

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI, HARGA KOMODITAS & INDEKS SAHAM GLOBAL TERHADAP IHSG PERIODE 2014-2018

Melinda Tety Yulianti

Universitas Negeri Surabaya
melindatety.yulianti@gmail.com

Purwohandoko

Universitas Negeri Surabaya
purwohandoko@unesa.ac.id

Abstract

This research aims to analyze the effect of macroeconomic variables, world commodity price, and global stock index on Jakarta Composite Index. The macroeconomics variables include the inflation, exchange rate, SBI rate, gross domestic product, and money supply. While the world commodity prices include oil prices and gold prices. Global stock index includes Dow Jones and Shanghai Stock Exchange. The sampling in this study uses a saturated sampling method (census) because it uses monthly JCI data during the 2014-2018 period, so the sample of this study were 60. The data analysis technique is multiple linear regression. The outputs indicate that exchange rate have a negative effect on Jakarta Composite Index. Meanwhile, SBI rate, gross domestic product, money supply, oil prices, gold prices, Dow Jones, and Shanghai Stock Exchange have no significant effect on Jakarta Composite Index. In the other hand, all independent variables have simultaneously effect on Jakarta Composite Index. The research variable was only able to explain 22.8% on JCI, while the remaining 77.2% was explained by the other variables outside of this research model.

Keywords: commodities; DJIA; JCI; macroeconomics; SSE.

PENDAHULUAN

Terciptanya Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) melatarbelakangi adanya era pasar bebas di Asia Tenggara. Hal ini menjadi dorongan dan tantangan di bidang ekonomi bagi masyarakat antar negara yang termasuk dalam anggota ASEAN serta timbulnya konsekuensi salah satunya berupa dampak arus bebas investasi. Investasi dalam bentuk aset keuangan dapat berupa kontrak tertulis terhadap adanya aktivitas riil antara investor dengan pihak penerbit sekuritas yang salah satunya dapat dilakukan di pasar modal (Brigham & Houston, 2010:190).

Bagi masyarakat, dengan adanya pasar modal dapat menjadi opsi lain investasi yang menghasilkan *profit* dari tingkat pengembalian atas pendapatan dari surat-surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal (Samsul, 2006:43). Saham merupakan alternatif lain yang dapat dilakukan masyarakat untuk berinvestasi. Maka, penting bagi investor untuk menganalisis fluktuasi harga saham melalui indeks harga saham. Berdasarkan informasi yang dikutip dari halaman web BEI, indeks harga saham ialah indikator mengenai adanya

kenaikan (*bullish*) ataupun penurunan (*bearish*) harga saham. Berikut disajikan data perubahan indeks saham utama negara anggota ASEAN:

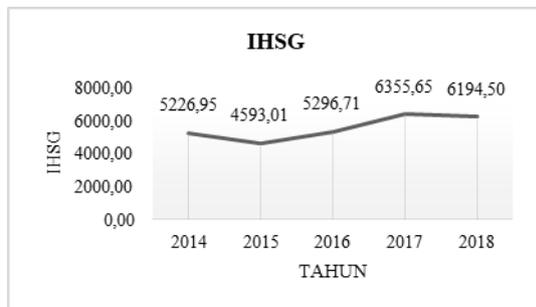
Tabel 1.
DATA PERUBAHAN INDEKS SAHAM UTAMA NEGARA ASEAN TAHUN 2014-2018

Indeks Saham	Perubahan (%)				Rata-rata (%)
	2014 - 2015	2015 - 2016	2016 - 2017	2017 - 2018	
PSEI Composite	-4	-2	25	-13	2
KLCI	-4	-3	9	-6	-1
STI Index	-14	0	18	-10	-2
SET	-14	20	14	-11	2
IHSG	-12	15	20	-3	5
HNX	-12	2	54	-28	4

