-tailed)		.839

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Untuk mengetahui ada tidaknya besaran autokorelasi dapat digunakan besaran Durbin-Watson (D-W) pada output pengujian. Nilai (D-W) test tersebut dibandingkan dengan nilai pada tabel Durbin-Watson (DW) dengan menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95 persen dengan ketentuan bila $du < dw < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi. Menurut Ghozali (2006:122), data yang mengandung autokorelasi dapat diobati dengan metode *first difference*, yaitu mengestimasi nilai ρ berdasarkan Durbin-Watson d statistik. Pada penelitian ini menggunakan n (jumlah data) = 60 dan k' (jumlah variabel bebas) = 7, maka diperoleh nilai $d_L = 1,3349$ dan $d_U = 1,8505$. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson (D-W) test disajikan pada Tabel 5.3 berikut ini.

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.984 ^a	.969	.964	133.69094	.969	224.246	7	51	.000	2.139

a. Predictors: (Constant), STI, Inflasi, Suku Bunga, PDB, nilai Tukar , KLSE, SETI

b. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan Tabel 4.3 diperoleh nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 2.139. Nilai tersebut berada diantara $d_U = 1,8505$ dan $4 - d_U = 2,1495$ atau $1,8505 < 2.139 < 2,1495$ yang merupakan daerah bebas autokorelasi atau model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi.

3) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antar sesama variabel bebas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas (Ghozali, 2006:105), sedangkan nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2006:106). Hasil uji multikolinieritas disajikan pada Tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Confidence Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	12.433	749.652		.017	.987	-1492.556	1517.421						
	PDB	.001	.000	.158	1.432	.158	.000	.002	.916	.197	.036	.051	19.679	
	Inflasi	25.366	30.925	.023	.820	.416	-36.719	87.452	.145	.114	.020	.819	1.222	
	Suku Bunga	69.705	57.751	.160	2.939	.005	53.765	285.644	.259	.381	.073	.208	4.813	
	nilai Tukar	-.166	.038	-.292	-4.368	.000	-.243	-.090	.678	-.522	-.109	.138	7.255	
	KLSE	.754	.372	.189	2.025	.048	.006	1.501	.920	.273	.050	.071	14.073	
	SETI	2.409	.326	.883	7.391	.000	1.755	3.064	.974	.719	.184	.043	23.109	
	STI	-.275	.218	-.074	-1.262	.213	-.713	.163	.756	-.174	-.031	.178	5.614	

a. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan uji multikolinieritas yang ditunjukkan pada Tabel 4.4 diperoleh hasil bahwa PDB, Indeks KLSE dan SETI mengalami gejala multikolinieritas dengan nilai VIF yang diatas 10 dan nilai *tolerance* yang lebih kecil dari 0,1. Terjadinya gejala multikolinieritas pada variable PDB serta kedua Indeks harga saham ini menunjukkan arti bahwa pergerakan PDB Indonesia, indeks harga saham Kuala Lumpur dan pergerakan harga saham Thailand memiliki hubungan yang kuat sehingga hasil ini memberikan arti bahwa perekonomian Indonesia memiliki hubungan kuat dengan pergerakan pasar modal Kuala Lumpur dengan pasar modal Thailand walaupun pada penelitian ini integrasi pasar modal difokuskan pada variable ekonomi makro Indonesia dan pasar modal asia tenggara dengan pasar modal Indonesia namun ditemukan juga terjadi hubungan antara perekonomian Indonesia, pasar modal Kuala Lumpur dan pasar modal Thailand.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas atau mempunyai varians homogen. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:139). Mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel bebas terhadap absolut residual. Model regresi yang tidak mengandung gejala heteroskedastisitas adalah apabila signifikansi variabel bebasnya terhadap nilai absolut residual statistik di atas $\alpha = 0,05$ (Ghozali, 2006:108). Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada Tabel 4.5 berikut.

Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	133.758	438.996		.305	.762
	PDB	.000	.000	-.216	-.373	.711
	Inflasi	33.921	18.110	.271	1.873	.067
	Suku Bunga	6.300	33.819	.053	.186	.853
	nilai Tukar	.009	.022	.147	.416	.679
	KLSE	.165	.218	.371	.755	.454
	SETI	-.009	.191	-.031	-.050	.961
	STI	-.078	.128	-.188	-.608	.546

a. Dependent Variable: Abs. Unst. Residual

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat dilihat bahwa probabilitas signifikansi semua variabel bebasnya lebih besar daripada taraf nyata (α) yaitu 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.2.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh PDB, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, KLSE, SETI dan Straits Times terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia periode Januari 2010-Desember 2014 secara parsial dengan menggunakan SPSS 16.0 *for windows*. Hasil regresi linier berganda untuk penelitian ini dapat dilihat dalam Tabel 4.6 berikut.

