ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR DAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI)* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 1982-2016

JURNAL ILMIAH

Disusun oleh :

FEBBY AYU SAFITRI
135020401111034

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Meraih Derajat Sarjana Ekonomi

JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2017

THE EFFECT OF EXPORT, IMPORT, AND FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON THE IDX COMPOSITE DURING THE PERIOD OF 1982-2016

JOURNAL

By:
FEBBY AYU SAFITRI
135020401111034

Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Attainment of the Degree of *Bachelor of Economics*

DEPARTMENT OF ECONOMICS
FACULTY OF ECONOMICS AND BUSINESS
UNIVERSITY OF BRAWIJAYA
MALANG
2017

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul :

ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR, DAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI)* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 1982-2016

Yang disusun oleh :

Nama	:	Febby Ayu Safitri
NIM	:	13502401111034
Fakultas	:	Ekonomi dan Bisnis
Jurusan	:	S1 Ilmu Ekonomi

Bahwa artikel Jurnal tersebut dibuat sebagai ***persyaratan ujian skripsi*** yang dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 03-Maret-2017

Malang, 03-Maret-2017

Dosen Pembimbing,

Vietha Devia , SS., SE., ME.

NIP . 2011068712072001

ANALISIS PENGARUH EKSPOR, IMPOR DAN *FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI)* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 1982-2016

Febby Ayu Safitri
Universitas Brawijaya
Email: febby_ayu_safitri14@yahoo.co.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh faktor perdagangan internasional yaitu ekspor, impor dan Foreiegn Direct Investment (FDI) terhadap variabel dependennya yaitu pasar modal dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang diukur dengan metode Vector Auto Regression (VAR)/Vector Error Correctian Model (VECM) pada periode 1982-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Badan Pusat Statistik (http://bps.go.id), Internasional monetary Fund (http://data.imf.org), IDX (http://idx.co.id) periode tahun 1982-2016 yang dipublikasikan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada jangka panjang ekspor dan FDI mempunyai hubungan yang positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sedangkan impor mempunyai hubungan yang negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dalam jangka pendek ekspor mempunyai hubungan yang positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan impor mempunyai hubungan yang negatif, terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan Foreign Direct Investment (FDI) tidak mempunyai hubungan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Kata kunci: Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Ekspor, Impor, Foreign Direct Investment (FDI), Vector Auto Regression (VAR)/Vector Error Correctian Model (VECM).

ABSTRACT

This study aims to see how the influence of international trade, namely exports, imports and Foreiegn Direct Investment (FDI) to the dependent variable is the stock market using the IDX Cmposite as measured by the method of Vector Auto Regression (VAR) / Vector Error Correctian Model (VECM) in the period 1982-2016. The data used in this study was obtained from the Central Statistics Agency (http://bps.go.id), the International monetary Fund (http://data.imf.org), IDX (http://idx.co.id) the period of 1982-2016 were published. The results showed that the long-term export and FDI has a positive relationship to the IDX Composite while imports have a negative correlation to the IDX Composite the short term export has a positive relationship to the Composite IDX, while imports have a negative relationship, the IDX Composite and Foreign Direct Investment (FDI) have no relationship to the IDX Composite,

Keywords: IDX Composite Export, Import, Foreign Direct Investment (FDI), Vector Auto Regression (VAR) / Vector Error Correctian Model (VECM).

A. PENDAHULUAN

Pada dasarnya, alasan suatu negara melakukan perdagangan internasional dengan negara lainnya adalah sama yaitu untuk memeroleh keuntungan dari pertukaran barang yang dihasilkan dari spesialisasi yang dilakukan oleh negara-negara tersebut. Spesialisasi yang dilakukan diharapkan untuk dapat meningkatkan standart kehidupan. Sedangkan investasi asing dianggap sebagai elemen utama perkembangan industri dan pertumbuhan ekonomi suatu negara (Latumaerissa: 2015).

Salah satu alternatif dalam berinvestasi di Indonesia yaitu melalui pasar modal, dimana perkembangan pasar modal di Indonesia dapat dilihat melalui besaran Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks Harga Saham Gabungan terutama di Indonesia selain dipengaruhi oleh faktor-faktor

internal perusahaan tempatnya berinvestasi, pergerakan keuntungan/kerugiannya sangat sensitif terhadap pergerakan yang terjadi sebagai faktor eksternal. Misalnya fluktuasi pada ekonomi makro ataupun perubahan pola perdagangan dalam negeri yang kemudian membebaskan pasarnya atau sering disebut dengan perdagangan internasional.

Perdagangan internasional adalah perdagangan yang dilakukan oleh penduduk suatu negara dengan penduduk negara lain atas dasar kesepakatan bersama. Di banyak negara, perdagangan internasional menjadi salah satu faktor utama untuk meningkatkan GDP. Meskipun perdagangan internasional telah terjadi selama ribuan tahun, dampaknya terhadap kepentingan ekonomi, sosial, dan politik baru dirasakan beberapa abad belakangan. Perdagangan internasional turut mendorong industrialisasi, kemajuan transportasi, globalisasi, dan kehadiran perusahaan multinasional.

Perdagangan internasional yang sudah terlihat sejak beberapa tahun pergerakannya di Indonesia, akan semakin bebas apalagi pemerintah Indonesia yang semakin aktif dalam merangsang pihak asing untuk berinvestasi di Indonesia. Dengan banyaknya investor asing yang berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, diharapkan akan berpengaruh terhadap berbagai sektor seperti terbukanya lapangan kerja baru bagi masyarakat Indonesia yang menyebabkan daya beli masyarakat menjadi tinggi sehingga mendatangkan keutungan bagi perusahaan-perusahaan.

Investasi asing di Indonesia salah satunya yaitu *Foreign Direct Investment* (FDI). Dengan adanya *Foreign Direct Investment* (FDI) atau lebih dikenal dengan Penanaman Modal Asing (PMA) diharapkan agar dapat membawa sektor perdagangan di Indonesia lebih tumbuh dan dapat membuat perekonomian suatu negara menjadi lebih baik. Karena, sesuai dengan fungsinya FDI disini berperan penting sebagai faktor pembiayaan dalam bidang ekspor dan perluasan perusahaan (Situmorang:2002). Ekspor yang tinggi akan mengahasilkan devisa yang tinggi pula, devisa digunakan untuk membiayai impor. Perluasan perusahaan akan mengakibatkan terbukanya lapangan pekerjaan, pendapatan perkapita naik dan PDB juga akan naik. Disisi pasar modal, IHSG juga akan naik karena pendapatan perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan tingkat pembagian dividen yang tinggi. Hal tersebut akan mendorog investor untuk membeli saham di dalam negeri. Pertumbuhan ekonomi bukan hanya dilihat melalui PDB suatu negara , pasar modal juga diharapkan untuk bisa bersaing secara global (Anwar:2008).

Dari pemaparan beberapa paragraf diatas, untuk mengetahui hubungan antara perdagangan internasional dan pasar modal di Indonesia maka penelitian ini berjudul " Analisis Pengaruh Ekspor, Impor, *Foreign Direct Invesment* (FDI) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1982-2016 " dengan rumusan masalah bagaimana pengaruh ekspor, impor dan *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia pada tahun 1982-2016 Kuartal II?.

B. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Harga *(Price Theory)*

Multifiah(2011), teori harga mempelajari tentang pengambilan keputusan unit-unit/pelaku-pelaku ekonomi terkecil (konsumen. Produsen, dan pemilik sumber), di dalam suatu perekonomian bebas. Teori harga menggunakan model abstrak dalam melihat bagaimana terbentuknya harga sebuah harga komuditi dan bagaimana sumber daya dialokasikan. Secara umum, teori ini digunakan untuk menganalisis apa saja yang terjadi akibat kebijakan pemerintah terhadap perekonomian.

