

**DAMPAK VARIABEL INTERNAL DAN EKSTERNAL
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN
(IHSG) DI INDONESIA**

JURNAL ILMIAH

Disusun Oleh:

**Adhi Yunanto Yanuar
0910210017**



**JURUSAN ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA
MALANG
2013**

LEMBAR PENGESAHAN PENULISAN ARTIKEL JURNAL

Artikel Jurnal dengan judul:

Dampak Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia

Disusun oleh:

Nama : Adhi Yunanto Yanuar

NIM : 0910210017

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 24 juli 2013

Malang, 30 Juli 2013
Dosen Pembimbing,

Setyo Tri Wahyudi, SE., MEc., PhD.
NIP. 19810702 200501 1 002

DAMPAK VARIABEL INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI INDONESIA

Adhi Yunanto Yanuar

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang
Email: adhi.yunanto@gmail.com

ABSTRAKSI

Pasar modal saat ini memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, dimana pasar modal berperan sebagai lembaga yang mawadahi dana dari pemilik dana yang disalurkan kepada pihak yang membutuhkan dana. Penyaluran dana tersebut dapat meningkatkan produktivitas perekonomian melalui investasi. Penelitian ini bertujuan melihat dampak variabel internal (inflasi dan pertumbuhan ekonomi) dan variabel eksternal (Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) dan harga minyak dunia) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 1997 – 2012. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Error Correction Model (ECM)/koreksi kesalahan umum. Dengan menggunakan metode ini, dapat dianalisis dampak jangka pendek dan jangka panjang antara variabel dependen dengan variabel independennya disertai teknik analisis untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka panjang (speed of adjustment). Hasil penelitian ini, dalam jangka pendek hanya variabel Indeks Dow Jones Industrial Average (DJIA) yang berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan untuk pengaruhnya, inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG, pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap IHSG, DJIA berpengaruh positif terhadap IHSG, harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap IHSG. Untuk hubungan jangka panjang diperoleh hasil, Inflasi berpengaruh negatif, pertumbuhan ekonomi berpengaruh negatif, DJIA berpengaruh positif, harga minyak dunia berpengaruh positif.

Kata Kunci : IHSG, Inflasi, Pertumbuhan Ekonomi, DJIA, Harga Minyak Dunia, Model ECM

A. PENDAHULUAN

Perkembangan perekonomian yang terjadi di Indonesia saat ini cukup pesat, khususnya pada pasar modal. Pasar modal memiliki peranan yang sangat penting dalam perekonomian Indonesia, dimana pasar modal berperan sebagai lembaga yang mawadahi dana dari pemilik dana yang disalurkan kepada pihak yang membutuhkan dana. Penyaluran dana tersebut dapat meningkatkan produktivitas perekonomian melalui investasi. Dengan semakin terbukanya perekonomian antar negara, adanya pasar bebas, dan perkembangan teknologi yang pesat maka akan menjadikan investor lebih mudah mengakses pasar modal di seluruh dunia.

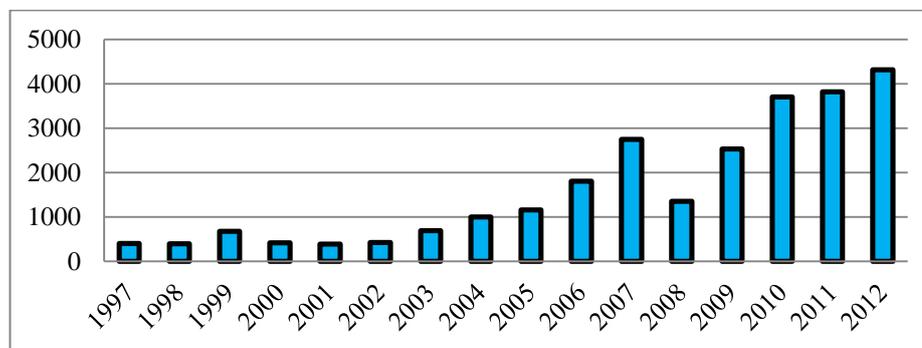
Ketika dimulainya liberalisasi pasar modal Indonesia pada tahun 1989 di Indonesia, pasar modal mengalami perkembangan yang sangat pesat. Perkembangan pasar modal dapat dilihat dari jumlah emiten yang *listing* sahamnya di Bursa Efek Indonesia sampai dengan akhir tahun 2012

sebanyak 560 emiten (statistika pasar modal, 2012). Selain itu indikator perkembangan pasar modal di Indonesia adalah Indek Harga Saham Gabungan (IHSG), yang merupakan salah satu indek pasar saham yang digunakan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Indek Harga Saham Gabungan dapat berfluktuasi seiring dengan fluktuasi indikator – indikator dari internal, seperti kondisi makroekonomi yang ada di Indonesia dan indikator – indikator dari eksternal seperti perubahan Indek saham di Negara yang mempunyai keterkaitan bidang perekonomian dengan Indonesia dan pergerakan harga minyak dunia, yang merupakan sumber energi utama di dunia. Seiring dengan pergerakan Indek Harga Saham Gabungan yang bersifat fluktuatif, begitu juga dengan indikator makroekonomi eksternal maupun internal juga bersifat fluktuatif.

Pasar modal yang berkembang ditunjukkan oleh tren pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di pasar modal, nilai IHSG yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 1997 hingga 2012 menunjukkan pergerakan yang fluktuatif. Seperti ditunjukkan pada grafik dibawah ini :

Grafik 1 : Pergerakan Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesi (BEI) Periode 1997 – 2012



sumber : statistik pasar modal (diolah)

Grafik 1 menunjukkan bahwa Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi. Pada tahun 1999, ekonomi Indonesia mengalami pertumbuhan sebesar 1,8 % dibandingkan tahun 1998 sebesar -13,2% dengan tingkat inflasi menurun tajam menjadi sebesar 2,01% dibandingkan dengan tingkat inflasi pada tahun sebelumnya sebesar 77,6 % sehingga pada tahun 1999 IHSG mengalami kenaikan sebesar 278,88 poin. Pada tahun 2008 IHSG mengalami penurunan yang sangat tajam dari tahun 2007, penurunan ini disebabkan krisis finansial global yang terjadi pada pertengahan tahun 2008 sehingga mendorong jatuhnya IHSG sebesar 50% dari tahun 2007. Akibat dari krisis tersebut Bursa Efek Indonesia men-*suspend* (menghentikan sementara) perdagangan efek bersifat ekuitas dan derivatif diseluruh pasar hingga dibuka kembali pada tanggal 13 Oktober 2008. Tujuan suspensi tersebut adalah untuk memberikan perlindungan kepada investor dan pasar secara lebih luas. Memasuki tahun 2009 hingga tahun 2012 IHSG kembali menguat dengan telah terus menciptakan rekor nilai tertinggi setiap tahunnya.