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	12.433	749.652		.017	.987
PDB	.001	.000	.158	1.432	.158
Inflasi	25.366	30.925	.023	.820	.416
Suku Bunga	169.705	57.751	.160	2.939	.005
nilai Tukar	-.166	.038	-.292	-4.368	.000
KLSE	.754	.372	.189	2.025	.048
SETI	2.409	.326	.883	7.391	.000
STI	-.275	.218	-.074	-1.262	.213

a. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan analisis dari Tabel 4.6, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 12,433 + 0,001X_1 + 25,366X_2 - 169,705X_3 - 0,166X_4 - 0,754X_5 + 2,409X_6 - 0,275X_7 + ei$$

Keterangan :

- Y : Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
- X₁ : PDB
- X₂ : Inflasi
- X₃ : Suku Bunga
- X₄ : Nilai Tukar
- X₅ : Indeks KLSE
- X₆ : SETI
- X₇ : Indeks Straits Times (STI)
- ei : Kesalahan Pengganggu

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut.

- α = 12,433 artinya jika nilai variabel PDB, Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, Indeks KLSE, SETI dan STI sama dengan nol, maka Indeks harga saham gabungan sebesar 12,433 persen.
- b₁ = 0,001 artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen PDB, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 0,1 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

- $b_2 = 25,366$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen Inflasi, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 25,366 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- $b_3 = 169,705$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen Suku bunga, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 169,705 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- $b_4 = 0,166$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 rupiah Nilai Tukar, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 16,6 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- $b_5 = 0,754$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen KLSE, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 75,4 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- $b_6 = 2,409$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen SETI, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 2,409 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.
- $B_7 = 0,275$ artinya bahwa setiap peningkatan 1 persen STI, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 27,5 persen dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.3. Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengaruh PDB, Indflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, KLSE, SETI dan STI terhadap IHSG

Pengujian parsial bertujuan untuk mengetahui signifikan atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode Januari 2010 - Desember 2014. Untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel bebas ($X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$ dan X_7) terhadap variabel terikat (Y) dipergunakan uji t yang pengujiannya dilakukan dengan uji satu sisi. Penjelasan pengaruh masing-masing variabel bebas (PDB, Indflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar, KLSE, SETI dan STI) secara parsial terhadap variabel terikat (IHSG) yaitu sebagai berikut.

1) Pengaruh PDB (X_1) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien PDB (X_1) secara parsial menunjukkan nilai positif sebesar 0,158 yang berarti bahwa peningkatan PDB menyebabkan kenaikan IHSG dan penurunan PDB juga akan menyebabkan penurunan terhadap IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung PDB adalah sebesar 1,432 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,158. Nilai signifikansi PDB lebih besar dari 5% dan nilai t-hitung (0,158) lebih kecil dari t-tabel 1,296, ini berarti PDB berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG.

2) Pengaruh Inflasi (X_2) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien Inflasi (X_2) secara parsial menunjukkan nilai positif sebesar 0,023 yang berarti bahwa peningkatan Inflasi akan menyebabkan peningkatan IHSG dan penurunan Inflasi juga akan menyebabkan penurunan IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung Inflasi adalah sebesar 0,820 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,416. Nilai signifikansi Inflasi lebih besar dari 5% dan nilai t-hitung (0,416) lebih kecil dari t-tabel 1,296, ini berarti indeks Inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG.

3) Pengaruh Suku Bunga (X_3) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien Suku Bunga (X_3) secara parsial menunjukkan nilai positif sebesar 0,160 yang berarti bahwa kenaikan Suku Bunga akan menyebabkan peningkatan IHSG dan penurunan Suku Bunga juga akan menyebabkan penurunan IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung Suku Bunga adalah sebesar 2,939 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Nilai signifikansi Suku Bunga lebih kecil dari 5% dan nilai t-hitung (2,939) lebih besar dari t-tabel 1,296, ini berarti Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

4) Pengaruh Nilai Tukar (X_4) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien regresi Nilai Tukar (X_4) secara parsial menunjukkan nilai negatif sebesar -0,292 yang berarti bahwa peningkatan Nilai Tukar akan menyebabkan penurunan terhadap IHSG dan sebaliknya penurunan