Menurut Tjiptono (2005), ada 4 hal yang menjadi tujuan penetapan harga, yaitu :

1. Tujuan berorientasi pada laba. Ini didasarkan pada teori klasik yang menyatakan bahwa setiap perusahaan selalu memilih harga yang dapat menghasilkan laba secara maksimum.
2. Tujuan beorientasi pada volume. Dimana harga ditetapkan agar dapat mencapai target volume pejualan, nilai penjualan, ataupun menguasai pangsa pasar.
3. Tujuan beorientasi pada citra. Perusahaan dapat menetapkan harga untuk membentuk atau mempertahankan citra peusahaan.
4. Tujuan stabilitas harga. Dilakukan dengan jalan menetapkan harga untuk mempertahankan hubungan yang stabil antara harga suatu perusahaan dan harga pemimpin industri.

Multifiah(2011), ruang lingkup teori ekonomi mikro (teori harga), secara garis besar ada lima bagian :

1. Teori perilaku konsumen dan permintaan
   Kekuatan suatu komuditi pasar ditentukan oleh permintaan seluruh konsumen individu yang ada di pasar.
2. Teori produksi dan biaya produksi
   Dalam fungsi ini dimasukkan variabel harga, sehingga akan diperoleh hubungan fungsional antara output dan biaya produksi.
3. Teori harga output dibawah berbagai bentuk pasar
   Harga pasar akan terbentuk melalui suatu komuditi.
4. Teori penetapan harga input
   Pada bagian ini, penetapan harga melalui harga input faktor produksi.

5. Teori keseimbangan umum dan kesejahteraan
   Didahului dengan keseimbangan suatu komuditi, maupun faktor produksi yang kemudian akan bisa ditetapkan mengenai keseimbangan umum untuk seluruh komuditi, dan faktor produksi yang ada di pasar.

Pasar menenurut keluasan distribusi dibagi menjadi 4 jenis yaitu :

1. Pasar daerah
   Suatu pasar yang membeli dan menjual produk di dalam 1 daerah produk dihasilkan.
2. Pasar lokal
   Suatu pasar yang membeli dan menjual produk dalam 1 kota tempat produk tersebut dihasilkan.
3. Pasar nasional
   Suatu pasar yang membeli dan menjual produk di dalam 1 negara tempat produk di hasilkan.
4. Pasar internasional
   Suatu pasar yang membeli dan menjual di berbagai negara.

Teori Perdagangan Berbasis Perusahan

Berbicara tentang "Pasar Internasional" ini berkaitan erat dengan "Perdagangan Internasional" . Secara historis aktivitas perdagangan internasional berbentuk ekspor dan impor. Perdagangan internasional merupakan perdagangan antar penduduk dari dua negara. Penduduk tersebut dapat berupa individu, perusahaan, organisasi nirlaba, dan bentuk asosiasi lainnya.Teori pedagangan berbasis perusahaan menyoroti pentinganya peusahaan multinasional dalam perdaganan internasional dan arus investasi internasional.

Arus investasi internasional dibagi menjadi dua kategori, yaitu :

1. *Foreign Portofolio Investment* (FPI)
   Mewakili kepemilikan sekuritas pasif seperti saham, obligasi atau aset finansial asing lainnya, yang tidak satupun di antaranya memberikan menejemen aktif atau pengendalian atas penerbit sekuritas oleh investor.
2. *Foreign Direct Investment* (FDI)
   Akuisisi terhadap aset asing dengan tujuan untuk mengendalikannya. FDI dipilih sebagai modus untuk memasuki pasar internasional. Dimana dijelaskan pada " Teori Dunning " bahwa FDI digunakan untuk menambah keuntungan atau laba dengan memperluas perusahaan dengan beralokasi di luar negeri.

Teori Investasi

Teori ekonomi mengartikan atau mendefinisikan investasi sebagai pengeluaran untuk membeli barang-barang modal dan peralatan peralatan produksi dengan tujuan untuk mengganti dan terutama menambah barang-barang modal dalam perekonomian yang akan digunakan untuk memproduksikan barang dan jasa di masa depan. Investasi yang lazim disebut dengan istilah penanaman modal atau pembentukan modal, menurut Sukirno(2002), investasi merupakan komponen kedua yang menentukan tingkat pengeluaran agregat. Selanjutnya, Boediono(2001), mendefenisikan investasi sebagai pengeluaran oleh sektor produsen (swasta) untuk pembelian barang dan jasa untuk menambah stok yang digunakan atau untuk perluasan pabrik. Fahmi(2014), dalam hal ini ada dua tipe investasi yang dapat dipilih yaitu:

1. *Direct Investment* adalah mereka yang membeli dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan dapat dilakukan baik melalui perantara atau berbagai cara lainnya. Dalam tipe investasi ini dikenal *istilah Foreign Direct Investment (FDI)* atau dana yang berasal dari para investor luar negeri yang ditanamkan di suatu negara.
2. *Indirect Investment* adalah adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi.

Hubungan Perkembangan Ekspor, Impor, dan Foreign Direct Investment (FDI) Tehadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

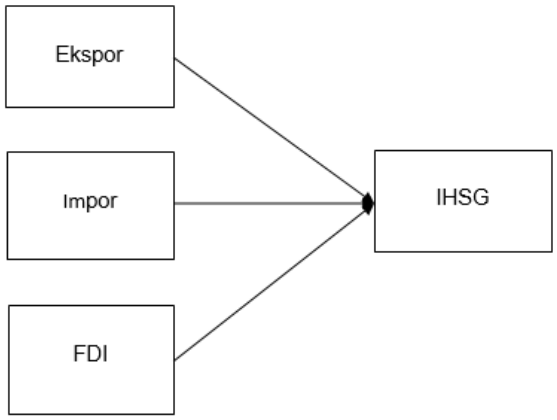
Bagi banyak negara, termasuk Indonesia tujuan dari masing-masing negara adalah perekonomian suatu negara. Prospek perekonomian dianggap baik dapat dilihat dari PDB suatu negara, namun selain PDB negara juga harus memperhatikan prospek pasar modal yang dapat diharapkan ke arah persaingan global (Anwar: 2008). Penurunan kinerja pasar modal dalam kurun waktu dapat dilihat dari menurunnya indikator di BEJ yaitu IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) (Anwar: 2008). IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) merupakan indikator utama dalam mengukur kinerja pasar modal di Indonesia. Hal tersebut serupa dengan pendapat yang dikatakan oleh Hadi (2013), mengatakan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan suatu nilai untuk mengukur kinerja kerja semua saham yang tercatat di BEI.

Pergerakan IHSG diengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor eksternal dan internal. Dalam faktor eksternal misalnya perubahan pola perdagangan dalam negeri yang kemudian membebaskan pasarnya atau sering disebut dengan perdagangan internasional. Perdagangan Indonesia secara historis berbentuk ekspor dan impor. Untuk menjalankan kegiatan perdangan internasional setiap negara memerlukan modal yang bukan hanya berasal dari domestik saja. Namun modal dalam bentuk asing juga sangan diperlukan. Investasi asing di Indonesia salah satunya yaitu *Foreign Direct Investment (FDI).* Dengan adanya *Foreign Direct Investment (FDI)* atau lebih dikenal dengan Penanaman Modal Asing (PMA) diharapkan agar dapat membawa sektor perdagangan di Indonesia lebih tumbuh dan dapat membuat perekonomian suatu negara menjadi lebih baik. Karena, sesuai dengan fungsinya FDI disini berperan penting sebagai faktor pembiayaan dalam bidang ekspor dan perluasan perusahaan (Situmorang:2002).

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Mukhopadhyay dan Sarkar (2003) melakukan analisis sistematis dari hasil pasar saham India sebelum dan setelah liberalisasi pasar dan pengaruh faktor ekonomi makro. Khusus untuk periode pasca-liberalisasi (sejak 1995), aktivitas ekonomi riil, inflasi, pertumbuhan pasokan uang, FDI, dan *NASDAQ-indeks* yang signifikan dalam menjelaskan variasi dalam *return* saham India selama periode pra-liberalisasi (1989-1995), ditemukan tidak signifikan setelah liberalisasi . Penelitian tentang ekspor juga dilakukan oleh Samontaray, Nugali dan Sashidar (2014). Melakukan penelitian tentang pengaruh minyak WTI, Ekspor Saudi dan *Rasio Price* Earnings terhadap TASI *(Saudi Stock Market).* Studi ini menegaskan bahwa TASI berkorelasi positif dengan tiga variabel ekonomi dianggap yaitu minyak WTI, Ekspor Saudi dan *Rasio Price Earnings.*

Kerangka Pemikiran



Sumber: Penulis, 2017

Hipotesis

Berdasarkan pada masalah pokok yang telah dikemukakan sebagai dasar untuk mengadakan analisa selanjutnya, penulis mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

1. Diduga dalam jangka panjang ekspor, impor, dan *Foreign Direct Investment (FDI*) berpengaruhterhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 1982:I-2016:II.
2. Diduga dalam jangka pendek ekspor, impor, dan *Foreign Direct Investment (FDI)* berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 1982:I-2016:II.

C. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian pengaruh ekspor, impor, dan *Foreign Direct Investment (FDI*) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 1982-2016, menggunakan jenis penelitian kuantitatif positivisme.

Ruang Lingkup Penelitian

Untuk mempermudah penulisan laporan skripsi ini dan agar lebih terarah dan berjalan dengan baik, maka perlu dibuat batasan masalah. Adapun ruang lingkup permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini bermaksud untuk menganalisis pengaruh perdagangan internasional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia. Ada beberapa variabel perdagangan internasional yang diduga mempengaruhi Besaran Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yaitu ekspor, impor dan *Foreign Direct Invesment (*FDI). Periode yang dipilih untuk observasi dalam penelitian ini adalah tahun 1982:I-2016:II. Dimana, data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuartalan.

Definisi Operasional Variabel

Berikut merupakan definisi operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan capital gain yang digunakan untuk mengukur semua saham gabungan yang tercatat di BEI pada tahun 1982:I sampai 2016:II.
2. Ekspor merupakan nilai/value ekspor negara indonesia dari tahun 1982:I sampai 2016:II.
3. Impor merupakan nilai/value impor negara indonesia dari tahun 1982:I sampai 2016:II.
4. *Foreign Direct Investment* (FDI) merupakan 5ndonesia: internasional investment position tahun 1982:I sampai 2016:II.

Teknis Analisa Data

Dalam menganilisis hubungan antar variable dalam beberapa periode waktu digunakan model makro ekonometrika dengan meregresi variabel-variabel tersebut ke dalam metode *Ordinary Least Square* (OLS).Permasalahan yang akan dibahas adalah pengaruh variabel ekspor, impor, dan *Foreign Direct Investment* (FDI) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan menggunakan analisis time series *Vector Auto Regression (*VAR). Dimana analisis ini dilakukan untuk melihat hubungan antar variabel yang diamati.

***Vector Auto Regression* (VAR)**

Widarjono(2013), model VAR dibangun dengan pertimbangan meminimalkan pendekatan teori dengan tujuan agar mampu menangkap fenomena ekonomi dengan baik. VAR merupakan salah satu model yang mampu menganalisis hubungan saling ketergantungan variabel *time series.*

Model VAR

Widarjono(2013), model VAR menganggap bahwa semua variabel ekonomi adalah saling tergantung dengan sama lain. Persamaan Model VAR dapat ditulis sebagai berikut :

$Y1t = \beta 0 + \beta 1\ Y1t\text{-}1 + \ldots\ldots + \beta p\ Y1t\text{-}p + \alpha p\ Y2t\text{-}p + \ldots\ldots + \alpha p\ Y3t\text{-}p + \gamma 1\ Y3t\text{-}1 + \ldots\ldots + \gamma p\ Y3t\text{-}p + e1t$

$Y2t = \text{Ɣ}0 + \text{Ɣ}1\ Y1t\text{-}1 + \ldots\ldots + \text{Ɣ}p\ Y1t\text{-}p + £p\ Y2t\text{-}p + \ldots\ldots + \eta p\ Y3t\text{-}p + \lambda 1\ Y3t\text{-}1 + \ldots\ldots + \lambda p\ Y3t\text{-}p + e1t$

$Y3t = \mu 0 + \mu 1\ Y1t\text{-}1 + \ldots\ldots + \mu p\ Y1t\text{-}p + \Pi p\ Y2t\text{-}p + \ldots\ldots + \Pi p\ Y3t\text{-}p + \omega 1\ Y3t\text{-}1 + \ldots\ldots + \omega p\ Y3t\text{-}p + e1t$

$Y4t = \text{Ʊ}0 + \text{Ʊ}1\ Y1t\text{-}1 + \ldots\ldots + \text{Ʊ}p\ Y1t\text{-}p + \text{Ʊ}p\ Y2t\text{-}p + \ldots\ldots + \text{Ʊ}p\ Y3t\text{-}p + \Pi 1\ Y3t\text{-}1 + \ldots\ldots + \Pi p\ Y3t\text{-}p + e1t$

Keterangan :

Y1 = Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
Y2 = Ekspor
Y3 = Impor
Y4 = *Foreign Direct Investment* (FDI)

Uji Stasioneritas Data

Widarjono(2013), langkah pertama pembentukan model VAR adalah melakukan uji stasioneritas data. Jika data stasioner pada tingkat level maka mempunyai model VAR biasa *(unrestricted VAR).* Sebaliknya jika data tidak stasioner pada level tetapi stasioner pada proses diferensi data, maka harus menguji apakah data mempunyai hubungan dalam jangka panjang atau tidak dengan melakukan uji kointegrasi. Apabila terdapat kointegrasi maka model yang dipunyai adalah *Vector Error Correctian Model (VECM).*

Uji stasioneritas data bisa dilakukan dengan menggunakan uji akar unit ADF atau PP. Dalam penelitian ini uji stasioneritas data menggunakan uji akar unit root. Hasil uji DF dan PP sangat dipengaruhi oleh panjangnya kelambanan. Panjangnya kelambanan uji akar ADF maupun PP bisa dilakukan dengan melalui kreteria *dari Akaike Information Criterion (AIC) maupun Schwartz Information Criterion (SIC).*

Uji Kausalitas *Granger*

Widarjono(2013), Uji kausalitas digunakan untuk mencari hubungan sebab akibat atau uji kausalitas antar variabel endogen di dalam sistem VAR. Hubungan sebab akibat ini bisa diuji dengan menggunakan uji kausalitas *granger.* Ada dan tidaknya kausalitas ini diuji melalui uji F atau dilihat probabilitasnya.

Uji Kointegrasi

Widarjono(2013), uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel. Pada uji ini akan mengetahui apakah model merupakan tingakat diferensi jika tidak ada kointegrasi dan VECM bila terdapat kointegrasi.

Impluse Response Function (IRF)

Widarjono(2013), impluse respons merupakan salah satu analisis penting didalam model VAR. Analisis impluse respons ini melacak respon dari varabel endogen di dalam sistem VAR karena adanya goncangan *(Shock)* atau perubahan didalam variabel gangguan (e).

Variance Decomposition

Widarjono(2013), *Variance Decomposition* ini memberikan metode yang berbeda di dalam menggambarkan sistem dinamis VAR dibandingkan dengan analisis impluse respons. Analisis ini menggambarkan relatif pentingnya setiap variabel di dalam sistem VAR karena adanya shock. Analisis ini berguna untuk mempredikasi kontribusi prosentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisa Data

1. Uji Stasioneritas Data dan Derajat Integrasi

Widarjono(2013), langkah pertama pembentukan model VAR adalah melakukan uji stasioneritas data**.** Uji stasioneritas data bisa dilakukan dengan menggunakan uji akar unit ADF, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1: Uji Stasionaritas Data

Variabel	*Level*	*Difference* 1	*Difference* 2
Ekspor	0.9541	0.9613	0.0000
FDI	0.0819	0.0002	0.0000
IHSG	0.9995	0.1393	0.0000
Impor	0.1716	1.0000	0.0000

Sumber: *Output Eviews* 7, 2017

Hasil pengujian stasioneritas data dan derajat integrasi pada tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*P-value*) pada tingkat *Level* lebih besar dari 0.05 pada variabel Ekspor, FDI, IHSG dan Impor sehingga belum stasioner pada tingkat Level dan perlu dilanjutkan pada tingkat berikutnya.Hasil pengujian pada tingkat *Difference* 1 menunjukkan variabel FDI sudah stasioner karena nilai signifikansi (*P-value*) lebih kecil dari 0.05 sedangkan hasil pengujian pada tingkat *Difference* 2 menunjukkan variabel Ekspor, IHSG dan Impor sudah stasioner karena nilai signifikansi (*P-value*) lebih kecil dari 0.05.