Pasar modal yang mengalami kenaikan (*bullish*) atau yang mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat melalui pergerakan Indek Harga Saham Gabungan (Maulino, 2009). Pergerakan (IHSG) dipengaruhi oleh beberapa faktor. Seperti faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) maupun faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal). Faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) bisa datang dari fluktuasi nilai tukar mata uang di suatu Negara terhadap Negara lain, tingkat inflasi dan suku bunga di Negara tersebut, pertumbuhan ekonomi, kondisi sosial, politik dan keamanan suatu Negara, dan lain sebagainya. Sedangkan faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal) berasal dari bursa saham yang memiliki pengaruh kuat terhadap bursa saham Negara lainnya adalah bursa saham yang tergolong dari Negara - negara maju seperti Amerika, Jepang, Inggris dan lain sebagainya. Selain itu bursa saham yang berada dalam satu kawasan biasanya juga saling berpengaruh dikarenakan

kedekatan faktor geografis antar Negara, seperti Indek STI di Singapura, KLSE di Malaysia, NIKKEI di Korea Selatan, Hang Seng di Hongkong, Selain itu faktor dari eksternal juga berasal dari harga minyak dunia, harga emas dunia, kondisi ekonomi dan keamanan luar negeri dan lain sebagainya.. Oleh karena itu semua indek saham disetiap Negara selalu memantau pergerakan yang terjadi di bursa saham Negara lain.

Dampak internal yang mempengaruhi IHSG yaitu inflasi akan memberikan dampak positif maupun negatif terhadap IHSG, berdampak negatif bila inflasi akan mengurangi pendapatan investor, sedangkan berpengaruh positif bila inflasi akan meningkatkan pendapatan investor dikarenakan kenaikan pendapatan yang diperoleh investor dari efek inflasi, sehingga dapat diartikan kenaikan Inflasi akan berpengaruh positif terhadap IHSG Kemal (2012). Selain itu dampak positif dari inflasi menyebabkan peredaran dan perputaran barang lebih cepat di masyarakat sehingga produksi barang-barang bertambah, dan keuntungan pengusaha bertambah. Kesempatan kerja bertambah, karena terjadi tambahan investasi yang tercipta berarti membuka banyak lapangan kerja baru sehingga masalah pengangguran dapat berkurang. Ketika inflasinya terkendali dan diikuti dengan pendapatan nominal yang bertambah, maka pendapatan riil masyarakat meningkat.

Selain Inflasi, dampak dari variabel internal lainnya, yaitu pertumbuhan ekonomi juga memberikan dampak terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pertumbuhan ekonomi menunjukkan bahwa perekonomian suatu negara bergerak dan mampu mendorong investasi dan penanaman modal dalam negeri. Pertumbuhan menunjukkan peningkatan kemampuan ekonomi masyarakat di suatu negara. Pertumbuhan juga menunjukkan daya beli masyarakat di suatu negara meningkat. Pertumbuhan ekonomi yang baik akan menciptakan kesejahteraan bagi masyarakat. Jika perekonomian suatu negara meningkat, maka kondisi ini akan mendorong kemampuan masyarakat untuk berinvestasi. Pasar modal merupakan salah satu tujuan investasi yang baik. Seharusnya, peningkatan pertumbuhan ekonomi Indonesia akan mendorong banyak investor baik dalam negeri maupun asing untuk menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia.

Dampak Variabel eksternal yang mempengaruhi IHSG, yaitu Indeks *Dow Jones* yang merupakan indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat dan merupakan representasi dari kinerja industri terpenting di Amerika Serikat (Witjaksono, 2010). Perusahaan yang tercatat di Indeks *Dow Jones* pada umumnya merupakan perusahaan multinasional. Kegiatan operasi mereka tersebar di seluruh dunia. Perusahaan seperti *Coca-Cola*, *Exxon Mobil*, *Citigroup*, *Procter & Gamble* adalah salah satu contoh perusahaan yang tercatat di *Dow Jones* dan beroperasi di Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut pada umumnya beroperasi secara langsung di Indonesia. Indeks *Dow Jones* yang bergerak naik, menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik. Dengan kondisi perekonomian yang baik, akan menggerakkan perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal (Sunariyah, 2006 dalam Witjaksono, 2010). Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memiliki pengaruh terhadap perubahan IHSG.

Selain indek *Dow Jones* variabel eksternal lainnya yaitu harga minyak dunia juga memegang salah satu peran penting dalam perekonomian Indonesia. Fluktuatif harga minyak mentah dunia juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak mentah dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga minyak yang mengalami kenaikan membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangan. Namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung melakukan aksi ambil untung (*taking profit*) dengan cara menjual sahamnya.

Dengan penjelasan yang dijabarkan di atas, maka pokok masalah yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana dampak variabel internal (pertumbuhan ekonomi dan inflasi) terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka panjang dan jangka pendek ?

2. Bagaimana dampak variabel eksternal (Indek *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) dan harga minyak dunia) terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) dalam jangka panjang dan jangka pendek?

B. TINJAUAN PUSTAKA

Pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi pada saham selalu mempertimbangkan faktor perolehan dan risiko. Risiko diidentifikasi dengan fluktuasi atau ketidakpastian. Walaupun pertumbuhan dari perolehan diinginkan, tetapi fluktuasi tajam yang memunculkan risiko tinggi selalu diupayakan ditekan.

Analisis saham dibutuhkan untuk menentukan risiko dan perolehan surat berharga sebagai dasar keputusan investasi. Analisis tersebut dilakukan dengan dasar sejumlah informasi yang diterima investor atas suatu jenis saham tertentu. Keputusan investasi akan berbeda apabila merupakan hasil analisis yang berbeda, dari susunan informasi yang berbeda, selama dengan kondisi yang berbeda dengan preferensi risiko yang relevan untuk berbagai investor. Dalam memprediksi pergerakan harga saham, secara garis besar ada dua analisis, yaitu analisis teknikal (*technical approach*) dan analisis fundamental. (*fundamental approach*)

Analisis Teknikal

Menurut Husnan (1996) mendefinisikan analisis teknikal adalah sebagai berikut. Analisis Teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) diwaktu lalu. Jadi analisis teknikal hanya menggunakan Indek harga sahamnya sendiri di masa lalu, untuk menganalisis pergerakan harga saham di masa depan.

