

**PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN**
(Studi pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012)

Agus Suharno
MG. Kentris Indarti
Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank
Jl. Kendeng V Bendan Ngisor Semarang 50233
kentris@unisbank.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Faktor-faktor tersebut adalah tingkat suku bunga SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs rupiah. Sampel dalam penelitian ini adalah data bulanan tingkat suku bunga SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah, dan IHSG dari bulan Oktober 2007 sampai dengan bulan September 2012. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan tingkat suku bunga SBI berpengaruh negative signifikan terhadap IHSG, sedangkan harga minyak dunia dan harga emas dunia berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG. Sementara itu kurs rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Adjusted R Square sebesar 0,519 yang berarti variasi IHSG sebesar 51,90% dapat dijelaskan oleh variasi tingkat suku bunga SBI, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs rupiah.

Kata Kunci: Tingkat suku bunga sbi, harga minyak dunia, harga emas dunia, kurs rupiah, IHSG

Abstract

The objective of this research is to empirically examine about the factors affecting the Composite Stock Index in Indonesia Stock Exchange. The factors are SBI Rate, World Oil Price, World Gold Price, and Exchange Rate of Indonesia Rupiah. The sample of this research is monthly data of the SBI Rate, World Oil Price, World Gold Price, Exchange Rate of Indonesia Rupiah, and Composite Stock Index from October, 2007 until September, 2012. This research uses multiple regression analysis. The result of this research shows that the SBI Rate negatively affect the composite stock indeks (IHSG), while the world oil price and world gold price positively affect the IHSG. But, the exchange rate of Indonesia rupiah is not affect the IHSG. The value of adjusted R square is 0.519%. This means that 51.90% IHSG movement can be predicted by the movement of the four independent variables.

Keywords: sbi rate, world oil price, world gold price, exchange rate of indonesia rupiah, IHSG

PENDAHULUAN

Pasar Modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Sebelum memutuskan untuk berinvestasi di Pasar Modal, investor perlu mempertimbangkan risiko dan keuntungan yang akan diperoleh. Pertimbangan tersebut umumnya dengan melihat Indeks Harga Saham di Pasar Modal. Indeks Harga

Saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham di Pasar Modal.

Saat ini Bursa Efek Indonesia, yang merupakan Pasar Modal di Indonesia, memiliki 11 (sebelas) jenis indeks harga saham antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, dan Jakarta Islamic Index (JII). Salah satu indeks yang menjadi perhatian investor saham adalah IHSG. Hal ini dikarenakan IHSG menggunakan semua perusahaan tercatat sebagai komponen perhitungan indeks.

Seiring dengan perkembangan dan dinamika pasar, IHSG mengalami periode naik dan turun (Ath Thobarry, 2009). Kenaikan IHSG yang paling fenomenal terjadi pada tahun 2011 yang mana IHSG mampu menembus angka 4.000 poin yang belum pernah terjadi dalam sejarah IHSG. Angka 4.000 poin tersebut tetap bertahan pada tahun 2012 hingga awal

Kenaikan dan penurunan IHSG tentunya tidak terjadi dengan sendirinya. Banyak faktor yang mempengaruhi kenaikan dan penurunan IHSG. Secara garis besar faktor yang mempengaruhi IHSG dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu faktor fundamental makro dan faktor fundamental mikro. Faktor fundamental makro terkait dengan kondisi ekonomi makro suatu negara sedangkan faktor fundamental mikro terkait kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan saham (emiten saham).

Menurut Blanchard (2006), faktor yang dapat mempengaruhi indeks harga saham, antara lain perubahan tingkat suku bunga bank sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara, dan lain-lain. Sementara itu menurut M. Samsul (2006) faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga domestik, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, dan siklus ekonomi suatu negara. Selain faktor tersebut kinerja perusahaan penerbit saham (emiten) dan perilaku investor dalam berinvestasi juga mempengaruhi indeks harga saham.

Tingkat suku bunga bank sentral di suatu negara ditetapkan oleh Bank Sentral di negara tersebut. Di Indonesia tingkat suku bunga bank sentral ditetapkan oleh Bank Indonesia yang merupakan Bank Sentral Republik Indonesia. Perubahan *BI rate* dapat memicu pergerakan di pasar saham Indonesia sebab perubahan *BI Rate* akan diikuti perubahan suku bunga deposito. Bagi para investor penurunan tingkat suku bunga deposito akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh bila dana yang mereka miliki diinvestasikan dalam bentuk deposito. Oleh sebab itu tentunya investor akan mengalihkan investasinya ke instrumen investasi lain yang lebih menguntungkan yang diantaranya adalah investasi saham. Semakin banyak investor yang berinvestasi saham dapat mendorong kenaikan harga saham.