2. Penentuan *Lag Optimum*

Penentuan panjang lag optimal digunakan agar model VAR yang diduga dikatakan baik dan dapat digunakan. Widarjono(2013), Panjangnya kelambanan uji akar ADF maupun PP bisa dilakukan dengan melalui kreteria dari *Akaike Information Criterion*(AIC) *maupun Schwartz Information Criterion* (SIC)

Tabel 2: Penentuan Panjang Lag

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4771.831	NA	1.80e+28	76.41329	76.50380	76.45006
1	-4091.147	1306.912	4.34e+23	65.77836	66.23089	65.96219
2	-4013.273	144.5343	1.61e+23	64.78837	65.60292	65.11928
3	-3998.810	25.91727	1.66e+23	64.81297	65.98954	65.29095
4	-3993.422	9.310367	1.97e+23	64.98276	66.52136	65.60781
5	-3897.448	159.7018	5.52e+22	63.70316	65.60379	64.47529
6	-3852.453	71.99181	3.50e+22	63.23925	65.50190	64.15844
7	-3839.945	19.21180	3.75e+22	63.29512	65.91980	64.36139
8	-3831.967	11.74410	4.33e+22	63.42347	66.41017	64.63681
9	-3719.723	158.0399	9.50e+21	61.88356	65.23229	63.24397
10	-3627.547	123.8838	2.89e+21*	60.66476	64.37550*	62.17224*
11	-3617.042	13.44661	3.26e+21	60.75267	64.82545	62.40723
12	-3610.971	7.382709	3.99e+21	60.91153	65.34633	62.71316
13	-3573.238	43.46806*	2.96e+21	60.56381*	65.36063	62.51250

Sumber: Eviews 7, 2017

Tabel 2 menunjukkan bahwa panjang lag optimal adalah 10 karena nilai terkecil SC dan HQ berada pada lag 10 sehingga dalam proses lebih lanjut digunakan panjang lag 10.

3. Uji Kausalitas *Granger*

Widarjono(2013), Uji kausalitas digunakan untuk mencari hubungan sebab akibat atau uji kausalitas antar variabel endogen di dalam sistem VAR. Hasil pengujian kusalitas *granger* dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3: Uji Kausalitas *Granger*

Hubungan Kausalitas	Signifikansi	Keterangan
IHSG => Ekspor	0.0000	Berpengaruh
Ekspor => IHSG	0.1966	Tidak Berpengaruh
IHSG => FDI	0.0242	Berpengaruh
FDI => IHSG	0.9979	Tidak berpengaruh
IHSG => Impor	0.0000	Berpengaruh
Impor => IHSG	5.9802	Tidak Berpengaruh
Ekspor => FDI	0.2052	Tidak berpengaruh
FDI => Ekspor	0.0039	Berpengaruh
Impor => Ekspor	0.1828	Tidak Berpengaruh
Ekspor => Impor	0.0003	Berpengaruh
Impor => FDI	0.4128	Tidak berpengaruh
FDI => Impor	0.6206	Tidak berpengaruh

Sumber: Eviews 7, 2017

Hasil pengujian pada tabel 3 dapat diketahui bahwa terdapat lima hubungan 1 arah antar variable yaitu IHSG-Ekspor, IHSG-FDI, FDI-Ekspor, dan Ekspor-Impor. Dimana variabel IHSG dipengaruhi oleh variabel ekspor meskipun variabel ekspor tidak dipengaruhi oleh variabel IHSG. variabel IHSG dipengaruhi oleh variabel FDI meskipun variabel FDI tidak dipengaruhi oleh variabel IHSG. Variabel FDI dipengaruhi oleh variabel ekspor meskipun variabel ekspor tidak dipengaruhi oleh variabel FDI.

Dan variabel Ekspor dipengaruhi oleh variabel impor meskipun variabel impor tidak dipengaruhi oleh variabel ekspor. Serta untuk variabel lainnya, tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

4. Uji Kointegrasi

Widarjono(2013), uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antar variabel.Pengujian kointegrasi dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4: Uji Kointegrasi

Variabel	T statistic	Probabilitas
Residual	-4.9705	0.0001*

(*) = signifikan
Sumber: Eviews 7, 2017

Berdasarkan tabel 4 diketahui bahwa variabel yang diamati memiliki hubungan jangka panjang. Sehingga metode VECM yang dapat digunakan.

5. Uji Signifikansi Variabel

Uji signifikansi variabel dilihat melalui perbandingan nilai hitung t-statistik dengan t tabel. Apabila nilai thitung > ttabel, atau thitung < -ttabel maka signifikan. Dengan α= 5% dan n=138, diperoleh t tabel sebesar 1.977

Tabel 5: Tabel Hasil Signifikansi Variabel Kointegrasi dengan Lag = 10

Kointegrasi		Cointq
IHSG(-1)	Koefisien	1
FDI(-1)	Koefisien	0.006224
	T-statistik	[0.19942]
IMPOR(-1)	Koefisien	-0.008299
	T-statistik	[-0.89384]
EKSPOR(-1)	Koefisien	0.006429
	T-statistik	[-1.03539]
C	Koefisien	196.371

Sumber: Eviews 7, 2017

Pada tabel 5 dapat diketahui estimasi VECM diperoleh persamaan jangka panjang yang dapat disimpulkan bahwa semua variabel signifikan Hasil estimasi menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara IHSG dan FDI sebesar 0.006244. Artinya setiap peningkatan FDI sebesar satu persen akan menyebabkan IHSG meningkat sebesar 0.006244. Impor memiliki hubungan negatif terhadap IHSG sebesar 0.008299 yang artinya setiap kenaikan impor sebesar satu persen maka IHSG akan menurun sebesar 0.008299. Dan ekspor juga memiliki hubungan positif terhadap IHSG yaitu sebesar 0.006429 yang artinya setiap kenaikan ekspor bersih sebesar satu persen akan mengakibatkan kenaikan IHSG sebesar 0.006429.

6. Model VAR

Permodelan VAR meringkas secara keseluruhan variabel yang signifikan maupun yang tidak signifikan. Akan tetapi, dalam melakukan interpretasi nantinya cukup menggunakan variabel yang signifikan secara statistik. Permodelan VAR tersebut dapat dilihat pada model berikut ini:

DIF_2_IHSG=33.81937+0.63144 DIF_2_EKSPOR(-3)+0.63633 DIF_2_EKSPOR(-7) -9.803196 DIF_2_IHSG(-2)-19.46702 DIF_2_IHSG(-3)-16.13340 DIF_2_IHSG(-6) -24.58035 DIF_2_IHSG (-7)+12.34606 DIF_2_IHSG(-8)-0.649446 DIF_2_IMPOR(3)-0.713388 DIF_2_IMPOR(-6)-1.039998 DIF_2_IMPOR(-7)

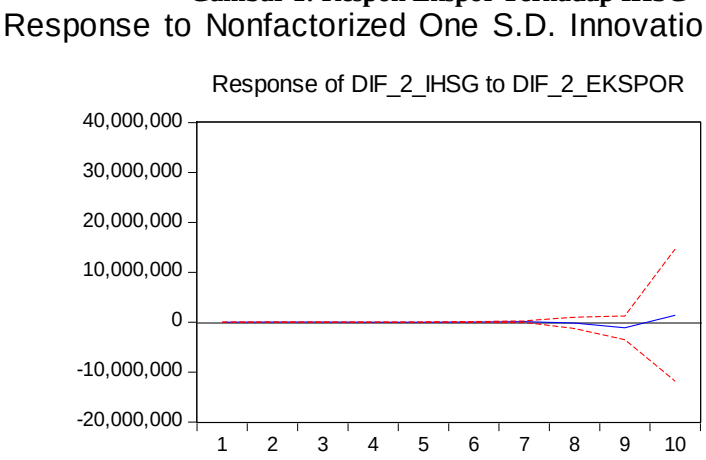
Pengaruh lag (secara masing-masing/parsial) pada masing-masing variabel dapat diketahui dari besarnya nilai T statistik. Apabila nilai T statistik lebih besar dari nilai T tabel maka disimpulkan terdapat pengaruh. Akan tetapi jika nilai T statistik lebih kecil dari nilai T tabel maka disimpulkan tidak terdapat pengaruh. Sehingga dari model tersebut dapat diketahui sebagai berikut :