Analisis teknikal akan tepat digunakan apabila kondisi pasar modal tidak efisien dalam bentuk lemah, atau dengan kata lain tidak *random walk*. Sesuai dengan salah satu asumsi dalam analisis teknikal yang berbunyi *history repeat itself*. maka kondisi pasar modal yang saham-saham tidak bergerak acak dan dapat diprediksi akan membuat analisis teknikal bermanfaat bagi investor. Analisis teknikal dapat didefinisikan sebagai penggunaan data spesifik yang berasal dari transaksi dipasar untuk analisis baik harga saham agregat (indeks pasar maupun rata-rata industri) atau harga saham tunggal. (Jones, 2004 dalam Husnan, 1996).

Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan teknik analisis saham yang mempelajari tentang keuangan mendasar dan fakta ekonomi dari perusahaan sebagai langkah penilaian saham perusahaan. Asumsi yang digunakan adalah harga saham yang terjadi merupakan refleksi dari informasi mengenai saham tertentu. Hal ini terjadi apabila efisiensi pasar modal sekurang-kurangnya dalam bentuk setengah kuat. Para investor yang mengambil keputusan berdasarkan faktor fundamental biasanya lebih senang menghindari risiko (*risk averse*) (Husnan, 1996).

Analisis fundamental merupakan salah satu cara memprediksi harga saham dengan mengamati kondisi makroekonomi dan kondisi perusahaan tersebut. Kondisi makroekonomi bisa berasal dari dalam negeri (faktor internal) maupun dari luar negeri (faktor eksternal). Analisis fundamental ini, yang digunakan dalam penelitian saat ini dengan menggunakan variabel – variabel makroekonomi yang berasal dari dalam negeri (internal) yang mempengaruhi IHSG seperti inflasi dan pertumbuhan ekonomi. Sedangkan variabel - variabel eksternal (dari luar negeri) yaitu Indek *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) dari Amerika Serikat dan harga minyak dunia.

Inflasi Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Inflasi merupakan kecenderungan meningkatnya tingkat harga secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut sebagai inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas ke sebagian besar harga barang-barang lain. Inflasi berpengaruh terhadap harga saham melalui dua cara, yaitu secara langsung maupun secara tidak langsung. (Tandelin, 2001) melihat bahwa peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan menaikkan biaya produksi perusahaan. Jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun, sehingga sekuritas di pasar modal menjadi komoditi yang tidak menarik. Hal ini berarti inflasi memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham. Secara langsung, inflasi mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat, secara tidak langsung inflasi berpengaruh melalui perubahan tingkat bunga (Ishomudin, 2010). Dampak inflasi terhadap kegiatan ekonomi masyarakat terbagi menjadi dua yakni dampak positif dan dampak negatif.

Dampak positif dari inflasi menyebabkan peredaran dan perputaran barang lebih cepat di masyarakat sehingga produksi barang-barang bertambah, dan keuntungan pengusaha bertambah. Kesempatan kerja bertambah, karena terjadi tambahan investasi yang tercipta berarti membuka banyak lapangan kerja baru sehingga masalah pengangguran dapat berkurang. Ketika inflasinya terkendali dan diikuti dengan pendapatan nominal yang bertambah, maka pendapatan riil masyarakat meningkat. Pada penelitian ini, inflasi dilihat lebih memiliki pengaruh positif terhadap harga saham yang kemudian berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), hal ini dikarenakan ketika terjadi inflasi maka pendapatan investor juga akan ikut naik dengan meningkatnya harga – harga secara umum.

Pertumbuhan Ekonomi Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pertumbuhan ekonomi adalah proses dimana terjadinya kenaikan produk nasional bruto riil atau pendapatan nasional riil. Sehingga perekonomian dikatakan tumbuh atau berkembang bila terjadi pertumbuhan output riil. (Prasetiono, 2010). Selain itu pertumbuhan ekonomi terjadi jika ada kenaikan output per kapita. Pertumbuhan Ekonomi suatu Negara menunjukkan kondisi perekonomian Negara yang bersangkutan. Suatu perekonomian dikatakan mengalami pertumbuhan apabila aktivitas ekonomi sekarang lebih tinggi dari tahun sebelumnya (Adisetiawan, 2009).

Pertumbuhan ekonomi ini ditandai dengan meningkatnya jumlah fisik barang atau jasa yang dihasilkan yang mengakibatkan kenaikan pendapatan masyarakat. Dengan meningkatnya pendapatan masyarakat, maka meningkat juga kemampuan masyarakat untuk berinvestasi di pasar saham maupun pasar uang. Dengan demikian semakin banyaknya masyarakat yang berinvestasi akan menaikkan harga – harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) akan ikut naik (Adisetiawan : 2009).

Pandangan kuznets mengenai kegiatan ekonomi masyarakat berpangkal pada kerangka perhitungan nasional dengan penjabarannya tentang tentang unsur-unsur komponen dalam pendapatan nasional. Pengertian-pengertian pokok pada kerangka analisis keynes mengenai hubungan konsumsi – tabungan – investasi – pendapatan dalam tata susunan ekonomi secara menyeluruh, hal tersebut dikenal dengan *time series analysis*. Dengan begitu, pemikiran teoritis dibidang ekonomi dijemakan dari ilmu deduktif menjadi ilmu kuantitatif (Fauziyah, 2013).

Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh yang positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan yang kemudian meningkatkan pendapatan dari perusahaan. Ketika perekonomian negara bertumbuh, investor akan bersedia menginvestasikan modal mereka dalam jumlah besar dengan harapan akan mendapatkan *return* yang besar. Jadi meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Apabila banyak investor yang bersedia melakukan investasi pada saham yang sama maka akan mendorong permintaan terhadap saham dan harga saham akan meningkat pula.

Dengan demikian, tingkat pertumbuhan ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar modal yang diukur dengan IHSG.

Indek Saham Dow Jones Industrial Average (DJIA) Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indek *Dow Jones* merupakan salah satu dari 3 indeks utama di Amerika Serikat. Indeks yang lain adalah *Nasdaq Composite* dan *Standard & Poor's 500*. Indeks *Dow Jones* bisa menggambarkan mengenai bagaimana performa perekonomian Amerika. Perusahaan yang tercatat di Indeks *Dow Jones* merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan (Ishomudin : 2010).

Menurut para ahli teori pasar kuat terhadap pasar lemah yaitu liberalisasi dalam bidang perekonomian cenderung menguntungkan perekonomian Negara maju dan berdampak merugikan Negara yang perekonomiannya sedang berkembang, akibat lemahnya kondisi perekonomian yang dimiliki Negara berkembang. Pola pengembangan antara Negara maju (*developed countries*) ternyata memiliki perbedaan dengan Negara – Negara berkembang (*developing countries*). Dalam perekonomian dunia saat ini, Negara yang memiliki modal yang kuat pasti lebih unggul dalam setiap transaksi perekonomian (Hatten, 1986 dalam Womdabio, 2006).