Nilai Tukar akan menyebabkan peningkatan terhadap IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung nilai tukar adalah sebesar -0,4368 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi Nilai Tukar lebih kecil dari 5% dan nilai t-hitung (-4368) lebih kecil dari t-tabel -1,296 , ini berarti Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

5) Pengaruh KLSE (X₅) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien regresi KLSE (X₄) secara parsial menunjukkan nilai positif sebesar 0,189 yang berarti bahwa peningkatan KLSE akan menyebabkan peningkatan IHSG dan sebaliknya penurunan KLSE akan menyebabkan penurunan terhadap IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung KLSE adalah sebesar 2,025 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,048. Nilai signifikansi KLSE lebih kecil dari 5% dan nilai t-hitung (2,025 lebih besar dari t-tabel 1,296 , ini berarti Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

6) Pengaruh SETI (X₆) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien SETI (X₄) secara parsial menunjukkan nilai positif sebesar 0,883 yang berarti bahwa peningkatan SETI akan menyebabkan kenaikan terhadap IHSG dan penurunan SETI juga akan menyebabkan penurunan terhadap IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung KLSE adalah sebesar 7,391 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi SETI lebih kecil dari 5% dan nilai t-hitung (7,391 lebih besar dari t-tabel 1,296, ini berarti indeks Bursa Efek Thailand (SETI) berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

7) Pengaruh STI (X₆) terhadap IHSG (Y)

Berdasarkan Tabel 4.6, koefisien STI (X₄) secara parsial menunjukkan nilai negatif sebesar -0,074 yang berarti bahwa peningkatan STI akan menyebabkan kenaikan terhadap IHSG dan penurunan STI juga akan menyebabkan penurunan terhadap IHSG. Pada Tabel 4.6 juga dapat dilihat bahwa nilai t-hitung STI adalah sebesar -1,262 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,213. Nilai signifikansi STI

lebih besar dari 5% dan nilai t-hitung (1,262 lebih kecil dari t-tabel 1,296, ini berarti indeks Straits Times (STI) berpengaruh tidak signifikan terhadap IHSG.

4.3.2 Uji koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan besaran yang menunjukkan besarnya variasi variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variasi dari variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Nilai koefisien *R square* dapat dilihat pada Tabel 4.7 berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.984 ^a	.969	.964	133.6909	.969	224.246	7	51	.000	2.139

a. Predictors: (Constant), STI, Inflasi, Suku Bunga, PDB, nilai Tukar , KLSE, SETI

b. Dependent Variable: IHSG

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	28056106	7	4008015.130	224.246	.000 ^a
	Residual	911536.6	51	17873.267		
	Total	28967643	58			

a. Predictors: (Constant), STI, Inflasi, Suku Bunga, PDB, nilai Tukar , KLSE, SETI

b. Dependent Variable: IHSG

Berdasarkan Tabel 4.7 yang didapat dari perhitungan regresi, dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,969. Hal ini berarti 96,9 persen variasi variabel IHSG dapat dijelaskan oleh variabel PDB (X_1), Inflasi (X_2), Suku Bunga (X_3), Nilai tukar (X_4) KLSE (X_5) dan SETI (X_6), STI (X_7) sedangkan sisanya sebesar 3,1 persen diterangkan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

4.4. Pembahasan Pengaruh Masing-masing Variabel

4.4.1 Pengaruh PDB terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa PDB berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010 - Desember 2014. Berdasarkan perhitungan tersebut, maka hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu “PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG” tidak terbukti. Arah positif dari regresi dalam penelitian ini telah mengkonfirmasi penelitian yang dilakukan oleh Sangkyun (1997), Hooker (2004), Chiarella, Gao (2004) dan Wijayanti dan Kaluge (2013).

PDB mengindikasikan pertumbuhan ekonomi, semakin tinggi PDB berarti pendapatan masyarakat meningkat, sesuai pendapat Keynes, makin tinggi pendapatan seseorang maka motif permintaan uangnya makin kompleks hingga spekulatif motif. Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatkan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Jika pertumbuhan ekonomi membaik maka daya beli masyarakatpun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka kesempatan perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat (Tandelilin, 2010).