1. Apabila perubahan ekspor tiga kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang meningkat sebesar 0.63144 rupiah per dollar.
2. Apabila perubahan ekspor tujuh kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang meningkat sebesar 0.63633 rupiah per dollar.
3. Apabila perubahan IHSG dua kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang menurun sebesar 9.803196 rupiah per dollar.
4. Apabila perubahan IHSG tiga kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSGkuartal sekarang menurun sebesar 19.46702 rupiah per dollar.
5. Apabila perubahan IHSG enam kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang menurun sebesar 16.13340 rupiah per dollar.
6. Apabila perubahan IHSG tujuh kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang menurun sebesar 24.58035 rupiah per dollar.
7. Apabila perubahan IHSG delapan kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang meningkat sebesar 12.34606 rupiah per dollar.
8. Apabila perubahan impor tiga kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang menurun sebesar 0.649446 rupiah per dollar.
9. Apabila perubahan impor enam kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang menurun sebesar 0.713388 rupiah per dollar.
10. Apabila perubahan impor tujuh kuartal yang lalu meningkat 1 persen, maka akan menyebabkan IHSG kuartal sekarang menurun sebesar 1.039998 rupiah per dollar.

7. *Impluse Response Function (IRF)*

Widarjono(2013), Analisis *impluse respons* ini melacak respon dari variabel endogen di dalam sistem VAR karena adanya goncangan *(Shock)* atau perubahan didalam variabel gangguan (e).

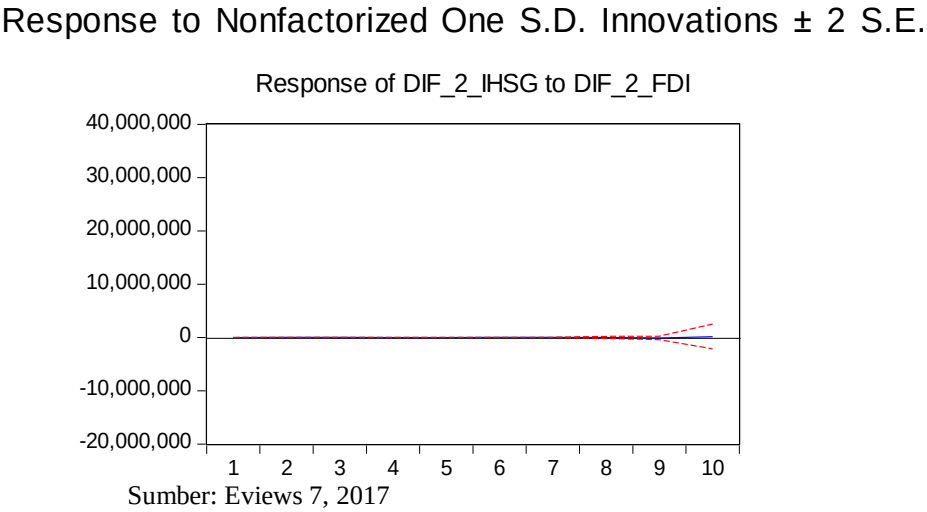
Gambar 1: Respon Ekspor Terhadap IHSG



Sumber: Eviews 7, 2017

Berdasarkan gambar 1 menjelaskan bahwa pada awal periode/kuartal 1 sampai periode/kuartal 7 respon IHSG masih stabil. Sejak terjadinya guncangan/*shock* pada ekspor peride ke 7 IHSG turun pada periode ke 8 dan kembali naik pada periode ke 9-10.

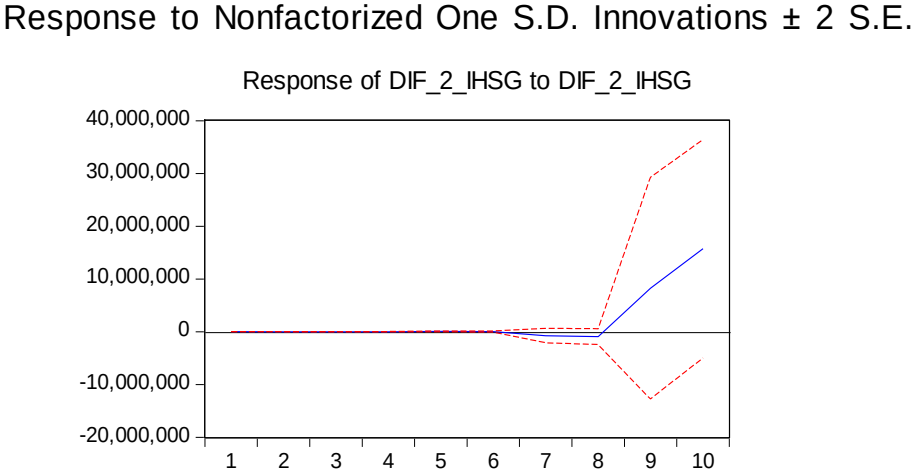
Gambar 2: Respon FDI Terhadap IHSG



Sumber: Eviews 7, 2017

Berdasarkan gambar 2 dapat diketahui respon IHSG terhadap perubahan FDI (selama 10 periode) adalah kecil karena respon (pergerakan) IHSG mulai periode 1 hingga periode 10 mendekati nol.

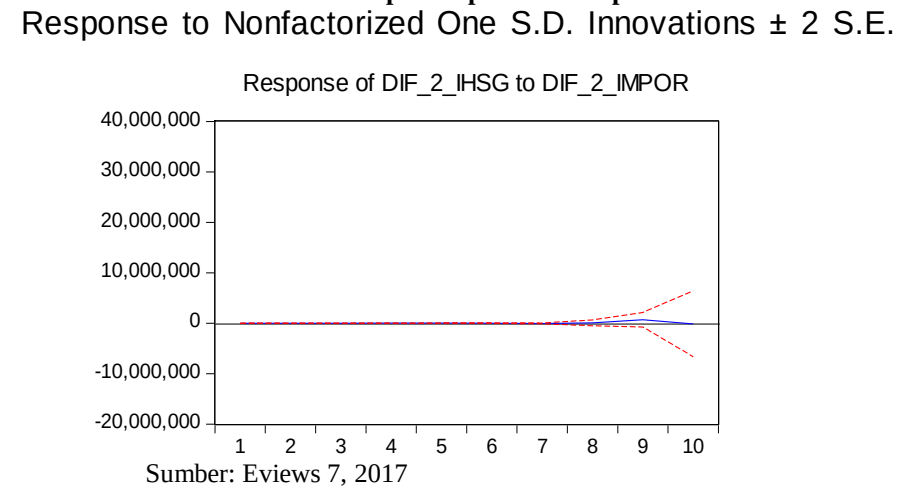
Gambar 3: Respon IHSG Terhadap IHSG



Sumber: Eviews 7, 2017

Berdasarkan gambar 3 dapat diketahui respon IHSG terhadap perubahan IHSG (selama 10 periode). Pada periode 1 hingga 7, respon IHSG bergerak mendekati nol kemudian sejak terjadi guncangan/*shock* IHSG pada periode 7 hingga 8 IHSG juga bergerak mendekati nol walaupun turun. Akan tetapi pada periode 9 IHSG naik hingga periode 10.

Gambar 4: Respon Impor Terhadap IHSG



Sumber: Eviews 7, 2017

Berdasarkan gambar 4 dapat diketahui respon IHSG terhadap perubahan impor (selama 10 periode) adalah kecil karena respon (pergerakan) IHSG mulai periode 1 hingga periode 8 mendekati nol kemudian sejak adanya guncangan/*shock* pada impor, IHSG naik pada periode 8 walapun kecil dan kembali mendekati nol pada periode 9.