Selain tingkat suku bunga BI, energi dalam hal ini minyak dunia juga berperan dalam kenaikan dan penurunan IHSG. Hal ini dilatarbelakangi bahwa minyak merupakan komoditas yang diperdagangkan oleh perusahaan yang sahamnya

dijual di Bursa Efek Indonesia. Akibatnya kenaikan harga minyak dunia akan mendorong kenaikan harga saham perusahaan penjual minyak yang tentunya akan mendorong kenaikan IHSG.

Selanjutnya faktor makro ekonomi lain yang dapat mempengaruhi indeks harga saham adalah nilai tukar mata uang. Kestabilan nilai tukar mata uang akan berpengaruh pada kinerja perusahaan emiten saham yang menggunakan mata uang asing dalam aktivitas usahanya. Selain itu nilai tukar mata uang juga merupakan salah satu indikator keadaan ekonomi suatu negara. Kestabilan nilai tukar mata uang suatu negara mencerminkan kestabilan ekonomi negara tersebut sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya baik di pasar saham maupun pasar uang.

Selain ketiga faktor tersebut atas, emas merupakan faktor yang paling unik dalam mempengaruhi IHSG. Disebut unik karena selain merupakan alternatif investasi emas merupakan komoditas yang diperdagangkan oleh perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Sebagai alternatif investasi perubahan harga emas berbanding terbalik dengan perubahan IHSG. Sementara itu sebagai komoditas yang diperdagangkan oleh perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di BEI, perubahan harga emas berbanding lurus dengan perubahan IHSG.

Penelitian terdahulu terkait pengaruh suku bunga, harga minyak, kurs, dan harga emas terhadap indeks harga saham menemukan hasil yang tidak konsisten antara hasil penelitian yang satu dengan hasil penelitian yang lain. Penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Ben S. Bernanke dan Kenneth N. Kuttner (2003) yang menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat dan Charles Harvie (2006) menemukan bahwa suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham.

Selanjutnya hasil penelitian terkait harga minyak dilakukan oleh Lutz Kilian dan Cheolbeom Park (2007) yang menemukan bahwa kenaikan harga minyak dunia berdampak positif signifikan terhadap pergerakan indeks bursa saham. Sebaliknya penelitian yang dilakukan Jung

Wook Park (2007) menemukan bahwa kenaikan harga minyak berpengaruh negatif terhadap pasar saham.

Penelitian berikutnya terkait harga emas dilakukan oleh Graham Smith (2001), yang menemukan kenaikan harga emas memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks bursa saham di Amerika Serikat. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Gary Twite (2002) yang menemukan bahwa kenaikan harga emas berpengaruh positif terhadap indkes harga saham di Australia.

Penelitian terkait nilai tukar mata uang dilakukan A.A. Witjaksono (2010), yang menemukan bahwa nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Abbas Valadkhani, Surachai Chancharat, dan Charles Havie (2006) menemukan bahwa variabel makro ekonomi yang diantaranya adalah nilai tukar mata uang baht Thailand tidak berpengaruh terhadap pergerakan pasar modal Thailand.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh faktor fundamental makro yang terdiri dari tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*), harga minyak dunia, harga emas dunia dan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat terhadap IHSG

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Makro Ekonomi

Teori Makro Ekonomi berfokus pada perilaku dan kebijakan ekonomi yang dapat mempengaruhi tingkat konsumsi dan investasi, neraca perdagangan dan pembayaran suatu negara, faktor-faktor penting yang mempengaruhi perubahan harga dan upah, kebijakan fiskal dan neter, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga dan jumlah utang negara. Kondisi makro perekonomian suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut.

Menurut M. Samsul (2006) faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain tingkat suku bunga

domestik, kurs valuta asing, kondisi perekonomian internasional, dan siklus ekonomi suatu negara

Teori Investasi

Tujuan investor menginvestasi kan modalnya adalah untuk memperoleh keuntungan. Menurut Boediono (1990), di dalam teori makro Keynes keputusan apakah suatu Investasi akan dilaksanakan atau tidak, tergantung pada perbandingan antara besarnya keuntungan yang diharapkan (yang menyatakan dalam persentase satuan waktu) di suatu pihak dan biaya penggunaan dana atau tingkat bunga di pihak lain.