Adanya peningkatan PDB Indonesia secara konsisten dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 tidak diikuti oleh konsistensi kenaikan IHSG di pasar modal Indonesia, bila dilihat pada data IHSG dari tahun 2010 sampai dengan 2014 maka tampak bahwa IHSG mengalami fluktuasi selama periode penelitian sehingga menyebabkan pengaruh PDB menjadi tidak signifikan terhadap IHSG.

4.4.2 Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010 - Desember 2014.

Berdasarkan perhitungan tersebut, maka hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu “Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG” tidak terbukti. Arah positif dari regresi dalam penelitian ini telah mengkonfirmasi hasil penelitian Dyani (2009) menunjukkan bahwa Inflasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG sedangkan penelitian Wijayanti dan Kaluge (2013) menemukan bahwa Inflasi mempunyai korelasi positif terhadap IHSG namun tidak signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang,

Berdasarkan data inflasi pada statistik deskriptif, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0,52 persen. Adanya pengendalian inflasi yang dilakukan pemerintah agar inflasi selalu berada di bawah 10 persen menyebabkan laju inflasi pada tahun 2010 sampai dengan 2014 stabil namun bila dilihat pada data IHSG dari tahun 2010 sampai dengan 2014 maka tampak bahwa IHSG mengalami fluktuasi selama periode penelitian sehingga menyebabkan pengaruh Inflasi menjadi tidak signifikan terhadap IHSG.

4.4.3 Pengaruh Suku Bunga terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010-Desember 2014. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis 3 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu “Suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG” terbukti namun dengan arah yang berbeda.

Arah positif pada pengaruh suku bunga terhadap IHSG menunjukkan bahwa dengan adanya peningkatan suku bunga akan meningkatkan IHSG di pasar Modal Indonesia. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal tetap berinvestasi pada saham dan tidak tertarik dengan adanya peningkatan suku bunga SBI yang nantinya akan berpengaruh terhadap suku bunga perbankan maupun suku bunga Obligasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang menghubungkan suku bunga dengan Harga saham dan memiliki perbedaan hasil dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

4.4.4 Pengaruh Nilai Tukar terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010-Desember 2014. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis 4 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu “Nilai Tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG” terbukti.

Penelitian ini memperoleh hasil yang sama dengan Dyani (2009) Murtianingsih (2012) dan Penelitian Kesuma (2012) juga menemukan hasil positif signifikan dari pengaruh nilai tukar mata uang terhadap pergerakan Indeks Harga saham Gabungan, serta sesuai dengan teori yang mendasari hubungan Nilai Tukar dengan harga saham.

Pengaruh negatif yang terjadi pada Nilai Tukar terhadap IHSG menunjukkan bahwa semakin banyak rupiah yang ditukar untuk satu dolar Amerika Serikat atau rupiah dalam keadaan terdepresiasi akan menyebabkan terjadinya penurunan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Harianto dalam Tandelilin yang menyatakan bahwa menguatnya nilai tukar Rupiah merupakan sinyal positif bagi investor di pasar modal, artinya apabila nilai tukar Rupiah menguat maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat, begitu juga sebaliknya apabila nilai tukar Rupiah melemah maka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun.

4.4.5 Pengaruh KLCI terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa indeks KLSE berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010-Desember 2014. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis 5 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu “Indeks KLSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG” terbukti. Penelitian ini telah mengkonfirmasi hasil penelitian yang dilakukan oleh Muzamil (2011), Mauliano (2010), dan Kasim (2010) namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Bysria (2007).

Kuala Lumpur Stock Index merupakan rata-rata indeks harga saham di Pasar Modal Malaysia. Indonesia dan Malaysia merupakan negara anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Pengaruh positif KLCI terhadap IHSG menunjukkan bahwa bila terjadi peningkatan KLCI maka IHSG akan meningkat dan bila KLCI menurun maka IHSG juga akan mengalami penurunan. Pengaruh yang signifikan KLCI terhadap IHSG membuktikan adanya keterkaitan pergerakan indeks harga saham di bursa saham Malaysia dan Bursa saham Indonesia dan menunjukkan terjadinya integrasi antara kedua pasar modal di Asia Tenggara ini

4.4.6 Pengaruh SETI terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa indeks SETI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010 - Desember 2014. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis 6 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu "SETI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG" terbukti.

Penelitian ini telah mengkonfirmasi hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2012), namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Johan (2007).