8. *Variance Decomposition*

Widarjono(2013), Uji ini dapat digunakan untuk mempredikasi kontribusi prosentase varian setiap variabel karena adanya perubahan variabel tertentu di dalam sistem VAR. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6: ***Variance Decomposition***

Variance Decomposition of DIF_2_IHSG:

Period	S.E.	DIF_2_EKSPOR	DIF_2_FDI	DIF_2_IHSG	DIF_2_IMPOR
1	613.5774	96.31888	0.081778	3.599346	0.000000
2	903.8562	96.82721	0.198036	2.813103	0.161649
3	5628.280	96.42393	0.130116	3.412139	0.033811
4	5671.103	96.13543	0.225880	3.427704	0.210982
5	71344.59	96.54157	0.136212	3.277105	0.045115
6	75466.22	95.83383	0.135051	3.893342	0.137773
7	795069.2	96.58689	0.145694	3.215580	0.051839
8	1128242.	95.77463	0.079297	4.102423	0.043652
9	8888473.	96.64568	0.155384	3.136731	0.062209
10	16973323	95.94227	0.076873	3.962960	0.017896

Sumber: *Output Eviews 7*, 2017

Tabel 6 menjelaskan tentang *Variance Decomposition* dari variabel IHSG yaitu variabel apa saja dan seberapa besar variabel tersebut mempengaruhi variabel IHSG. Pada periode pertama, variabel IHSG dipengaruhi oleh variabel Ekspor sebesar 96.31888%. Namun demikian, pada periode selanjutnya pengaruh IHSG berkurang hingga 95.94227% pada periode 10. Selanjutnya dapat diperoleh infomasi bahwa IHSG dapat dijelaskan oleh variabel FDI sebesar 0.081778% pada periode pertama dengan pengaruhnya yang berfluktuasi hingga periode sepuluh sebesar 0.076873%. Setelah itu IHSG dapat dijelaskan pula oleh variabel IHSG sendiri sebesar 3.599346% pada periode pertama dengan pengaruhnya yang berfluktuasi hingga periode sepuluh sebesar 3.962960 dan terakhir IHSG dapat dijelaskan pula oleh variabel Impor mulai periode pertama hingga kesepuluh mencapai 0.017896%.

PEMBAHASAN

1. ***Impluse Response Function (IRF)***

Hasil perhitungan *Impluse Response Function* (IRF), dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Guncangan/ *shock* pada ekspor terhadap IHSG

   Guncangan/*shock* pada ekspor bisa dalam bentuk kurs suatu negara yang melemah. Perubahan pada kurs akan memberikan dampak pada ekspor Indonesia dan dapat mempengaruhi pergerakan IHSG. Jika kurs melemah produk-produk dalam negeri bisa bersaing dan laku di luar negeri karena harganya lebih terjangkau (Latumaerissa: 2015). Sehingga, akan menyebabkan meningkatnya permintaan akan ekspor. Namun, disisi lain investasi suatu negara akan menurun karena terkait dengan ekspektasi investor terhadap perekonomian suatu negara. Jika nilai tukar rupiah terhadap dollar terdepresiasi (melemah), akan menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia yang buruk. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga dolar Amerika akan menguat dan rupiah akan melemah. Hal tersebut akan dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya maupun membeli saham di Indonesia, maka harga saham akan menurun dan Indeks Harga Saham Gabungan di BEI juga akan menurun. Dan ketika kurs mulai stabil maka IHSG akan kembali naik.
2. Guncangan/ s*hock* pada FDI terhadap IHSG

   Dibandingkan dengan *Foreign Direct Investment (FDI*), ternyata yang lebih berpengaruh terhadap IHSG atau pasar modal yaitu *Foreign Portofolio Investment (FPI)* karena FPI mewakili kepemilikan sekuritas pasif seperti saham, obligasi dan aset finansial lainnya (Griffin

dan Pustay: 2015). Sehingga sesuai dengan pergerakannya bahwa IHSG tidak terlalu merespon pergerakan FDI , karena indikator FPI merupakan indikator pasar modal yang dapat mempengaruhi IHSG.

Guncangan/ *shock* pada FDI bisa dalam bentuk stabilitas politik dalam negeri, Ini terkait dengan pola kebijakan pemerintah dalam menjamin keamanan dan kenyaman investasi. Hal tersebut dapat menarik investor luar negeri untuk menanamkan modalnya ke dalam negeri berupa *Foregin Direct Invesment (FDI). Foregin Direct Invesment (FDI)* digunakan untuk menutup neraca yang difisit serta membiayai ekspor negara. Tambunan (2000), mengatakan bahwa neraca yang defisit menyebabkan kekurangan devisa dan tidak dapat membiayai ekspor sehingga negara tidak dapat menciptakan iklim investasi. Jika investor kurang minat dalam berinvestasi di Indonesia maka dapat dipastikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan menurun.

3. Guncangan/ *shock* pada IHSG terhadap IHSG

   Guncangan/ *shock* pada IHSG dapat berbentuk adanya ketidakpastian global. Ketidakpastian global dapat membuat IHSG akan menurun. Hal tersebut akan membuat investor dalam keadaan wait and see, politik dan perekonomian suatu negara merupakan ekspektasi fundamental investor (Susilo: 2009). Ketika perekonomian Indonesia baik, hal tersebut akan menjadi daya tarik investor untuk membeli saham di Indonesia. Sehingga harga saham akan naik dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan naik.

4. Guncangan/ *shock* pada Impor terhadap IHSG

   Dinamika ekspor dan impor merupakan dampak dari pergerakan kurs suatu negara (Latumaerrisa: 2015). Sedangkan, jalannya investor merupakan salah satu tujuan dari adanya kegiatan ekspor. Sehingga, pergerakan impor sangat dipengaruhi oleh ekspor. Ketika impor mulai menunjukkan angka yang tinggi. Indonesia menciptakan iklim investasi dengan melahirkan UU No. 25 tentang penanaman modal sehingga pergerakan impor tidak terlalu berpengaruh oleh pergerkan IHSG.

   Guncangan/ shock pada impor dapat berbentuk kebijakan bebas tarif pedagangan internasional, sebagai contoh *ASEAN Free Trade Area (AFTA).* Dengan adanya kebijakan tersebut maka produk impor luar negeri akan membanjiri Indonesia, sehingga harga barang di dalam negeri akan murah. Rendahnya harga barang akan membuat pendapatan perusahaan akan menurun. Sehingga, tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga akan turun. Dan minta investor untuk membeli saham di Indonesia juga akan turun. Maka harga saham turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) juga akan turun.

2. Variance Decompotision

Pada tabel 6, diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap perubahan IHSG adalan variabel ekspor. Tambunan(2000), mengatakan bahwa indikator yang umum digunakan untuk mengetahui perkembangan struktur perdagangan internasional adalah ekspor. Perdagangan internasional memiliki arti penting bagi standart kehidupan, dan diharapkan untuk mencapai pertumbuhan ekonomi suatu negara (Latumaerisaa: 2015). Ekspor yang tinggi akan mengahasilkan devisa yang tinggi pula, devisa digunakan untuk membiayai impor. Perluasan perusahaan akan mengakibatkan terbukanya lapangan pekerjaan, pendapatan perkapita naik dan PDB juga akan naik. Ketika ekspansi perusahaan naik maka pertumbuhan produksi juga akan naik yang dilihat dari output yang dihasilkan semakin meningkat dan pendapatan perusahaan yang meningkat pula. Sehingga, hal tersebut akan mempengaruhi tingkat pembagian dividen terhadap investor yang kemudian akan dapat mendorong investor untuk membeli saham diperusahaan tersebut. Sehingga, harga saham akan naik dan IHSG juga akan naik. Pertumbuhan ekonomi bukan hanya dilihat melalui PDB suatu negara , pasar modal juga diharapkan untuk bisa bersaing secara global (Anwar:2008).