Investasi dalam konteks ekonomi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan pada masa mendatang. Sementara itu dalam arti spesifik investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa mendatang.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham merupakan indikator yang menggambarkan pergerakan harga-harga saham di Pasar Modal. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks yang dihasilkan dari penghitungan seluruh saham tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah Nilai Pasar dari Total Saham yang tercatat pada BEI. Jumlah Nilai Pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEI pada hari tersebut.

Hipotesis

Suku Bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) dan IHSG

BI rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. *BI rate* diumumkan oleh Dewan Gubernur Bank Indonesia setiap rapat Dewan Gubernur bulanan dan diimplementasikan pada operasi moneter yang dilakukan Bank Indonesia melalui peng

management) di pasar uang untuk mencapai sasaran operasional kebijakan moneter.

Penelitian terkait pengaruh tingkat suku terhadap harga saham yang dilakukan oleh Ben S. Bernanke dan Kenneth N. Kuttner (2003) yang didukung oleh penelitian A.A. Witjaksono (2010) menemukan bahwa tingkat suku bunga bank sentral berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini berarti apabila tingkat suku bunga naik, maka berakibat harga saham turun. Kenaikan tingkat suku bunga menyebabkan masyarakat (*investor*) akan memilih menyimpan dananya di bank dalam bentuk deposito atau tabungan daripada menginvestasikannya di pasar modal (saham) sebab deposito atau tabungan relatif bebas risiko.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebagaimana tersebut di atas Peneliti merumuskan hipotesis kesatu sebagai berikut:

H1: Tingkat BI Rate berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Harga Minyak Dunia dan IHSG

Harga minyak mentah dunia diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah West Texas Intermediate atau Brent. Minyak mentah yang diperdagangkan di West Texas Intermediate (WTI) adalah minyak mentah yang berkualitas tinggi. Minyak mentah tersebut berjenis *light-weight* dan memiliki kadar belerang yang rendah. Minyak jenis ini sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, ini menyebabkan harga minyak ini dijadikan patokan bagi perdagangan minyak di dunia. Harga minyak mentah di WTI pada umumnya lebih tinggi US \$5 sampai US \$6 daripada harga minyak OPEC dan lebih tinggi US \$1 hingga US \$2 dibanding harga minyak Brent.

Penelitian terkait pengaruh harga minyak terhadap harga saham yang dilakukan oleh Lutz Kilian dan Cheolbeom Park (2007) menemukan bahwa kenaikan harga minyak dunia berdampak signifikan positif terhadap pergerakan indeks bursa saham. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Syed A. Basher dan Perry Sadorsky (2006). Kenaikan harga minyak

akan meningkatkan pendapatan emiten saham yang bergerak di bidang eksplorasi minyak sehingga dapat berdampak pada kenaikan harga sahamnya.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebagaimana tersebut di atas Peneliti merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2: Harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG.

Harga Emas Dunia dan IHSG

Sejak tahun 1968, harga emas yang dijadikan patokan seluruh dunia adalah harga emas berdasarkan standar pasar emas London. Sistem ini dinamakan *London Gold Fixing*. *London Gold Fixing* adalah prosedur dimana harga emas ditentukan dua kali sehari setiap hari kerja di pasar London oleh lima anggota Pasar London Gold Fixing Ltd. (www.goldfixing.com). Kelima anggota tersebut adalah: (1) Bank of Nova Scotia; (2) Barclays Capital (3) Deutsche Bank; (4) HSBC; dan (5) Societe Generale.

Proses penentuan harga adalah melalui lelang diantara kelima member tersebut. Pada setiap awal tiap periode perdagangan, Presiden London Gold Fixing Ltd. akan mengumumkan suatu harga tertentu. Kemudian kelima anggota tersebut akan mengabarkan harga tersebut kepada dealer. Dealer inilah yang berhubungan langsung dengan para pembeli sebenarnya dari emas yang diperdagangkan tersebut. (Witjaksono, 2010).

Penelitian terkait harga emas dunia terhadap harga saham yang dilakurkan oleh Gary Twite (2002) yang didukung oleh hasil penelitian A.A. Witjaksono (2010) menemukan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap indeks harga saham. Sama halnya dengan minyak, kenaikan harga emas akan meningkatkan pendapatan emiten saham yang bergerak di bidang pertambangan emas sehingga dapat berdampak pada kenaikan harga sahamnya.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebagaimana tersebut di atas Peneliti merumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: Harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG.