Harga Minyak Dunia Dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Pergerakan harga minyak mentah dunia juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Secara tidak langsung kenaikan harga minyak mentah dunia akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga yang sedang tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangan. Namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung melakukan aksi ambil untung (*taking profit*) dengan cara menjual sahamnya (Maulino, 2009).

Negara Indonesia merupakan negara penghasil minyak bumi, namun dikarenakan Indonesia hanya mengeksplorasi minyak bumi dari dalam perut bumi dengan tidak melakukan pengelolaan minyak bumi tersebut. Sehingga kenaikan minyak dunia tidak memberikan banyak pengaruh positif terhadap perekonomian Indonesia. Kenaikan harga minyak dunia lebih banyak memberikan pengaruh negatif terhadap Indeks harga saham gabungan (IHSG), dikarenakan pemerintah tidak mampu terus - menerus mempertahankan subsidi bahan bakar minyak (BBM), kemudian pemerintah menaikkan harga bahan bakar minyak. Kenaikan BBM akan menimbulkan iklim yang negatif terhadap perekonomian dalam negeri, dikarenakan kenaikan inflasi dan mengurangi jumlah permintaan barang. Hal tersebut membuat harga saham perusahaan (*emiten*) mengalami penurunan sehingga Indeks Harga saham gabungan (IHSG) juga mengalami penurunan. Jadi hubungan antara harga minyak dunia dengan Indeks Harga Saham Gabungan adalah negatif.

Penelitian Terdahulu

Muharam dan Zuraedah (2008) menyimpulkan bahwa nilai Kurs Rupiah terhadap Dollar US \$ berpengaruh negatif terhadap IHSG, Indeks *Dow Jones* berpengaruh secara positif terhadap IHSG. Dedy Azhar Maulino (2009) hasilnya adalah faktor – faktor yang mempengaruhi IHSG dari ekstern : Indeks *Dow Jones*, KOSPI, HANGSENG, KLSE, dan harga minyak dunia. Sedangkan dari faktor internal yang mempengaruhi IHSG, antara lain : inflasi dan tingkat suku bunga SBI. Efraim Ferdian Giri (2008) Hasil dari penelitian tersebut adalah Pertumbuhan ekonomi mempengaruhi pergerakan IHSG.

Nachrowi Djalal dan Hardius Usman pada tahun 2007, model ARIMA mempunyai kesalahan lebih kecil dalam memprediksi gerakan IHSG dibandingkan dengan model GARCH. Model ARIMA secara umum cenderung lebih unggul karena model ini hanya memerlukan variabel penjelas yang merupakan variabel itu sendiri di masa lalu. Bila pergerakan masa lalu sudah dapat mencerminkan semua informasi yang dapat mempengaruhi variabel itu, variabel

penjelas lainnya pengaruhnya menjadi sangat kecil. Suramaya Suci Kemal (2012) hasil penelitiannya hanya nilai kurs yang mempengaruhi IHSG secara signifikan dan pengaruhnya negatif. Dimas Okky dan setiawan (2012), Hasil dari penelitian ini adalah korelasi antara IHSG dengan nilai kurs adalah negatif, korelasi antara IHSG dengan harga minyak dunia adalah positif, dan harga minyak dunia dengan nilai kurs korelasinya adalah negatif.

Lutz Kilian dan Cheolbeom Park (2007) hasilnya adalah apabila kenaikan harga minyak dunia disebabkan oleh meningkatnya permintaan minyak dunia akibat ketidakpastian ketersediaan minyak di masa depan, maka hal ini akan membawa pengaruh negatif bagi pasar modal. Tetapi apabila meningkatnya harga minyak dunia disebabkan oleh peningkatan perekonomian global, maka akan memberikan dampak positif bagi pasar modal. Bernd Hayo dan Ali Kutan (2004) Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pasar modal Rusia sangat sensitif terhadap pergerakan harga minyak dunia. Perubahan Indek *Dow Jones* dapat memicu pergerakan pasar modal Rusia.

C. METODE PENELITIAN

Populasi Penelitian dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berbentuk *time series* dari tahun 1997 sampai dengan 2012. Data ini diperoleh dari perpustakaan, website, jurnal atau dari laporan-laporan penelitian terdahulu. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari lembaga atau instansi yang terkait dalam penelitian ini, antara lain Badan Pusat Statistik, Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) dan BAPEPAM.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan metode *Error Correction Model* (ECM). Dengan menggunakan metode ini, dapat dianalisis dampak jangka pendek dan jangka panjang antara variabel dependen dengan variabel independennya disertai teknik analisis untuk mengoreksi ketidakseimbangan jangka panjang (*speed of adjustment*). Selain itu hasil analisis yang diharapkan dapat sesuai dengan teori – teori dan asumsi – asumsi yang sudah dibangun sebelumnya (Aliman, 1999).

Uji Stasioneritas

Uji akar unit bisa dikatakan sebagai uji stasioner karena pada prinsipnya, uji ini dilakukan untuk mengamati apakah koefisien tertentu dari model otoregresive yang ditaksir mempunyai nilai yang sama atau tidak. Pengujian stasioner data dilakukan dengan uji akar unit *Phillips-Perron* (PP) *Test*. Penggunaan uji akar unit *Phillips-Perron* karena uji ini lebih baik dibandingkan dengan uji ADF dalam menganalisis data yang mempunyai volatilitas yang tinggi. Hal ini disebabkan karena uji PP memasukan unsur daya autokolerasi didalam variabel gangguan dengan memasukan variabel independen berupa kelambanan diferensi (Widarjono : 2005).

Uji Kointegritas

Uji kointegrasi digunakan untuk mengkaji apakah residual regresi kointegrasi stasioner atau tidak (Ermawati : 2004). Sebelum melakukan uji kointegrasi harus diyakini terlebih dahulu bahwa variabel bebas dalam penelitian ini memiliki derajat integrasi yang sama atau tidak, dengan kata lain uji kointegrasi dapat dilakukan setelah lolos uji akar – akar. Uji kointegrasi dari dua atau lebih data *time series* menunjukkan bahwa terdapat hubungan jangka panjang diantaranya. Di sisi lain, *series* dikatakan terkointegrasi jika residu dari tingkat regresi stasioner, maka tingkat regresi kemudian akan memberikan estimasi yang tetap untuk hubungan jangka panjang.

Model Koreksi Kesalahan/*Error Correction Model* (ECM)

Model *Error Correction Model* (ECM) mempunyai ciri khas dengan dimasukkannya unsur *Error Correction Term* (ECT) dalam model. Apabila koefisien ECT signifikan secara statistik,

maka spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah valid. Setelah spesifikasi model valid, dilanjutkan pengujian variabel independen terhadap variabel dependen baik secara simultan maupun parsial.