Pengaruh signifikan dari Bursa saham Thailand terhadap Bursa Saham Indonesia sangat tampak pada kejadian di tahun 2014 pada saat Bursa saham Thailand dan Indonesia mencatatkan penurunan terbesar pada perdagangan saham Selasa (20/5/2014). Sentimen domestik dan aksi ambil untung telah menekan kedua bursa saham ini. Indeks saham Thailand SET melemah 0,8%. Penurunan ini terbesar sejak 8 Mei. Selain itu, credit default swap (CDS) Thailand meningkat tajam. Penurunan tersebut juga diikuti mata uang Thailand Baht yang turun 0,1% terhadap dolar Amerika Serikat (AS).

Bursa saham Thailand mengalami tekanan seiring deklarasi darurat militer. Selain itu, data produk domestik bruto (PDB) menyusut 0,6% sepanjang tiga bulan pertama 2014. "Beberapa investor asing tidak menyukai darurat militer.

Intervensi militer dapat memaksa politisi untuk lebih bersedia pergi ke meja perundingan," ujar Prapas Tonpibulsak, Chief Investment Krungsri Asset Management Co.

Obligasi Thailand bertenor 10 tahun turun sehingga mendorong imbal hasil naik menjadi 3,75%. CDS Thailand naik lima basis poin (bps) menjadi 130. Head of Asia-Pacific Sovereign Fitch Ratings, Andrew Colquhoun menuturkan, pengenaan darurat militer belum terlalu memberikan sentimen negatif untuk peringkat Thailand. Akan tetapi, pihaknya akan tetap mencermati situasi Thailand. "Darurat militer mungkin dapat membantu memecahkan Thailand keluar dari kebuntuan politik selama enam bulan terakhir," kata Colquhoun, seperti dikutip dari Bloomberg, Selasa pekan ini.

Penurunan indeks saham juga diikuti bursa saham Indonesia. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) jatuh 121,77 poin ke level 4.893,22 pada pukul 15.17 WIB. Indeks saham LQ45 melemah 3,01% 831,55. Padahal investor asing melakukan aksi beli sekitar Rp 300 miliar. Sementara itu, pemodal lokal melakukan aksi jual sekitar Rp 300 miliar. Sekitar 268 saham melemah sehingga menekan indeks saham. Sedangkan 61 saham menguat dan 45 saham diam di tempat.

Adanya keterkaitan pergerakan indeks harga saham di bursa saham Thailand dan Bursa saham Indonesia menunjukkan terjadinya integrasi antara kedua pasar modal di Asia Tenggara ini

4.4.7 Pengaruh STI terhadap IHSG

Hasil uji pada Tabel 4.6 menunjukkan bahwa indeks Straits Times (STI) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap IHSG periode Januari 2010-Desember 2014. Berdasarkan perhitungan tersebut, telah menunjukkan bahwa hipotesis 7 yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu "Indeks Straits Times berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG" tidak terbukti.

Indeks Straits Times (STI) merupakan rata-rata indeks harga saham di Pasar Modal Singapura. Indonesia dan Singapura merupakan negara anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA

merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Pengaruh negatif STI terhadap IHSG menunjukkan bahwa bila terjadi peningkatan STI maka IHSG akan tertekan atau akan mengalami penurunan dan bila STI menurun maka IHSG akan meningkat namun pengaruh negatif STI terhadap IHSG ini tidak signifikan ini berarti investor di pasar Modal Indonesia tidak menggunakan STI sebagai pedoman dalam melakukan investasi di pasar modal Indonesia. Hasil pengujian STI terhadap IHSG ditemukan juga tidak signifikan oleh Muzamil (2011), Sidiq (2010) Johan (2007) Kasim (2010)

BAB 5

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut.

- 1) PDB berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG. Peningkatan PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Adanya peningkatan PDB Indonesia secara konsisten dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 tidak diikuti oleh konsistensi kenaikan IHSG di pasar modal Indonesia, bila dilihat pada data IHSG dari tahun 2010 sampai dengan 2014 maka tampak bahwa IHSG mengalami fluktuasi selama periode penelitian sehingga menyebabkan pengaruh PDB menjadi tidak signifikan terhadap IHSG.
- 2) Inflasi berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap IHSG, rata-rata tingkat inflasi selama periode penelitian sebesar 0,52 persen. Adanya pengendalian inflasi yang dilakukan pemerintah agar inflasi selalu berada di bawah 10 persen menyebabkan laju inflasi pada tahun 2010 sampai dengan 2014 stabil namun bila dilihat pada data IHSG dari tahun 2010 sampai dengan 2014 maka tampak bahwa IHSG mengalami fluktuasi selama periode penelitian sehingga menyebabkan pengaruh Inflasi menjadi tidak signifikan terhadap IHSG.
- 3) Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG, adanya peningkatan suku bunga akan meningkatkan IHSG di pasar Modal Indonesia. Hubungan positif ini menunjukkan bahwa investor di pasar modal tetap berinvestasi pada saham dan tidak tertarik dengan adanya peningkatan suku bunga SBI yang nantinya akan berpengaruh terhadap suku bunga perbankan maupun suku bunga Obligasi.
- 4) Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG semakin banyak rupiah yang ditukar untuk satu dolar Amerika Serikat atau rupiah