Sumber: Yahoo Finance (2019), diolah peneliti

Berdasarkan tabel 1, indeks utama Indonesia yaitu IHSG mempunyai nilai rata-rata persentase perubahan tertinggi yaitu sebesar 5 dibandingkan dengan indeks saham utama negara ASEAN lainnya. Namun pergerakan indeks harga saham gabungan pada periode 2014 hingga 2018 tampak fluktuatif. Kenaikan

tertinggi IHSG terjadi pada tahun 2017 karena menembus level 6355,65. Menurut Setiawan (2017) kenaikan IHSG didukung oleh beberapa hal diantaranya seiring stabilnya inflasi yang dirilis pada 1 Maret 2017, kenaikan sektor finansial pada awal April 2017, serta membaiknya pertumbuhan ekonomi Indonesia periode kuartal I pada awal Mei 2017. Pada tahun 2018, IHSG kembali mengalami penurunan sebesar 161,15 seperti disajikan dalam gambar dibawah ini.



Sumber: Yahoo Finance (2019), diolah peneliti

Gambar 1. PERGERAKAN IHSG TAHUN 2014-2018

Fluktuasi IHSG seperti yang ditunjukkan pada gambar 1. mencerminkan ketidakpastian perekonomian di Indonesia yang akan berdampak pada investor dalam realisasi tingkat keuntungan yang diharapkan dari modal yang diinvestasikan. Sehingga, diperlukan adanya analisa untuk mengetahui besar kecilnya keuntungan yang didapatkan.

Investor dapat melakukan beberapa analisis salah satunya variabel makroekonomi. Menurut Prasetyo (2011:5), makroekonomi menggambarkan berubahnya faktor ekonomi yang memberikan pengaruh pada perusahaan, pasar dan rumah tangga, jadi sangat memungkinkan jika perusahaan yang terdaftar di BEI ikut terdampak dengan adanya perubahan-perubahan dari faktor-faktor makroekonomi. Ada pula harga komoditas dunia yang meliputi harga minyak dan harga emas, serta indeks saham global yaitu *Dow Jones* dan *Shanghai Stock Exchange*.

Inflasi adalah faktor makro yang mungkin memberikan pengaruh pada pergerakan IHSG. Rendahnya inflasi yang mengindikasikan stabilnya ekonomi secara makro sehingga investor tertarik untuk melakukan investasi dan berdampak pada naiknya harga saham (Nofiatin, 2011). Hal tersebut sesuai dengan

hasil penelitian Khan & Khan (2018) dan Wisnantara & Darmayanti (2017) menunjukkan bahwa inflasi memberikan pengaruh negatif pada IHSG. Namun bertentangan dengan hasil penelitian Kumalasari (2016), Nellawati & Isbanah (2019), Rustyaningsih & Purwohandoko (2018), Sharma & Mahendru (2010), Wijaya (2013), dan Yustisia (2016) bahwa tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Hal lain yang memberikan pengaruh pada pergerakan IHSG adalah kurs dolar terhadap rupiah. Karena perusahaan menggunakan dolar Amerika Serikat sebagai transaksi bisnis. Astuti, Lopian, & Rate (2016), Nofiatin (2011), Pourrahnama & Daei-Karimzadeh (2012), Tarigan, Suhadak, & Topowijono (2015), dan Wisnantara & Darmayanti (2017) menyatakan bahwa Kurs USD memberikan pengaruh signifikan positif pada pergerakan IHSG. Pendapat yang berbeda dinyatakan oleh Harbi (2016), Khan & Khan (2018), Kumalasari (2016), Nellawati & Isbanah (2019), Tarigan *et al.* (2015) dan Wijaya (2013) bahwa depresiasai rupiah memiliki pengaruh negatif pada IHSG.

Selain itu, suku bunga juga dapat mempengaruhi permintaan saham. Jika tingkat suku bunga cukup tinggi, maka investor akan menarik investasi sahamnya dan mengalihkan pada investasinya dalam bentuk deposito atau tabungan. Astuti *et al.* (2016), Khan & Khan (2018), Pourrahnama & Daei-Karimzadeh (2012) dan Yustisia (2016) menerangkan bahwa suku bunga memberikan pengaruh negatif pada IHSG. Penelitian Kumalasari (2016) dan Wijaya (2013) menerangkan bahwa suku bunga tidak memberikan pengaruh pada IHSG. Pendapat lain yang dinyatakan oleh Nofiatin (2011) dan Wisnantara & Darmayanti (2017) bahwa suku bunga memberikan efek positif pada IHSG.