Kurs Rupiah dan IHSG

Kurs Rupiah adalah nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat (AS). Menurut Dornbusch dan Fischer (1992) dalam Achmad Ath Thobarry (2009) terdapat 4 (empat) jenis kurs, yaitu: (1) *Selling Rate* (kurs jual), yakni kurs yang ditentukan oleh suatu Bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu. (2) *Middle Rate* (kurs tengah), adalah kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang ditetapkan oleh *Bank Central* pada suatu saat tertentu. (3) *Buying Rate* (kurs beli), adalah kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu. (4) *Flat Rate* (kurs flat), adalah kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli *bank notes* dan *traveller cheque*, di mana dalam kurs tersebut sudah diperhitungkan promosi dan biaya biaya lainnya.

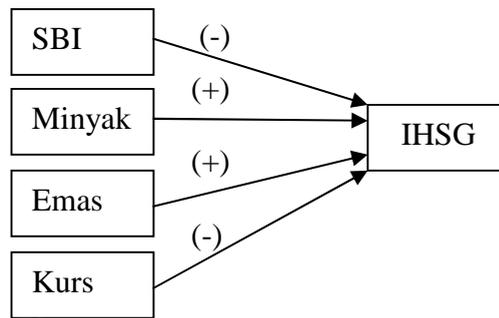
Penelitian terkait pengaruh kurs rupiah terhadap indeks harga saham yang dilakukan A.A. Witjaksono (2010) menemukan bahwa kurs rupiah terhadap dollar AS berpengaruh negatif terhadap IHSG. Penjelasananya jika rupiah melemah mengindikasikan kondisi perekonomian tidak kondusif sehingga menurunkan minat investasi terutama investasi saham yang pada akhirnya menurunkan indeks harga saham.

Berdasarkan uraian dan hasil penelitian sebagaimana tersebut di atas Peneliti merumuskan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4: Kurs rupiah terhadap dollar AS berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi langsung (*direct regression model*) dengan variabel terikat IHSG, sedangkan variabel bebas terdiri dari tingkat BI rate, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap dollar AS.



Gambar 1: Model Penelitian

Keterangan:

- SBI : Tingkat suku bunga BI (*BI rate*)
- Minyak : Harga minyak dunia
- Emas : Harga emas dunia
- Kurs : Kurs rupiah terhadap dollar Amerika Serikat
- IHSG : Indeks harga saham gabungan

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian

Obyek penelitian adalah data sekunder berupa data IHSG dari BEI, data BI Rate dari Bank Indonesia, data Harga Minyak Dunia dari *website* www.economagic.com, data Harga Emas Dunia dari *website* www.lbma.org.uk, dan data Kurs Rupiah terhadap Dollar AS dari Bank Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi data adalah data IHSG, BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah Tahun 2000-2012. Sementara itu, sampel data yang digunakan adalah data IHSG, BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Dollar AS dari bulan Oktober 2007 sampai dengan bulan September 2012 (N=60).

Definisi Konsep, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel

Definisi konsep, definisi operasional, dan pengukuran variabel dalam penelitian terangkum dalam tabel berikut ini.

Tabel 1: Definisi Konsep, Definisi Operasional, dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Konsep	Operasional	Pengukuran
IHSG	Jumlah nilai pasar saham harian dibagi dengan total saham yang tercatat.	Variabel Dependen (terikat)	$IHSG = \frac{(P_s \times S_s)}{(P_{base} \times S_s)}$
BI Rate	Tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sesuai Rapat Dewan Gubernur.	Variabel Independen (bebas)	(Jumlah tingkat BI Rate harian selama satu bulan : Jumlah periode waktu selama satu bulan
Harga Minyak Dunia	Harga minyak standar <i>West Texas Intermediate</i> yang umumnya lebih tinggi sekitar \$5 sampai dengan \$6 per barel dari <i>OPEC basket price</i> .	Variabel Independen (bebas)	((Harga Minyak dari Negara Anggota OPEC) : Jumlah Negara Anggota OPEC) + \$5 sampai dengan \$6 perbarel
Harga Emas Dunia	Harga <i>spot</i> yang terbentuk dari akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London.	Variabel Independen (bebas)	(Harga jual terendah + Harga jual tertinggi) / 2
Kurs Rupiah	Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat menurut Bank Indonesia.	Variabel Independen (bebas)	Kurs Tengah = (Kurs Jual + Kurs Beli) : 2

Sumber: Witjaksono (2010), www.idx.co.id, www.bi.go.id, www.lbma.org.uk, www.useconomy.about.com

Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara tingkat BI rate, harga minyak dunia, harga emas dunia, dan kurs rupiah terhadap IHSG. Bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda berikut:

$$IHSG = a + b_1SBI + b_2Minyak + b_3Emas + b_4Kurs + e$$

Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *skewness* dan *kurtosis*.

Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian menggunakan Durbin-Watson test.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dengan melihat nilai Tolerance dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glejser.

Pengujian Model

Pengujian Model dalam penelitian ini dilakukan dengan 3 (tiga) tahap pengujian yaitu: (1) Koefisien determinasi (R^2), untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen; (2) Uji statistik F, untuk menguji pengaruh semua variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen; dan Uji statistik t, untuk menguji pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian normalitas dan asumsi klasik dengan Program IBM SPSS versi 19

terhadap sampel data yang diteliti tersaji pada tabel 2 berikut ini:

Tabel 2: Hasil Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik

Jenis Pengujian	Hasil Pengujian		Kesimpulan	
Uji Normalitas	Nilai Z Skew 1,94 dan Z Kurt -0,27.		Nilai tersebut lebih kecil dari nilai tabel (1,96) sehingga data residual terdistribusi normal.	
Uji Autokorelasi	Nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 1,854.		Nilai D-W 1,854 tersebut terletak diantara du (1,727) dan 4-du (2,273) atau memenuhi kondisi $du < d < 4 - du$ ($1,727 < 1,854 < 2,273$) sehingga data terbebas dari autokorelasi positif atau negatif.	
Uji Multikolinearitas	Model	Collinearity Statistics		Nilai Tolerance semua variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF-nya kurang dari 10 sehingga tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
		Tolerance	VIF	
	(Constant)			
	SBI	,587	1,704	
	MINYAK	,861	1,162	
	EMAS	,558	1,791	
Uji Heteroskedastisitas	Model	Sig.		Nilai Sig. semua variabel independen lebih dari 0,05 sehingga disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.
		(Constant)	,960	
	SBI	,683		
	MINYAK	,618		
	EMAS	,888		
	KURS	,558		

Sumber: Output SPSS

Pengujian Model

Koefisien Determinasi

Tabel 3: Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,743 ^a	,552	,519	188,78047

a. Predictors: (Constant), KURS1, SBI1, MINYAK1, EMAS1

Sumber: output SPSS

Berdasarkan tabel 3 di atas, nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,519, hal ini berarti 51,90% variasi Variabel Independen (IHSG) dapat dijelaskan oleh variasi Variabel Dependen (BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Dollar AS).

Sementara itu sisanya ($100\% - 51,90\% = 48,10\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Uji F

Tabel 4: Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2374304,525	4	593576,131	16,656	,000 ^a
	Residual	1924455,639	54	35638,067		
	Total	4298760,164	58			

a. Predictors: (Constant), KURS1, SBI1, MINYAK1, EMAS1
 b. Dependent Variable: IHSG1

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan uji ANOVA atau F test di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 16,656 dan signifikansi sebesar 0,000. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi IHSG atau dapat dikatakan bahwa BI Rate, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, dan Kurs Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat secara bersama-sama berpengaruh terhadap IHSG.

statistik t menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh negatif terhadap IHSG, Harga Minyak Dunia berpengaruh positif terhadap IHSG, Harga Emas Dunia berpengaruh positif terhadap IHSG, sedangkan Kurs Rupiah terhadap USD berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG. Tabel 5 berikut ini menunjukkan hasil pengujian hipotesis atau uji t.