dalam keadaan terdepresiasi akan menyebabkan terjadinya penurunan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia.

- 5) Indeks KLSE berpengaruh positif signifikan terhadap IHSB Indonesia dan Malaysia merupakan negara anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Pengaruh positif KLCI terhadap IHSB menunjukkan bahwa bila terjadi peningkatan KLCI maka IHSB akan meningkat dan bila KLCI menurun maka IHSB juga akan mengalami penurunan. Pengaruh yang signifikan KLCI terhadap IHSB membuktikan adanya keterkaitan pergerakan indeks harga saham di bursa saham Malaysia dan Bursa saham Indonesia dan menunjukkan terjadinya integrasi antara kedua pasar modal di Asia Tenggara ini
- 6) Indeks SETI berhubungan positif dan signifikan terhadap IHSB periode Januari 2010-Desember 2014. Hasil ini membuktikan bahwa meningkatnya indeks SETI akan mengakibatkan peningkatan pada IHSB yang artinya ada sentimen positif para investor di Pasar Modal Indonesia terhadap kenaikan indeks SETI, begitupula sebaliknya apabila SETI mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSB yang artinya ada sentimen positif investor Indonesia atas penurunan indeks Dow Jones. Signifikansi yang ditunjukkan pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia sangat mempertimbangkan pergerakan DJI sebagai dasar acuan keputusan investasi dan terbukti pula pasar modal Thailand dan pasar modal Indonesia terintegrasi.
- 7) Indeks Straits Times (STI) berhubungan positif namun tidak signifikan terhadap IHSB periode Januari 2010 - Desember 2014. Hasil ini membuktikan bahwa meningkatnya STI akan mengakibatkan peningkatan pada IHSB yang artinya ada sentimen positif para investor di Pasar Modal Indonesia terhadap kenaikan STI, begitu pula sebaliknya apabila STI mengalami penurunan akan mengakibatkan penurunan pada IHSB namun pengaruh ini tidak signifikan yang artinya pasar modal Singapura dan pasar modal Indonesia tidak terintegrasi

- 8) Hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) mengenai Hubungan variabel bebas dalam memengaruhi variabel terikat, yaitu sebesar 0,969 atau berarti 96,9 persen, sedangkan sisanya sebesar 3,1 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Hal tersebut berarti masih ada variabel lain yang juga berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan namun tidak digunakan dalam penelitian ini.

5.2. Saran

Berdasarkan pembahasan hasil penelitian dan simpulan di atas, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut.

- 1) Hasil penelitian ini menemukan bahwa indeks PDB, Inflasi dan STI berpengaruh tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sehingga disarankan penelitian selanjutnya agar menambahkan variabel ekonomi makro seperti tingkat pengangguran atau jumlah uang beredar serta indeks harga saham pada pasar modal di negara lain yang memiliki hubungan perdagangan internasional dengan Indonesia seperti Philipina di kawasan asia tengggara maupun di kawasan asia seperti Hongkong (Hanseng), Jepang (Nikkei), Tiongkok (Shanghai) ataupun Taiwan yang memiliki hubungan dengan pasar modal Indonesia (IHSG) karena variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini (3,1%).
- 2) Bagi para investor yang berinvestasi di Pasar Modal Indonesia hendaknya memperhatikan pergerakan suku bunga, nilai tukar, Indeks Harga Saham Kuala Lumpur dan Indeks harga Saham Thailand sebagi acuan atau pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi dan diversifikasi internasional karena berdasarkan hasil penelitian ini suku bunga, nilai tukar, Indeks Harga Saham Kuala Lumpur dan Indeks harga Saham Thailand berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