Faktor lain yang mempengaruhi pergerakan IHSG adalah PDB. Peningkatan atau penurunan PDB pada suatu negara mencerminkan kesejahteraan dalam bidang perekonomian di negara tersebut. Hasil penelitian Pourrahnama & Daei-Karimzadeh (2012) menyatakan bahwa PDB memberikan pengaruh positif pada IHSG. Sedangkan hasil penelitian dari Nellawati & Isbanah (2019), Nofiatin (2011) dan Rustyaningsih & Purwohandoko (2018)

hasilnya menunjukkan bahwa PDB tidak memberikan pengaruh pada IHSG.

JUB merupakan faktor ekonomi makro lain yang dapat memberikan pengaruh permintaan saham melalui kebijakan-kebijakan yang dikeluarkan oleh perbankan Indonesia dalam menjaga laju inflasi. Khan & Khan (2018) dan Kumalasari (2016) menyatakan adanya pengaruh positif antara JUB dengan IHSG. Sedangkan Kusumawati & Asandimitra (2017), Nellawati & Isbanah (2019), Rustyaningsih & Purwohandoko (2018) dan Wijaya (2013) menyatakan bahwa JUB tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada IHSG.

Selain faktor makroekonomi, fluktuasi harga yang terjadi pada komoditas dunia diduga turut memberikan pengaruh pada pergerakan indeks harga saham. Harga komoditas dunia yang diduga dapat mempengaruhi adalah harga minyak dunia dan harga emas dunia. Naik turunnya harga minyak dunia mempengaruhi besarnya biaya produksi perusahaan. Harbi (2016) menyatakan bahwa adanya pengaruh negatif antara harga minyak terhadap indeks harga saham. Sedangkan Nellawati & Isbanah (2019) menyatakan bahwa harga minyak tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada IHSG.

Selain harga minyak dunia, harga emas juga dapat mempengaruhi indeks harga saham. Peningkatan ataupun penurunan harga emas dunia membuat masyarakat mempertimbangkan investasi berupa saham ataupun dalam bentuk emas. Harbi (2016) dan Kusumawati & Asandimitra (2017) menyatakan bahwa harga emas memberikan pengaruh positif pada IHSG. Sedangkan hasil penelitian dari Nellawati & Isbanah (2019) menyatakan bahwa harga emas tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada IHSG.

Era globalisasi khususnya di bidang perekonomian, tidak ada negara yang mampu menjalankan sistem perekonomian secara tertutup. Perdagangan internasional yang terjadi akibat perbedaan kebutuhan tiap negara melibatkan kontrak-kontrak bisnis antara negara satu dengan lainnya, sehingga ketergantungan antar negara tidak dapat dihindari. Amerika Serikat merupakan negara

yang memiliki pasar modal yang paling besar di dunia. *Dow Jones* (DJIA) merupakan salah satu indeks saham AS yang meliputi 30 saham perusahaan *blue chips*, sehingga mencerminkan ekonomi AS melalui pertumbuhan perusahaan-perusahaan.

Selain Amerika Serikat, China menjadi negara pengimpor non migas terbesar dari Indonesia pada tahun 2017, tercatat sebesar US\$ 21.349,7 juta. Sehingga kondisi ekonomi China akan berpengaruh besar pada pendapatan perusahaan-perusahaan Indonesia yang bergerak bidang ekspor. *Shanghai Stock Exchange* merupakan bursa saham terbesar yang berada di negara China, sehingga pergerakan indeks *Shanghai Stock Exchange* (SSE) dapat mencerminkan perekonomian negara China melalui pertumbuhan perusahaan-perusahaannya. Tarigan *et al.* (2015) berdasarkan hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Dow Jones* dan *Shanghai Stock Exchange* memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Sedangkan Kusumawati & Asandimitra (2017) menyatakan bahwa *Dow Jones* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Begitu pula dengan hasil penelitian Harbi (2016) dan Sihombing & Rizal (2014) bahwa *Shanghai Stock Exchange* tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada IHSG.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Random Walk Theory