Pengujian Hipotesis

Two-way test digunakan untuk menguji seluruh hipotesis dalam penelitian ini. Hasil uji

Tabel 5: Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1099,773	323,375		3,401	,001
	SBI1	-326,542	100,267	-,387	-3,257	,002
	MINYAK1	9,156	3,010	,299	3,042	,004
	EMAS1	,695	,329	,257	2,111	,039
	KURS1	-,056	,061	-,095	-,914	,365

a. Dependent Variable: IHSG1

Sumber: output SPSS

Pembahasan
 Hipotesis 1

Berdasarkan hasil uji t sebagaimana tersebut di atas, maka hipotesis 1 yang diajukan dalam penelitian ini diterima sebab hasil uji t menunjukkan BI Rate berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Dilihat dari sudut alternatif investasi, tingkat suku bunga Bank Indonesia (BI) dan IHSG merupakan sarana yang dapat digunakan oleh investor untuk menanamkan modalnya. Investor dapat memilih menginvestasikan modalnya pada Sertifikat Bank Indonesia (SBI) ataupun IHSG. Berdasarkan sudut pandang tersebut, logikanya jika tingkat suku bunga SBI naik, maka investor akan lebih memilih menanamkan modalnya pada SBI,

deposito atau sejenisnya daripada IHSG. Jika hal tersebut terjadi, maka kenaikan suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Artinya, kenaikan suku bunga SBI akan mengakibatkan turunnya IHSG.

Selain itu, hal ini juga sesuai dengan teori investasi yang menyatakan bahwa keputusan apakah suatu investasi akan dilaksanakan atau tidak, tergantung pada perbandingan antara besarnya keuntungan yang diharapkan (yang menyatakan dalam persentase satuan waktu) di suatu pihak dan biaya penggunaan dana atau tingkat bunga di pihak lain. Investor akan memilih apakah menginvestasikan modalnya di SBI atau saham dengan membandingkan mana dari kedua instrumen investasi tersebut yang memberikan keuntungan yang diharapkan dengan risiko seminimal mungkin.

Hipotesis 2

Berdasarkan hasil uji t, maka hipotesis 2 diterima sebab harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap IHSG.

Sebagai komoditas yang diperdagangkan, kenaikan harga minyak akan meningkatkan pendapatan emiten yang bergerak di bidang usaha eksplorasi minyak. Peningkatan pendapatan emiten tersebut berdampak positif pada kinerja emiten yang pada akhirnya dapat mendorong harga sahamnya. Kenaikan harga saham yang berujung pada keuntungan bagi para pemegang saham menarik minat masyarakat untuk berinvestasi pada saham sehingga dapat menjadikan saham sebagai primadona investasi.

Hal ini sesuai dengan teori investasi yang menyatakan bahwa apakah suatu investasi akan dilaksanakan atau tidak, tergantung pada perbandingan antara besarnya keuntungan yang diharapkan (yang menyatakan dalam persentase satuan waktu) di suatu pihak dan biaya penggunaan dana atau tingkat bunga di pihak lain. Investor akan menanamkan modalnya dengan membeli

saham apabila emiten saham tersebut dapat memberikan keuntungan yang diharapkan oleh investor dengan risiko seminimal mungkin.

Hipotesis 3

Berdasarkan hasil uji t, maka hipotesis 3 juga diterima sebab harga emas dunia berpengaruh positif terhadap IHSG.

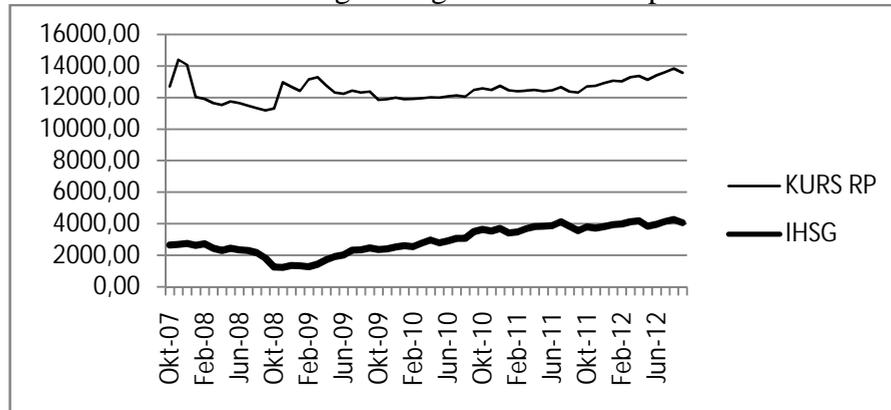
Seperti halnya minyak, sebagai komoditas yang diperdagangkan, kenaikan harga emas akan meningkatkan pendapatan emiten yang bergerak di bidang usaha pertambangan emas. Peningkatan pendapatan emiten tersebut berdampak positif pada kinerja emiten yang pada akhirnya dapat mendorong harga sahamnya. Kenaikan harga saham yang berujung pada keuntungan bagi para pemegang saham menarik minat masyarakat untuk berinvestasi pada saham sehingga dapat menjadikan saham sebagai primadona investasi.