DAFTAR PUSTAKA

- Alkhairani. 2012. Analisis Pengaruh Indeks Saham Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011. *Jurnal*.
- Andiyasa, Agus. 2014. Pengaruh Beberapa Indeks Saham dan Indikator Ekonomi Global Terhadap Kondisi Pasar Modal Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*.
- Anonim. 2012. Poundsterling Anjlok, Ekonomi Inggris Semakin Suram. <http://ekonomi.kompasiana.com/moneter/2013/01/20/sekilas-forex-poundsterling-anjlok-ekonomi-inggris-semakin-suram-521290.html>. Diakses tanggal 2 September 2014.
- Ang, Robert. 2010. *Buku pintar Pasar Modal Indonesia 7th edition*. Media Soft Indonesia. Jakarta
- Aviral Kumar Tiwari, Arif Billah, Dar Niyati Bhanja, and Aasif Shah. 2013. Stock Market Integration in Asian Countries: Evidence from Wavelet Multiple Correlations. *Journal of Economic Integration*, 28 (3).
- Bodie, Zvi, Marcus, Alan J. and Kane, Alex. 2006. *Investment, Terjemahan: Zuliani Dalimunthe dan Budi Wibowo*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. and Houston, Joel F. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Sutanto, Werner R. Murhadi dan Endang Ernawati. 2013. Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones dan Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2007-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2 (1).
- Bysria Nurfitri, 2010, Hubungan Pasar Modal Global dengan Pasar Modal Indonesia, *Skripsi FEB UIN Hidayatullah Jakarta*
- Chabachib, H. M. dan Wijaksono, Ardian Agung. 2011. Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG. *Jurnal Karisma*, 5 (2).
- Chandra Utama. 2008. Pengaruh Pasar Saham Dunia terhadap Pasar Saham Indonesia. Surabaya: *The Second Conference UKWMS*.

- Darmadji, Tjiptono, dan Fakhruddin, Hendy M. 2012. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab edisi ke dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darshan Ranpura, Bhavesh K. Patel and Nikunj Patel. 2011. Study of Co Movement and Interdependence of Indian Stock Market with Selected Foreign Stock Markets. *Journal of Asian Research Consortium*, 1 (3).
- Erwin Dariyanto. 2011. Ekonomi Jepang dalam Resesi. <http://www.tempo.co/read/news/2011/05/19/090335316/Ekonomi-Jepang-dalam-Resesi>. Diakses tanggal 2 September 2014.
- Fajar Budhi Darmawan. 2009. Pengaruh Indeks DJI, FTSE 100, NKY 225 dan HSI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika dan Sesudah *Subprime Mortgage* Pada Tahun 2006-2009. *Tesis* Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada.
- Gallali, Mohamed Imen and Kilani, Besma. 2010. Stock Markets Volatility and International Diversification. *Journal of Business Studies Quarterly*, 1(4), pp: 21-34.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar R. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika, Jilid 1*. Jakarta: Erlangga.
- Habsari, Ayu. 2014. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Asia dan Nilai Tukar Mata Uang terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2013). *Jurnal Ilmiah* Universitas Bakrie, 2 (4).
- Hasibuan, Ali Fikri dan Hidayat, Taufik. 2011. Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 3 (3): h: 262-276.
- Hidayah, Nurul. 2012. Pengaruh Indeks Bursa Asia Tenggara Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal* Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, Anna. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.

- Ioana Moldovan dan Claudia Medrega. 2011. Correlation of International Stock Markets Before and During the Subprime Crisis. *The Romanian Economic Journal*, 14 (40), pp: 173-193.
- Jogiyanto Hartono, 2009, Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.
- Karim, Bakri Abdul and Majid, M. Shabri Abd. 2010. Does trade matter for stock market integration. *Journal : Studies in Economics and Finance*, 27 (1), pp: 47-66.
- Kasim, Muh. Yunus. 2010. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Litbang Sulteng*, 3 (1): h: 27-32.
- Kuncoro, Mudrajad. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Lailia, Hilya, Darminto dan Hidayat, R. Rustam. 2014. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Nilai Kurs Dollar dan Indeks Straits Times terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2010-Juni 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12 (1), h: 1-10.
- Ludovicus Sensi Wondabio. 2006. Analisis Hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Jakarta (JSX), London (FTSE), Tokyo (NIKKEI) dan Singapura (SSI). *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Mansur, Moh. 2005. Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000-2002. *Sosiohumaniora* 7(3): h:203 – 219.
- Mobius, J. Mark. 1998. *Mobius on Emerging Market : Prospek Investasi di Pasar-Pasar Baru*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo.
- Mustikaati, Anna. 2007. Analisis Keterkaitan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta dengan Indeks Bursa Saham Regional. *Skripsi Departemen Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Manajemen Institut Pertanian Bogor*.
- Muzammil, Ahmad. 2011. Analisis Pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Jakarta*.