Sedangkan, variabel FDI menempati urutan kedua kontribusinya dalam mempengaruhi pergerakan IHSG. Hal ini berkaitan dengan fundamental suatu perusahaan. FDI bagi Indonesia dapat dilihat dari perannya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja (perusahaan baru), membangun kepercayaan dunia dan menyediakan mata uang asing di Indonesia melalui ekspor. Banyaknya perusahaan baru yang berdiri. Maka akan menciptakan lapangan perkerjaan bagi penduduk dalam negeri. Faktor produksi yang meningkat maka *output* yang dihasilkan perusahaan juga akan

meningkat. Fahmi (2014) mengatakan bahwa keputusan ekspor baru dapat dilakukan ketika produk tidak lagi mampu menampung pasar domestik, artinya produksi sudah mengalami *overproduction* dan pesanan dari luar negeri telah diterima. Sehingga ekspor akan naik dan IHSG juga akan naik.

Sedangkan, untuk variabel impor merupakan variabel terkecil yang dapat mempengaruhi IHSG. Karena, impor yang tinggi akan menyebabkan defisit neraca. Ketika suatu negara mengalami neraca yang defisit maka kurs dari negara tersebut akan terdepresiasi. Dimana, kurs digunakan untuk mengukur nilai/harga mata uang suatu negara terhadap negara lain (Latumaerissa: 2015). Jika kurs terdepresiasi maka akan mengakibatkan prospek perekonomian suatu negara akan buruk dan hal tersebut akan dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya dan membeli saham ke dalam negeri. Sehingga harga saham akan turun IHSG juga akan menurun.

3. Hubungan Variabel Ekspor Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1982:I-2016:II

Dalam jangka panjang, varibel ekspor berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan ekspor merupakan indikator perdagangan internasional. Dimana perdagangan internasional diharapkan dapat membawa perekonomian indonesia semakin tumbuh. Ekspor naik akan mengakibatkan peningkatan permintaan barang produksi di suatu negara . Ekspor yang tinggi akan menghasilkan devisa yang tinggi pula. Devisa dapat digunakan untuk membiayai impor dan memperluas atau digunakan untuk mendirikan perusahaan baru lebih banyak lagi. Sehingga ekspansi perusahaan akan meningkat. Tambunan (2000) mengatakan perdagangan internasional akan dapat mengakibatkan permintaan dunia terhadap produk mereka dan memberi dorongan positif terhadap pertumbuhan produksi di dalam negeri.

Ketika perusahaan memiliki perluasan atau pertumbuhan produksi yang tinggi maka ekspektasi investor untuk menanamkan modal di dalam negeri juga akan tinggi. Perkembangan dividen yang dibagikan merupakan ekpektasi investor di masa mendatang (Susilo, 2009). Ketika tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen itu naik, maka hal tersebut akan menarik investor untuk menanamkan modalnya atau membeli saham perusahaan dalam negeri juga akan meningkat. Maka akan berdampak pada kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pula.

Hasil perhitungan dalam jangka pendek, ekspor berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini dikarenakan, ekspor yang tinggi akan mengakibatkan peningkatan permintaan barang produksi di suatu negara . Ekspor yang tinggi akan menghasilkan devisa yang tinggi pula. Devisa dapat digunakan untuk membiayai impor dan memperluas atau digunakan untuk mendirikan perusahaan baru lebih banyak lagi (Tambunan: 2000). Berdirinya perusahaan yang lebih banyak akan membuka lapangan pekerjaan bagi masyarakat, sehingga pengangguran akan berkurang dan tingkat pendapatan masyarakat juga akan naik. Sehingga 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 yang diperdagangkan dalam pasar modal seperti saham. Sehingga, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan meningkat. Dan sebaliknya, jika ekspor menurun dapat mempengaruhi IHSG yang akan menurun juga.

Penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Maisya Natassyari (2006), yang menyatakan bahwa adanya hubungan jangka panjang pada variabel ekspor. Farah Rizky Fauziah Affandi dan Sasongko (2015), yang menyatakan bahwa ekspor memiliki hubungan jangka pendek dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini juga diperkuat oleh oleh Durga Prasad Samontaray, Sultan Nugali dan Bokkasam Sasidhar (2014) yang menemukan bahwa ekspor berkorelasi positif dengan *TADAWUL All Stock Index (TASI).*

4. Hubungan Variabel Impor Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1982:I-2016:II

Dalam jangka panjang, varibel impor berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini disebabkan karena, impor yang dilakukan secara terus menurus dalam jangka panjang maka dan melebihi angka ekspor akan mengakibatkan neraca yang defisit, maka kurs mata uang akan mengalami peningkatan artinya mata uang mengalami depresiasi atau penurunan nilai tukar (Latumaerissa: 2015). Jika kurs Indonesia turun maka hal tersebut dapat diartikan bahwa perekonomian suatu negara sedang terpuruk karena kurs merupakan harga dari mata uang luar negeri terhadap mata uang domestik. Sehingga, akan

terjadi keraguan investor dalam menginvestasikan dananya dan membeli saham di Indonesia. Investor akan melakukan aksi jual dan menginvestasikan dananya dalam bentuk lain ataupun ke negara yang mengalami kurs yang sedang terapresiasi. Harga saham akan turun dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan turun.

Dalam perhitungan jangka pendek, hasil menunjukkan bahwa impor mempunyai hubungan yang negatif pula dengan IHSG. Hal ini dikarenakan, jika Indonesia melakukan impor yang terus menurus dan melebihi ekspor, maka hal tersebut akan terjadi defisit neraca yang menyebabkan kurs terdepresiasi. Jika terdepresiasi faktor produksi impor juga akan naik, sehingga biaya produksi akan meningkat dan menyebabkan harga dari suatu produk akan meningkat (mahal). Hal itu akan dapat menyebabkan inflasi di Indonesia, tingginya inflasi akan menyebabkan minat masyarakat dalam berinvestasi akan rendah karena nilai riil dari bunga tabungan / investasi menurun, sehingga masyarakat akan mengambil keputusan dengan berinvestasi dalam bentuk lain maupun pada negara yang mengalami perekonomian yang baik. Harga saham akan menurun Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan menurun.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian Bing Zhu(2010), yang menyatakan bahwa impor berpengaruh terhadap *Shanghai Stock Market.*

4. Hubungan Variabel FDI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 1982:I-2016:II

Dalam perhitungan jangka panjang FDI berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal itu dikarenakan, FDI digunakan untuk mengukur internasionalisasi suatu negara. Situmorang (2002) mengatakan bahwa pentingnya FDI bagi Indonesia dapat dilihat dari perannya dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, menciptakan lapangan kerja (perusahaan baru), membangun kepercayaan dunia dan menyediakan mata uang asing di Indonesia.

Banyaknya perusahaan baru yang berdiri. Maka akan menciptakan lapangan perkerjaan bagi penduduk dalam negeri. Faktor produksi yang meningkat maka output yang dihasilkan perusahaan juga akan meningkat. Fahmi (2014) mengatakan bahwa keputusan ekspor baru dapat dilakukan ketika produk tidak lagi mampu menampung pasar domestik, artinya produksi sudah mengalami *overproduction dan* pesanan dari luar negeri telah diterima.

Ekspor naik akan mengakibatkan peningkatan permintaan barang produksi di suatu negara . Ekspor yang tinggi akan menghasilkan devisa yang tinggi pula. Devisa dapat digunakan untuk membiayai impor dan memperluas atau digunakan untuk membuka cabang perusahaan baru. Sehingga ekspansi perusahaan akan meningkat . Ketika perusahaan memiliki perluasan atau pertumbuhan produksi yang tinggi maka ekspektasi investor untuk menanamkan modal di dalam negeri juga akan tinggi. Perkembangan dividen yang dibagikan merupakan ekpektasi investor di masa mendatang. Ketika tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen itu naik, maka hal tersebut akan menarik investor untuk menanamkan modalnya atau membeli saham perusahaan dalam negeri juga akan meningkat. Maka akan berdampak pada kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pula.