Hal ini sesuai dengan teori investasi yang menyatakan bahwa apakah suatu investasi akan dilaksanakan atau tidak, tergantung pada perbandingan antara besarnya keuntungan yang diharapkan (yang menyatakan dalam persentase satuan waktu) di suatu pihak dan biaya penggunaan dana atau tingkat bunga di pihak lain. Investor akan menanamkan modalnya dengan membeli saham apabila emiten saham tersebut dapat memberikan keuntungan yang diharapkan oleh investor dengan risiko seminimal mungkin.

Hipotesis 4

Berdasarkan hasil uji t, maka hipotesis 4 ditolak sebab kurs rupiah terhadap dollar AS tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Bahwa kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap IHSG dapat dilihat dari fenomena data yang diteliti. Pergerakan data kurs rupiah dan IHSG periode bulan Oktober 2007 sampai dengan September 2012 tergambar pada grafik berikut ini.

Grafik 1: Persandingan Pergerakan Kurs Rupiah dan IHSG

Sumber: data sampel diolah dengan excel 2007

Bedasarkan grafik 1 di atas terlihat adanya pola yang tidak konsisten antara garis Kurs Rupiah (atas) dan garis IHSG (bawah). Antara bulan Oktober 2007 sampai dengan Februari 2008 dan periode bulan Oktober 2008 sampai dengan bulan Juli 2009, ketika Kurs Rupiah mengalami kenaikan dan penurunan yang tajam (fluktuasi), tidak demikian dengan IHSG. Pada periode tersebut IHSG menunjukkan pergerakan yang stabil. Selain itu fenomena yang terjadi di Indonesia bahwa mata uang asing (dollar Amerika Serikat) bukan merupakan komoditas yang diperdagangkan namun sebatas dipertukarkan. Hal ini berbeda dengan minyak dan emas yang di Indonesia merupakan komoditas yang diperdagangkan (diperjualbelikan) serta suku bunga SBI yang merupakan sarana investasi sehingga ketiganya berpengaruh terhadap IHSG.

Pada kondisi ini mata uang bukan merupakan sarana investasi dan bukan pula sebagai komoditas yang diperdagangkan melainkan hanya sebagai alat tukar. Oleh karena itu naik turunnya nilai tukar rupiah hanya berfungsi sebagai indikator kondisi perekonomian Indonesia sebagaimana dimaksud dalam teori makro ekonomi.

PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental makro ekonomi yaitu tingkat suku bunga Bank Indonesia, harga minyak dunia, dan harga emas dunia mempengaruhi IHSG. Meskipun IHSG terbentuk dari harga saham emiten saham berdasarkan kinerja masing-masing emiten saham,

namun peran kondisi makro ekonomi di suatu negara dimana emiten tersebut berada, tidak dapat dipisahkan. Untuk itu diperlukan peran serta seluruh pemangku kepentingan guna menjaga stabilitas kondisi perekonomian sehingga tercipta perekonomian yang bertumbuhkembang dengan baik yang pada akhirnya manfaatnya kembali kepada seluruh pemangku kepentingan tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu tidak memasukkan faktor fundamental mikro yaitu kondisi keuangan emiten saham sebagai variabel dalam penelitian dan data yang digunakan merupakan data bulanan, sedangkan pergerakan variabel yang digunakan dalam penelitian ini terjadi setiap hari.

Implikasi

Mengingat pergerakan IHSG terjadi setiap hari, untuk penelitian yang akan datang agar menggunakan data harian sehingga diharapkan mendapatkan hasil yang lebih akurat. Selain itu perlu dimasukkan faktor fundamental mikro seperti ukuran perusahaan (emiten saham) dan nilai perusahaan sebagai variabel independen.