- Nikunj R. Patel, Sushil Mohanty, and Neeta Pathak. 2012. Are Stock Markets Interdependent ? A Study On Selected Stock Markets. *Asian Journal of Research in Business Economics and Management*, 2 (11).
- Nuh, Mohammad. 2008. Memahami Krisis Keuangan Global. http://www.setneg.go.id/images/stories/kepmen/kontributor/buku_1_krisis_finansial_global_-_uraian.pdf. Diunduh tanggal 21, bulan Juli, Tahun 2014.
- Nurul Qomariyah. 2011. Ekonomi Jepang Hadapi Cobaan Berat, Terancam Alami Stagflasi. <http://finance.detik.com/read/2011/03/15/120248/1591916/4/ekonomi-jepang-hadapi-cobaan-berat-terancam-alami-stagflasi>. Diakses tanggal 2 September 2014.
- Panagiotis E. Dimitropoulos. 2008. International Stock Market Integration: Evidence from Canada, China and The United Kingdom. *Journal Economics, Management, and Financial Markets*, 3 (1), pp: 37-61.
- Rahyuda, Murjana Yasa dan Yuliarmi. 2004. *Buku Ajar Metodologi Penelitian*. Penerbit : Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Royfaizal, R. C., Lee, C. and Azali, M. 2009. ASEAN-5 + 3 and US Stock Markets Interdependence Before, During and After Asian Financial Crisis. *International Journal of Economics and Finance*, 1(2), pp:45-54.
- Sakthivel, P., Bodkhe, Naresh, and Kamaiah, B. 2012 Correlation and Volatility Transmission across International Stock Markets: A Bivariate GARCH Analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (3), pp: 253-264.
- Santoso, Uji Agung. 2013. Ekonomi Inggris tumbuh lebih lambat tahun ini. <http://internasional.kontan.co.id/news/ekonomi-inggris-tumbuh-lebih-lambat-tahun-ini>. Diakses tanggal 2 September 2014.
- Shevanda Febrilia Tamara. 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 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*, Malang.
- Sidiq, Ahmad. 2010. Pengaruh Indeks Saham STI, TAIEX, KOSPI, HANGSENG Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada BEI. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*, 1 (2).

- Soros, George. 2008. *Paradigma Baru Pasar Finansial: Memahami Krisis Saat Ini dan Bagaimana Menghadapinya*. Penerbit Daras Book (Zahra).
- Srikanth, P. and Aparna, K . 2012. Global Stock Market Integration - A Study of Select World Major Stock Markets. *Journal of Art, Science & Commerce*, 3 (1), pp: 203-211.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Penerbit ALFABETA.
- Sukirno, Sadono. 2010. *Teori Pengantar Makroekonomi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Sunariyah. 2010. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal edisi ke enam* Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Supranto, J. 2004. *Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan Edisi Revisi*. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta
- Tan, Jose Antonio R., Contagion. 1998. Effects During the Asian Financial Crisis: Some Evidence from Stock Price Data (Pacific Basin Working Paper Series, Center for Pacific Basin Monetary and Economic). *San Francisco: Studies Economic Research Department Federal Reserve Bank*.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Teguh Sihono. 2008. Krisis Finansial Amerika Serikat dan Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Pendidikan*, 5 (2): h: 171-192.
- Trivedi, Jatin and Birau, Ramona. 2013. Investigating international transmission patterns of stock Prince Volatilitas. *Journal* ISBN: 978-1-61804-192-0.
- Utama, Made Suyana. 2008. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Edisi Ketiga. Diklat Kuliah pada Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- VIVAnews. 2009. Ekonomi Jepang Alami Kemosotan Terburuk. http://dunia.news.viva.co.id/news/read/30363-ekonomi_jepang_alami_kemosotan_terburuk. Diakses tanggal 2 September 2014.
- Wijayanti, Anis. 2013. Pengaruh Beberapa Variabel Makroekonomi dan Indeks Pasar Modal Dunia Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Jurnal Ilmiah* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang.
- Yuliati S. H., dan P., Handoyo. 2005. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Andi.

www.finance.yahoo.com

www.wikipedia.org