Dalam melakukan analisis ekonomi, ECM juga bisa digunakan untuk menjelaskan mengapa pelaku ekonomi menghadapi adanya ketidakseimbangan (*disequilibrium*) dalam fenomena yang diinginkan oleh pelaku ekonomi belum tentu sesuai dengan kenyataan dan perlunya dilakukan penyesuaian (*adjustment*) sebagai akibat adanya perbedaan fenomena aktual yang dihadapi antar waktu. Sehingga agen ekonomi perlu melakukan analisis optimasi agar tercapai suatu keseimbangan (*goal equilibrium*) dengan cara meminimumkan biaya ketidakseimbangan (*disequilibrium cost*) yang memungkinkan diturunkannya ECM. (Aliman, 1999)

Sesuai penjelasan diatas, maka dapat ditampilkan persamaan ECM sesuai dengan hipotesis yang diperoleh, yaitu :

$$IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 \text{Inflasi}_t + \beta_2 \text{Pertumbuhan ekonomi}_t + \beta_3 \text{Indek DJIA}_t + \beta_4 \text{Harga Minyak}_t + \beta_5 \text{ECT}_{t-1} \quad (1)$$

Dimana :

- IHSG_t = Indek Harga Saham Gabungan pada periode ke-t
- Inflasi_t = Inflasi pada periode ke-t
- Pertumbuhan ekonomi_t = Pertumbuhan ekonomi pada periode ke-t
- Indek DJIA_t = Indek *Dow Jones* pada periode ke-t
- Harga Minyak_t = Harga Minyak Dunia pada periode ke-t
- $\beta_1 + \beta_5$ = Koefisien regresi
- ECT_{t-1} = *Error Correction Term*

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Stasioner

Tabel 1 : Hasil Pengujian Stasioneritas *Phillips Perron test*

Variabel	Signifikansi (Level)	Signifikansi (1 st Diff)	Keterangan
IHSG	0,6284	0,0000	Stasioner 1 st Diff
Inflasi	0,0059	-	Stasioner Level
Pertumbuhan ekonomi	0,0163	-	Stasioner Level
Indek DJIA	0,0238	-	Stasioner Level
Harga Minyak	0,4197	0,0000	Stasioner 1 st Diff

Sumber : Olahan penulis (2013)

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai signifikansi uji *Phillips-Perron* pada pada variabel yang diamati. Kesimpulan dari Uji stasioneritas *Phillips Perron test* adalah, variabel inflasi, pertumbuhan ekonomi dan indek DJIA. stasioner pada tingkat level. Sedangkan variabel IHSG dan harga minyak dunia, stasioner pada tingkat 1st *Difference*. Dikarenakan terdapat perbedaan tingkat stasioner pada variabel yang diamati, maka digunakan tingkat variabel tertinggi pada semua variabel yang diamati, yaitu pada tingkat 1st *Difference*.

Uji Kointegrasi

Tabel 2 : Hasil Pengujian Kointegrasi Data

Variabel	Signifikansi (Level)	Keterangan
Lag Residual (u_{t-1})	0,0002	terkointegrasi

Sumber : Olahan penulis (2013)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui nilai signifikansi *Phillips-Perron* pada variabel yang diamati. Pada variabel Lag Residual (u_{t-1}), didapatkan hasil yang terkointegrasi pada tingkat level dengan nilai signifikansi 0,0002 dan lebih kecil dari alpha 5%. Dengan demikian hasil uji kointegrasi terhadap residual semakin menguatkan bahwa diantara variabel - variabel yang digunakan terdapat kointegrasi. Uji kointegrasi dilakukan untuk memperoleh hubungan jangka panjang yang stabil antara variabel-variabel yang terintegrasi pada derajat yang sama. Hal tersebut menunjukkan juga bahwa terdapat keseimbangan jangka panjang antara variabel inflasi, pertumbuhan ekonomi, Indek *Dow Jones*, harga minyak dunia dan Indek Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada setiap periode jangka pendek, setiap variabel cenderung menyesuaikan untuk mencapai keseimbangan pada jangka panjang.

Estimasi Model *Error Correction Model* (ECM)

Setelah dilakukan pengujian stasioneritas dan uji kointegrasi Selanjutnya dilakukan pendugaan koefisien persamaan pada *Error Correction Model* (ECM). Model *Error Correction Model* (ECM) mempunyai ciri khas dengan dimasukkannya unsur *Error Correction Term* (ECT) dalam model. Apabila koefisien ECT signifikan secara statistik, maka spesifikasi model yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah valid. setelah spesifikasi model valid, dilanjutkan pengujian hipotesis baik secara simultan maupun parsial.

Estimasi Model Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) Jangka Pendek

Tabel 3 : Hasil Persamaan *Error Correction Model* (ECM)

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas	Keterangan
Inflasi	12.55585	0.949920	0.3670	Tidak stasioner
Pertumbuhan	50.39113	0.888506	0.3974	Tidak stasioner
Indek DJIA	0.308872	3.602168	0.0057	stasioner
Harga Minyak	-0.919738	-0.064773	0.9498	Tidak stasioner
u_{t-1}	-1.262049	-3.564661	0.0074	stasioner
Konstanta	153.1399	0.987534	0.3492	Tidak stasioner
$R^2 = 0,686$				
Prob F-static = 0.036		t-tabel = 2,262		
F-Static = 3,929		f-tabel = 3,482		

Sumber : Olahan penulis (2013)

Tabel 3 merupakan hasil pengujian jangka pendek variabel Inflasi, pertumbuhan ekonomi, Indek DJIA, harga minyak dunia terhadap variabel IHSG. Dari tabel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut.