Menurut Maurice Kendall dalam buku Samsul (2006:226) bahwa harga saham tidak bisa diperkirakan karena pergerakannya *random*. Pergerakan harga saham secara acak ini memiliki indikasi bahwa naik turunnya harga saham tergantung pada berita baru yang diterima. Berita tersebut dapat berupa berita baik (*good news*) dan berita buruk (*bad news*).

Contagion Effect Theory

Contagion effect disebut juga efek menular merupakan peristiwa yang terjadi akibat adanya krisis keuangan pada suatu negara dan kemudian berdampak pada perekonomian negara lain. Teori ini menyatakan bahwa tidak ada satu negara pun dalam satu wilayah yang dapat terhindar dari efek menular (Trihadmini, 2011).

Indeks Harga Saham Gabungan

IHSG adalah indeks saham utama BEI yang dipublikasikan pada tanggal 1 April 1983. Indeks ini meliputi pergerakan harga saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) yang tercatat di BEI.

Inflasi

Adanya kecenderungan terjadinya kenaikan harga produk secara menyeluruh disebut dengan inflasi. Tingkat inflasi yang tinggi biasanya berhubungan dengan kondisi ekonomi yang *overheated*. Besarnya permintaan atas produk tidak diimbangi dengan penawaran, sehingga terjadi kenaikan harga barang secara umum (Tandelilin, 2010:342).

Kurs USD

Nilai tukar menggambarkan harga mata uang jika dikonversikan ke mata uang asing, fluktuasi nilai tukar suatu negara ditentukan oleh permintaan dan penawaran mata uang negara tersebut (Sukirno, 2015:397).

Suku Bunga SBI

Suku bunga merupakan harga yang harus dibayarkan atas pinjaman yang diperoleh, yang dinyatakan sebagai persentase uang pokok per unit waktu (Sunariyah, 2011:80).

Produk Domestik Bruto

Ukuran yang digunakan untuk menggambarkan keseluruhan produksi barang atau jasa pada suatu negara adalah PDB. Pertumbuhan PDB menggambarkan adanya pertumbuhan ekonomi pada suatu negara (Tandelilin, 2010:212).

Jumlah Uang Beredar

JUB merupakan jenis uang yang terdapat di perekonomian negara secara keseluruhan yaitu mata uang dalam peredaran dan uang giral dalam bank umum. Uang beredar atau *money supply* dikategorikan dalam dua pengertian yaitu dalam arti sempit (M1) dan arti luas (M2) (Sukirno, 2015:281).

Harga Minyak Dunia

Harga minyak dilihat dari harga *spot* pasar minyak dunia. *West Texas Intermediate & Brent* adalah patokan yang digunakan pada umumnya. Minyak mentah yang diperjualbelikan di WTI adalah minyak mentah yang memiliki kualitas yang sangat baik. Minyak tersebut memiliki kadar belerang yang

rendah dan berjenis *Light-Weight* (Nellawati & Isbanah, 2019).

Harga Emas Dunia

Standar pasar emas Jakarta merupakan harga yang dijadikan dasar oleh dunia sejak tahun 1968. Proses ditentukannya harga yaitu melalui lelang dari ke-5 anggota. Harga diumumkan setiap permulaan periode perdagangan oleh presiden *London Gold Fixing Ltd* (Nellawati & Isbanah, 2019).

Dow Jones

Dow Jones adalah indeks saham Amerika Serikat yang mencakup rerata indeks saham *blue chips*, oleh karena itu pergerakannya mempengaruhi hampir semua indeks saham yang ada di dunia, termasuk IHSG (Wikipedia, 2019).