DAFTAR PUSTAKA

- Achamd Ath-Thobarry, 2009, Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Properti, Tesis Universitas
di publikasikan

- Amadeo, Kimberly, 2012, *Oil Prices Definition*, <http://www.useconomy.about.com>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- Anonim, 1995, Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Republik Indonesia.
- Anonim, 2012, *Composite Index (^JKSE) Historical Prices*, <http://finance.yahoo.com>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- Anonim, 2012, *Price of West Texas Intermediate Crude; Monthly NSA, Dollars Per Barrel*, <http://www.economagic.com/em-cgi/data.exe/var/west-texas-crude-long>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- Anto Dajan, 2008, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid I, LP3ES, Jakarta.
- Anto Dajan, 2008, *Pengantar Metode Statistik*, Jilid II, LP3ES, Jakarta.
- Ardian Agung Witjaksono, 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*, tidak dipublikasikan.
- Bank Indonesia, 2012, *Siaran Pers tentang BI Rate*, <http://www.bi.go.id>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- Bank Indonesia, 2012, *Kurs Transaksi Bank Indonesia*, <http://www.bi.go.id>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- Basher, Syed A. dan Perry Sadorsky, (2006), Oil Price Risk And Emerging Stock Markets, *Global Finance Journal*, 17 (2006) p. 224–251.
- Bernanke, Ben S. dan Kennet N. Kuttner, (2003), What Explains the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy, *Journal of Finance*, 60(3): 1221-1257, p.1-31.
- Blanchard, Oliver, 2006, *Macroeconomics*, 4th Edition, Pearson Prentice Hall, New Jersey
- Boediono, 1990, *Teori Moneter*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis.C., dan Davies, Philip R., 1999, *Intermediate Financial Management*, The Dryden Press, New York.
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis C., dan Ehrhardt, Michel C., 1999, *Financial Management Theory and Practice*, The Dryden Press, New York.
- Davis, Joseph H. dan Roger Aliaga-Diaz, (2008), Oil, The Economy, And The Stock Market, *SSRN Working Papers Series*, JEL Classification: E30, E60, G12, p.1-12.
- Dornbusch, R., Fischer, S., dan Startz ,R., (2006), *Macroeconomics*, McGraw Hill, New York.
- Gujarati, Damodar, 1999, *Ekonometrika Dasar*, Erlangga, Jakarta.
- Hayo, Bernd dan Ali M. Kutan, (2004), The Impact of News, Oil Prices, and Global, Market Developments on Russian Financial Markets, *Economic William Davidson Institute Working Paper Number 656*, p.1-19.
- Imam Ghozali, 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, BP UNDIP, Semarang.
- Jogiyanto Hartono, 2011, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi (Edisi 7)*, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Jose Rizal Joesoef, 2008, *Pasar Uang & Pasar Valuta Asing*, Salemba Empat, Jakarta
- Kane, Daniel, R., 2002, *Principle of International Finance*, Croom Helm, in association with Routledge, Chapman & Hall, Inc., New York.
- Kilian, Lutz dan Cheolbeom Park, (2007), The Impact of Oil Price Shocks on the U.S.Stock Market, *Economic Working Paper*, JEL Classification: G12, Q43, p.1-32.
- Krugman, Paul R. dan Obstfeld, Maurice, 2002, *International Economic Theory and Policy*, Harper Collins Publishers Inc.
- Mohammad Samsul, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Por*

- Park, Jung W., 2007, Oil Price Shocks And Stock Market Behavior, *Disertasi* University of Missouri-Columbia, www.proquest.com.
- Sadono Sukirno, 2008, *Makroekonomi Teori Pengantar*, Rajawali Pers, Jakarta.
- Smith, Graham, 2001, The Price Of Gold And Stock Price Indices For The United States, *Journal of Economics*, p.1-16.
- Saini, Azman, Muzawar Shah Habibullah dan M.Azali, (2002), Stock Price and Exchange Rate Interaction in Indonesia: An Empirical Inquiry, *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Indonesia*, Volume I No. 3, Hal 311-324.
- Sunariyah, 2010, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Suramaya Suci Kewal, 2012, Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, Dan Pertumbuhan PDB Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Economica*, Volume 8, Nomor 1, p. 53-63.
- Taswan, 2010, *Manajemen Perbankan: Konsep, Teknik & Aplikasi (Penjaminan Simpanan & Penjamin Kredit)*, Edisi 2, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- The London Bullion Market Association, 2012, *Gold Fixings*, http://www.lbma.org.uk/pages/index.cfm?page_id=53&title=gold_fixings. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- The London Gold Market Fixing Ltd, 2012, *Introduction, Members, History*, <http://www.goldfixing.com/>. Diakses pada tanggal 12 Oktober 2012.
- Twite, Gary, 2002, Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium, *Australian Journal of Management*, Vol. 27 No. 2, p. 123-139.
- Valadkhani, Abbas, Surachai Chancharat dan Charles Harvie, (2006), The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets, *Economic Working Paper*, 06-18, p. 1-16.