Persamaan Regresi yang terbentuk:

$$\Delta \text{IHSG}_t = 153,14 + 12,56 \Delta \text{Inflasi}_t + 50,39 \Delta \text{Pertumbuhan ekonomi}_t + 0,38872 \Delta \text{Indek DJIA}_t - 0,9197 \Delta \text{Harga Minyak}_t - 0,0074 u_{t-1} \quad (2)$$

Pada tabel 3 estimasi regresi *ECM* jangka pendek, pada uji F, nilai F-statistik sebesar 3,929 dengan probabilitasnya 0.036 sedangkan nilai F-tabel sebesar 3,482 pada nilai kritis $\alpha = 5\%$, sehingga Nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel atau $3,929 > 3,482$. Dapat disimpulkan variabel-variabel bebas (Inflasi, pertumbuhan ekonomi, Indek *Dow Jones*, harga minyak dunia) secara simultan atau serentak mempengaruhi variabel terikatnya (Indek Harga Saham Gabungan) dalam

jangka pendek. Nilai *R-squared* pada model estimasi *ECM* adalah 0,686, hal ini berarti bahwa 68,6% variasi IHSG dapat dijelaskan oleh variasi variabel inflasi, pertumbuhan ekonomi, indeks *Dow Jones*. Dan harga minyak dunia dalam jangka pendek, sisanya sebesar 31,4% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

Nilai U_{t-1} merupakan hal terpenting model *ECM* dalam penyesuaian jangka pendek ke jangka panjang menuju keseimbangan sehingga U_{t-1} disebut juga sebagai *error correction term (ECT)*. Nilai t-hitung U_{t-1} bertanda negatif (-3.564661) dan probabilitasnya signifikan sebesar $0,0074 < \text{nilai kritis pada } \alpha = 0,05$ maka terdapat penyesuaian terhadap ketidakstabilan yang terjadi dalam jangka pendek. Ini berarti bahwa model *ECM* diatas sudah valid.

Nilai negatif residual menunjukkan pengaruh ketidakseimbangan atau penyimpangan variabel aktual terhadap tingkat fundamentalnya sebesar 1 unit pada periode sebelumnya diperkirakan akan mengakibatkan kenaikan atau penurunan variabel terikat (IHSG) Koefisien U_{t-1} bernilai -1.262049 merupakan nilai kecepatan dalam penyesuaian diri menuju tren jangka panjang sebesar -1.262% dengan 1 lag. Dapat diartikan juga bahwa sebesar 1.262% dari ketidaksesuaian yang dapat dikoreksi jangka pendek terhadap jangka panjang selama 1 tahun.

Besarnya koefisien konstanta pada jangka pendek 153,1399 dan bertanda positif menyatakan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas, maka IHSG akan bernilai sebesar 153,1399 poin. Dari tabel 4.9 dapat dilihat juga pengaruh dalam jangka pendek setiap variabel independen secara parsial atau sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Variabel inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, Besar koefisiennya 12,55585 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan Inflasi sebesar 1 persen, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 12,55585 poin. Variabel pertumbuhan ekonomi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, Besar koefisiennya 50,39113 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan ekonomi sebesar 1 persen, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 50,39113 poin. Variabel Indeks *Dow Jones* berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, besar koefisiennya 0,3089 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan Indeks DJIA sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami peningkatan sebesar 0,3089 poin. Variabel harga minyak dunia tidak berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, besar koefisiennya 0,9197 dan bertanda negatif menyatakan bahwa setiap peningkatan harga minyak dunia sebesar 1 US Dollar, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 0,9197 poin.

Estimasi Model Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Jangka Panjang

Tabel 4 : Hasil Penghitungan Jangka Panjang

Variabel	Rumus	Penghitungan	Hasil
Inflasi	$\frac{(\beta_1 + \beta_5)}{\beta_5}$	$\frac{(12.55585 - 1.262049)}{-1.262049}$	- 8.948432
Pertumbuhan ekonomi	$\frac{(\beta_2 + \beta_5)}{\beta_5}$	$\frac{(50.39113 - 1.262049)}{-1.262049}$	- 38.92803
Indek DJIA	$\frac{(\beta_3 + \beta_5)}{\beta_5}$	$\frac{(0.308872 - 1.262049)}{-1.262049}$	0.755261
Harga Minyak	$\frac{(\beta_4 + \beta_5)}{\beta_5}$	$\frac{(-0.919738 - 1.262049)}{-1.262049}$	1.728766
Konstanta	$\frac{(\beta_0 + \beta_5)}{\beta_5}$	$\frac{(153.1399 - 1.262049)}{-1.262049}$	-120.3422

Sumber : data olahan penulis (2013)

Regresi estimasi antara variabel bebas (Inflasi, pertumbuhan ekonomi, indeks *Dow Jones* dan harga minyak dunia) terhadap variabel terikat (Indeks Harga Saham gabungan) dalam jangka panjang dapat ditunjukkan persamaan seperti dibawah ini,

$$\text{IHSG} = - 120.3422 - 8.948432 \text{ Inflasi} - 38.92803 \text{ Pertumbuhan Ekonomi} + 0.755261 \text{ DJIA} + 1.728766 \text{ Minyak Dunia} \quad (3)$$

Dari persamaan 3, dapat dijelaskan hubungan jangka panjang setiap variabel. Besarnya koefisien konstanta pada jangka panjang 120.3422 dan bertanda negatif menyatakan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas, maka IHSG akan bernilai sebesar 120.3422 poin. Besarnya koefisien inflasi sebesar 8.948432 dan bertanda negatif, yang menyatakan bahwa setiap peningkatan Inflasi sebesar 1 persen, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 8.948432 poin. Besarnya koefisien pertumbuhan ekonomi sebesar 38.92803 dan bertanda negatif, menyatakan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan ekonomi sebesar 1 persen, maka IHSG akan mengalami penurunan sebesar 38.92803 poin. Besarnya koefisien indeks *Dow Jones* sebesar 0.755261 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan Indeks *Dow Jones* sebesar 1 poin, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 0.755261 poin. Besarnya koefisien harga minyak dunia adalah 1.729 dan bertanda positif menyatakan bahwa setiap peningkatan harga minyak dunia sebesar 1 US Dollar, maka IHSG akan mengalami kenaikan sebesar 1.729 poin.

Pembahasan Hasil

Dari hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah “diduga variabel inflasi berdampak positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) “ dari hasil perhitungan jangka pendek diperoleh hasil yang sesuai dengan hipotesis, yaitu Inflasi berdampak positif terhadap IHSG. Hal ini disebabkan inflasi secara umum sering dipahami sebagai meningkatnya harga barang secara keseluruhan, dengan demikian terjadi penurunan daya beli masyarakat, sehingga masyarakat lebih memilih untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada pasar modal dengan membeli saham sehingga Indeks Harga Saham Gabungan juga ikut naik. Sedangkan pada jangka panjang inflasi tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu inflasi berdampak negatif. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang apabila inflasi terus mengalami kenaikan, maka investor akan merespon negatif kejadian ini, dikarenakan investor menilai bahwa kondisi perekonomian di Indonesia sedang tidak kondusif, sehingga investor akan mengalihkan modalnya baik itu dalam bentuk investasi lain maupun pindah ke luar negeri.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah “ diduga pertumbuhan ekonomi berdampak positif terhadap IHSG “. Berdasarkan hasil perhitungan hipotesis ini terbukti pada jangka pendek. Hal ini dikarenakan pertumbuhan investasi di suatu Negara akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi di Negara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu Negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakat. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka 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. maka dari itu semakin banyak orang yang meninvestasikan dananya dalam bentuk saham yang dikarenakan kenaikan pendapatan ekonomi. Maka indeks harga saham gabungan juga akan ikut meningkat pula. Selain itu pertumbuhan ekonomi yang tidak tinggi, menyebabkan investor hanya menaruh investasinya di pasar modal dalam jangka pendek.