Dalam jangka pendek FDI tidak memiliki hubungan terhadap IHSG. Hal itu karena dibanding dengan *Foreign Portofolio Investment* (FPI), *Foreign Direct Investment* (FDI), lebih banyak kelebihannya, yaitu sifatnya permanen (jangka panjang), banyak membantu dalam alih teknologi, alih keterampilan manajemen, dan membuka lapangan kerja baru (Griffin dan Pustay:2015). Lapangan kerja ini, sangat penting bagi negara Indonesia mengingat terbatasnya kemampuan pemerintah untuk menyediakan lapangan kerja. Sedangkan, dalam investasi portofolio, dana yang masuk ke perusahaan yang menerbitkan surat berharga belum tentu membuka lapangan kerja baru.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhammad Rasyidin pada tahun 1991-2010 yang menyatakan bahwa FDI memili hubungan positif dengan pengembangan pasar saham (diproksikan dengan kapitalisasi pasar) di indonesia. Penelitian ini juga diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ali Raza, Nasir Iqbal, Zeshan Ahmed, Mohammad Ahmed, Tanvir Ahmed (2012) yang menyatakan bahwa FDI bekorelasi positif dengan *Stock market development in Pakistan.*

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Ekspor dan FDI dalam jangka panjang memiliki hubungan yang positif terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena, FDI digunakan untuk memperluas perusahaan dan menghasikan devisa melalui ekspor. Devisa digunakan untuk mebiayai impor dan mempeluas perusahaan. sehingga, ekspansi perusahaan meningkat dan pendapatan perusahaan meningkat, tingkat pembagian dividen meningkat dan mendorong investor untuk membali saham dalam negeri. Harga saham naik dan IHSG juga akan naik. Namun, variabel impor dalam jangka panjang memiliki hubungan yang negatif terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Impor yang dilakukan melebihi ekspor dalam jangka panjang akan mengakibatkan defisit neraca. Mata uang mengalami depresiasi, perekonomian memburuk dan investor akan melakukan aksi jual . harga saham menurun dan IHSG juga akan menurun.
2. Ekspor dalam jangka pendek mempunyai hubungan positif terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena, ekspor yang tinggi akan dapat memperluas perusahaan sehingga akan menyerap tenaga kerja lebih banyak lagi, pendapatan perkapita naik dan banyak masyarakat yang memiliki kelebihan dana sehingga masyarakat akan menabung dalam bentuk tabungan maupun saham. Harga saham naik dan IHSG akan naik. Sedangkan, Impor dalam jangka pendek mempunyai hubungan yang negatif terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena impor yang berlebihan akan mengakibatkan neraca yang defisit dan mata uang akan terdepresiasi. Jika terdepresiasi faktor produksi impor juga akan naik, sehingga biaya produksi akan meningkat dan menyebabkan harga dari suatu produk akan meningkat (mahal). Hal itu akan dapat menyebabkan inflasi di Indonesia, tingginya inflasi akan menyebabkan minat masyarakat dalam berinvestasi akan rendah. Sehingga IHSG akan menurun .Serta, FDI dalam jangka pendek tidak mempunyai hubungan dengan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Hal dikarenakan, *Foreign Portofolio Investment* (FPI), *Foreign Direct Investment* (FDI), lebih banyak kelebihannya, yaitu sifatnya permanen (jangka panjang), banyak membantu dalam alih teknologi, alih keterampilan manajemen, dan membuka lapangan kerja baru.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan serta kesimpulan yang telah dikemukakan, berikut ini adalah beberapa saran yang diharapkan dapat menjadi masukan dan saran mengenai penelitian ini :

1. Bagi pemerintah, meskipun pada periode 1982-2016 kurtal II Indonesia rata-rata mengalami neraca yang surplus, pemerintah agar tetap memperhatikan jalannya ekspor, impor , maupun FDI. Karena pada 5 tahun terakhir Badan Pusat Statiktik mencatat adanya ekspor dan impor yang menurun dan bahkan terjadi defisit neraca. Jika hal tersebut tidak terkontrol dengan baik maka hal tersebut akan mengancam perekonomian maupun pasar modal di Indonesia. Meskipun impor tidak signifikan namun kembali lagi bahwa investor lebih tertarik dengan negara yang mempunyai neraca yang surplus dan perekonomian yang baik.
2. Bagi peneliti selanjutnya, agar dapat menggunakan alat pengujian yang lebih elastis lagi, agar dapat menemukan hasil yang lebih akurat lagi. Selain itu, semoga penelitian ini memberikan kontribusi peneltian selanjutnya untuk mengkaji faktor-faktor lain yang lebih memberikan hasil lebih baik untuk melihat hal-hal yang dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

DAFTAR PUSTAKA

Affandi, Farah Rizky Fauziah dan Sasongko. 2015. *Hubungan Keterkaitan Tingkat Konsumsi, Investasi, Pengeluaran Pemerintah, dan Net Ekspor Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan: Vol 3 N0. 2*. Universitas Brawijaya.

Ali Raza, Nasir Iqbal, Zeshan Ahmed, Mohammad Ahmed, Tanvir Ahmed. 2012. *The Role of FDI on Stock Market Development: The Case of Pakistan. Journal of Economics and Behavioral Studies Vol. 4, No. 1, pp. 26-33, Jan 2012 (ISSN: 2220-6140).*

Anwar, Jusuf. 2008. *Pasar Modal Sebagai Sarana Pembiayaan dan Investasi.* Bandung: PT. Alumni.

Boediono, 2001. Ekonomi Makro Edisi 4. Yokyakarta: BPFE.

Fahmi, I. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Bandung: Alfabeta.

Hadi, Nor. 2013. Pasar Modal : Acuan Teoritis Dan Praktis Investasi Di Instrumen Keuangan Pasar Modal. Yokyakarta: Graha Ilmu.

Latumaerissa, Julius R. 2015. *Perekonomian Indonesia dan Dinamika Ekonomi Global.* Jakarta: Wacana Media.

Multifiah. 2011. Teori Ekonomi Mikro. Malang: Universitas Brawijaya Press (UB Press).

Mukhopadhyay, D dan Sarkar, N. 2003. *Stock return and macroeconomic fundamentals in model-specification framework: Evidence from Indian stock market. Indian Statistical Institute, Economic Research Unit, ERU 2003-05 Discussion Paper,* January 2003, 1-28.

Natassyari, Maisya. 2006. *Analisis Hubungan Antara Pasar Modal Dengan Nilai Tukar, Cadangan Devisa, dan Ekspor Bersih.* Institute Pertanian Bogor.

Pustay, Michael W dan Griffin, Ricky W. 2015. *Bisnis Internasional.* Jakarta: Salemba 4.

Rasyidin, Muhammad. 2015.*Pengaruh Foreign Direct Investment Terhadap Pengembangan Pasar Saham Di Indonesia.* Universitas Malikussaleh Lhokseumawe.

Samontaray, Durga Prasad, Sultan Nugali dan Bokkasam Sasidhar. 2014. *A Study of the Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market : Saudi Perspective*. Vol. 5, No. 4; 2014 King Saud University, Riyadh, Saudi Arabia.

Situmorang, Johnny W. 2002. Menguak *Iklim Investasi Indonesia Pascakrisis.* Esensi Erlangga.

Sukirno, Sadono. 2002. Teori Mikro Ekonomi. Cetakan Keempat Belas. Jakarta: Rajawali Press.

Susilo, Bambang. 2009. *Pasar Modal : Mekanisme Perdagangan Saham, Anilisis Sekuritas, dan Strategi Investasi Di Bursa Efek Indonesia (BEI).* Yogyakarta : UPP STIM YKPN Yogyakarta.

Tambunan, Tulus. 2000. *Perdagangan Internasional dan Neraca Pembayaran : Teori dan Temuan Empiris*. Jakarta: PT. Pustaka LP3ES Indonesia, Anggota IKAPI.

Tjiptono, Fandy . 2005. Pemasaran Jasa. Malang: Bayumedia Publishing.

Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan aplikasinya*.Jakarta :Ekonosia.

Zhu, Bing. 2012. *The Effect of Macroeconomic Factors on Stock Return of Energy Sectorin Shanghai Stock Market: ISSN 2250-3153*. Assumption University.