Sedangkan pada jangka panjang, berdasarkan hasil perhitungan tidak sesuai dengan hipotesis dalam penelitian ini, yaitu pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang hubungannya negatif. Hal ini dikarenakan efek dari jangka pendek yang sudah diterangkan sebelumnya, yaitu dikarenakan pertumbuhan ekonomi selama periode penelitian tidak terlalu tinggi. Mengakibatkan investor kurang tertarik terhadap iklim investasi di dalam negeri, sehingga investor hanya menanamkan investasinya di pasar modal dalam jangka pendek yang kemudian hal ini berakibat pada jangka panjangnya. Tidak signifikannya hasil penghitungan baik itu dalam jangka panjang maupun jangka pendek mengindikasikan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak terlalu dijadikan acuan bagi investor dalam menanamkan modalnya di Indonesia.

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah “diduga Indeks *Dow Jones* berdampak positif terhadap IHSG “. Berdasarkan hasil perhitungan hipotesis ini terbukti pada jangka pendek maupun pada jangka panjang. Dampak Indeks *Dow Jones* terhadap IHSG yang signifikan ini dilatarbelakangi Hal ini disebabkan karena Amerika Serikat merupakan negara tujuan ekspor utama Indonesia (www.bi.go.id). Sehingga perubahan kondisi perekonomian Amerika Serikat yang akan tercermin di Indeks *Dow Jones* akan memberikan pengaruh bagi perekonomian

Indonesia melalui IHSG. Selain itu Amerika Serikat merupakan Negara tujuan ekspor utama Indonesia (laporan tahunan Bank Indonesia). Sehingga perubahan kondisi perekonomian Amerika Serikat yang dicerminkan oleh Indeks *Dow Jones* akan memberikan pengaruh bagi perekonomian Indonesia melalui IHSG pada jangka pendek maupun pada jangka panjang dan pengaruh yang ditimbulkan adalah pengaruh positif dimana jika Indeks *Dow Jones* meningkat maka IHSG juga akan ikut meningkat, begitu juga bila Indeks *Dow Jones* melemah, maka IHSG juga akan melemah.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah “diduga Harga Minyak Dunia berdampak negatif terhadap IHSG “. Berdasarkan hasil perhitungan, hipotesis ini terbukti pada jangka pendek. Hal ini dikarenakan Harga minyak dunia memberikan dampak negatif terhadap IHSG, pergerakan harga minyak dunia, akan yang diikuti pergerakan harga bahan bakar minyak (BBM) di Indonesia. Kenaikan harga BBM akan memberikan efek kenaikan harga – harga barang dan jasa, sehingga permintaan barang akan menjadi turun. Penurunan permintaan terhadap barang dan jasa ini akan menyebabkan penurunan pendapatan investor. Dampak harga minyak dunia terhadap IHSG yang tidak signifikan dikarenakan dalam jangka pendek, pergerakan harga minyak dunia tidak terlalu diperhitungkan oleh investor dalam menanamkan modalnya

Sedangkan pada jangka panjang hipotesis ini tidak sesuai. Harga minyak dunia berkorelasi positif dan signifikan pada jangka panjang ini disebabkan karena selama periode pengamatan, kenaikan harga minyak disebabkan bukan karena berkurangnya penawaran, tetapi karena meningkatnya permintaan. Meningkatnya permintaan terhadap minyak ini disebabkan oleh pertumbuhan ekonomi dunia. IMF sendiri menemukan bahwa tingkat pertumbuhan ekonomi dunia tumbuh sebesar rata-rata 4,5% (Witjaksono, 2010).

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan sebelumnya, maka didapatkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Bahwa selama periode penelitian, variabel eksternal yang diwakili Indeks *Dow Jones* yang memberikan dampak paling besar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan jadi investor lebih mempertimbangkan variabel eksternal sebagai acuan dalam berinvestasi di pasar modal Indonesia. Hal ini membuktikan selama periode penelitian pergerakan indeks *Dow Jones* akan selalu dipantau oleh investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia, dikarenakan indeks *Dow Jones* merupakan salah satu indeks pasar modal terbesar di dunia dan pasar modal Amerika Serikat lebih tua berdirinya dari pada pasar modal di Indonesia, yang artinya bisa mencerminkan kondisi pasar modal di dunia dan pergerakan indeks sahamnya akan mempengaruhi indeks lainnya yang lebih kecil atau lebih muda seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
2. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka pendek naiknya inflasi akan berdampak naiknya pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dikarenakan terjadinya inflasi lebih menguntungkan investor, dikarenakan pendapatan investor juga akan naik. Namun hal ini dengan catatan selama inflasi masih dapat dikendalikan oleh pemerintah, sesuai dengan periode penelitian ini yang secara umum dalam jangka pendek inflasi masih dapat dikendalikan oleh pemerintah. Pada jangka panjang, ketika inflasi naik maka akan berdampak turunnya IHSG. Hal ini dikarenakan kenaikan inflasi pada jangka panjang akan mengurangi pendapatan investor, karena dalam jangka panjang harga – harga bahan pokok untuk produksi akan ikut naik, sehingga pendapatan investor juga akan ikut turun, yang mengakibatkan IHSG akan turun.
3. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka pendek, naiknya pertumbuhan ekonomi berdampak naiknya IHSG. Hal ini dikarenakan pertumbuhan ekonomi di Indonesia akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga pendapatan investor akan ikut naik. Sedangkan untuk jangka panjang naiknya pertumbuhan ekonomi akan berdampak

menurunnya pergerakan IHSG, hal ini dikarenakan tidak menentukannya kondisi perekonomian di Indonesia untuk jangka panjang dan pertumbuhan ekonomi hanya dirasakan oleh sektor riil, sedangkan perkembangan investasi di pasar modal tidak terlalu dirasakan. Selain itu, selama periode penelitian kenaikan pertumbuhan ekonomi yang tidak signifikan atau tidak terlalu tinggi dianggap investor kurang menguntungkan untuk berinvestasi sehingga akan memperlemah IHSG.

4. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka panjang maupun jangka pendek, kenaikan Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) akan berdampak pergerakan IHSG akan ikut naik. Hal ini dikarenakan Indeks *Dow Jones* dijadikan acuan bagi investor, khususnya investor asing dalam berinvestasi. Sehingga kenaikan *Dow Jones* akan diikuti kenaikan bursa saham lainnya termasuk Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.
5. Bahwa selama periode penelitian, pada jangka pendek kenaikan harga minyak dunia akan memberikan dampak turunnya IHSG, hal ini dikarenakan kenaikan harga minyak pada jangka pendek akan langsung direspon oleh pemerintah dengan menaikkan harga bahan bakar minyak (BBM) di Indonesia dengan menaikkan harga BBM, maka permintaan akan barang atau jasa dengan begitu akan mengurangi pendapatan investor. Sedangkan untuk jangka panjang kenaikan harga minyak dunia akan berdampak kenaikan IHSG, dikarenakan pada jangka panjang masyarakat lama – kelamaan akan terbiasa dengan kenaikan harga minyak sehingga permintaan barang atau jasa akan kembali normal, dan IHSG akan kembali naik.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian, ada beberapa saran yang dapat disajikan sebagai berikut :

1. Ketika Indeks *Dow Jones* terbukti memberikan dampak yang sangat besar terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sehingga pergerakan Indeks *Dow Jones* bisa digunakan sebagai acuan bagi investor dalam menanamkan modalnya di Indonesia. Selain itu investor juga bisa melihat pergerakan pasar modal negara lainnya yang lebih tua dari pasar modal di Indonesia, seperti Indeks Hang Seng atau Indeks Nikkei 225. Dikarenakan indeks saham yang lebih dulu berdiri cenderung pergerakannya mempengaruhi indeks yang lebih muda.
2. Bagi para investor dalam menanamkan modalnya di Indonesia, bisa menggunakan variabel internal lainnya sebagai acuan dalam menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia, variabel internal lainnya yang bisa sebagai pertimbangan untuk memasuki pasar modal di Indonesia, bisa dari tingkat suku bunga Bank Indonesia, serta nilai kurs rupiah terhadap Dollar AS.
3. Pemerintah diharapkan mampu menjaga nilai inflasi yang terkendali, agar pergerakan perekonomian di Indonesia khususnya di pasar modal dapat terus meningkat. Sedangkan untuk pertumbuhan pemerintah diharapkan melakukan terobosan – terobosan terbaru untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, karena pertumbuhan ekonomi yang tinggi, mengindikasikan perekonomian di negara tersebut baik.

F. DAFTAR PUSTAKA

- _____. Bank Indonesia (BI). 2012. *Perkembangan Moneter Indonesia*. Beberapa tahun terbitan .www.bi.go.id. Diakses pada tanggal 17 Mei 2013.
- _____. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). 2012. *Statistik Pasar Modal Indonesia*. Beberapa tahun terbitan. www.baepam.go.id. Diakses pada tanggal 17 Mei 2013.
- _____. Badan Koordinasi Pasar Modal (BKPM). 2012. *Statistik Investasi Indonesia. Desember 2012* .www.bkpm.go.id. Diakses pada tanggal 17 Mei 2013.
- _____. Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC). 2013. *Data OPEC Basket Price Yearly* .www.opec.org Diakses pada tanggal 17 Mei 2013.
- Adisetiawan. 2009. Hubungan Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), Inflasi, Dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 13, No. 1, Juni 2009, 23 – 33. Fakultas Ekonomi, Universitas Batanghari. Jambi.
- Aliman. 1999. Analisis Dinamik : PAM dan ECM. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Chai-Ant, Chayawadee. Corrinne Ho. (2008). Understanding Asian Equity Flow , Market Return and Exchange Rates. *BIS Working Paper* No. 245.
- Ermawati, Endang. 2004. Penggunaan Model Koreksi Kesalahan Galat Engle-Granger dalam pengujian Berlakunya Teori Paritas daya Beli Antara Indonesia dan USA Selama Periode 1991-2001. *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*. Vol.2, No.1.hal 52 – 72.
- Fauziyah, Farah. 2013. Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi dan Tingkat Suku Bunga Deposito Berjangka Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Ekonomi Moneter* 2013/1. UIN Syarif Hidayatullah : Jakarta.
- Giri, Efraim F. 2008. Model Pengaruh Kinerja Ekonomi Dan Kinerja Pasar Uang terhadap Kinerja Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*.Tahun 1 No 1, 2008. STIE YKPN : Yogyakarta.
- Hayo, Bernd dan Ali M. Kutan. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets, *William Davidson Institute Working Paper* Number 656. UNIVERSITY OF MICHIGAN BUSINESS SCHOOL
- Husnan, Suad. 1996. Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. UPP-AMP, Yogyakarta.
- Ishomuddin, 2010. *Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri Terhadap Indek Harga Saham Gabungan (IHSG) Di BEI Periode (1999.1 – 2009.12)*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Kemal, Suramaya S. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan Pdb Terhadap Indek Harga Saham Gabungan. *Jurnal Economica*, Vol 8, No 1, April 2012.
- Kilian, Lutz dan Cheolbeom Park. 2007. The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market . *INTERNATIONAL ECONOMIC REVIEW* Vol. 50, No. 4, University of Michigan, U.S.A., and CEPR; Korea University, Korea.
- Kuncoro, Mudrajat. 2001. Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi, Edisi Pertama. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

- Maulino, Dedy A. 2009. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*, Universitas Gunadarma.
- Muharam, Harjum. Zuraedah Nurafni. 2008. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Saham Dow Jones Industrial Average Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di BEJ. *Jurnal MAKSI*. Vol. 8, No. 1 Januari 2008 : 24 – 42. Universitas Diponegoro.
- Nachrowi, Nachrowi D dan Hardius Usman (2007). Prediksi IHSG dengan model GARCH dan Model ARIMA. *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*, Vol. VIII No.2, Januari, hal 73-91.
- Okky, Dimas dan Setiawan 2012. Pemodelan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Kurs dan Harga Minyak Dunia dengan Pendekatan Vector Autoregressive. *Jurnal Sains dan Seni ITS* Vol 1, No 1. Institut Teknologi Sepuluh Nopember.
- Prasetyono, Dwi W. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro Dan Harga Minyak Terhadap Saham Lq45 Dalam Jangka Pendek Dan Jangka Panjang. *Journal Of Indonesian Applied Economics*, Vol. 4, No. 1 Mei 2010, 11 – 25. Alumni Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya.
- Tandelin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Witjaksono, Ardian Agung. (2010). *Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG*. Tesis. Universitas Diponegoro.
- Widarjono, Agus. (2005). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Womdabio, Ludovincus S. (2006). *Analisa Hubungan Index Harga Saham gabungan (Ihsg) Jakarta (Jsx), London (Ftse), Tokyo (Nikkei) Dan Singapura (Ssi)*. *Simposium Nasional Akuntansi 9*, Padang