Shanghai Stock Exchange

SSE merupakan bursa saham terbesar di RRC (Republik Rakyat Cina). Indeks ini berada di kota Shanghai dan didirikan pada tanggal 26 November 1990, kemudian mulai bergerak pada tanggal 19 Desember 1990. Indeks pasar saham ini merupakan faktor yang sering digunakan untuk menjadi tolok ukur kinerja pasar SSE (Wikipedia, 2019).

Hubungan antar Variabel

Naiknya laju inflasi merupakan informasi negatif bagi para investor di pasar modal. Tingkat inflasi yang semakin tinggi menjadi penyebab harga barang yang semakin tinggi. Jika masyarakat mendapatkan informasi bahwa terjadi kenaikan harga barang, maka tingkat konsumsi masyarakat akan menurun, sehingga penjualan perusahaan mengalami penurunan. Hal ini menyebabkan laba perusahaan turut menurun. Akibatnya, permintaan saham oleh investor semakin sedikit, kemudian menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (Nofiatin, 2011).

H1 : Inflasi berpengaruh terhadap IHSG.

Ketika kurs dollar AS terhadap rupiah menguat, maka mencerminkan terdepresiasinya rupiah. Terdepresiasinya mata uang merupakan ancaman bagi negara yang dominan terhadap impor, sebab harga produk yang diimpor mengalami kenaikan dan menyebabkan aliran kas dan laba tidak maksimal, sehingga permintaan saham perusahaan akan menurun

dan menyebabkan IHSG ikut mengalami penurunan (Wijaya, 2013). Di Indonesia sendiri nilai impor lebih besar dari nilai ekspor.

H2 : Kurs USD berpengaruh terhadap IHSG.

Jika suku bunga SBI mengalami peningkatan, maka bank-bank komersial akan meningkatkan suku bunga simpanan, sehingga minat investor beralih ke pasar uang dibandingkan berinvestasi di pasar saham karena suku bunga deposito lebih besar dari *return* yang diharapkan oleh investor. Jika permintaan saham menurun akan berdampak pada menurunnya harga saham dan memicu penurunan IHSG (Astuti *et al.*, 2016).

H3 : Suku bunga SBI berpengaruh terhadap IHSG.

Peningkatan PDB mengindikasikan perekonomian negara yang sedang dalam keadaan baik, informasi ini dapat meningkatkan daya beli konsumen yang mengakibatkan peningkatan penjualan perusahaan, kemudian diikuti kenaikan laba perusahaan. Laba perusahaan yang meningkat dapat menarik kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan permintaan saham (Pourrahnama & Daei-Karimzadeh, 2012).

H4 : Produk Domestik Bruto berpengaruh terhadap IHSG.

Tingginya JUB akan membuat bank mengeluarkan kebijakan untuk menurunkan suku bunga untuk menyerap likuiditas yang berlebih di masyarakat agar dapat menjaga laju inflasi. Ketika suku bunga bank semakin menurun, maka investor memilih untuk menginvestasikan uangnya ke dalam bentuk saham daripada menabung di bank dengan suku bunga yang kecil. Hal ini akan diikuti dengan meningkatnya permintaan saham dan akan meningkatkan IHSG (Khan & Khan, 2018).

H5 : Jumlah uang beredar berpengaruh terhadap IHSG.

Kenaikan harga minyak sendiri merupakan informasi negatif bagi para investor di pasar modal, secara umum akan mendorong penurunan permintaan saham di Indonesia. Hal ini disebabkan oleh peningkatan harga minyak

yang membuat biaya operasional perusahaan meningkat akibat tingginya harga bahan bakar. Ini tentu mengakibatkan penurunan laba perusahaan, sehingga menurunkan permintaan saham dan memperlemah IHSG (Harbi, 2016).

H6 : Harga minyak dunia berpengaruh terhadap IHSG.

Naiknya harga emas akan mendorong minat investor untuk mengalihkan investasinya ke dalam bentuk emas dibandingkan di pasar modal. Emas memiliki resiko lebih rendah dan memberikan keuntungan yang maksimal dengan kenaikan harganya yang stabil. Ketika banyak investor yang mengalihkan portofolio investasinya dalam bentuk emas, akan mengakibatkan IHSG melemah (Handiani, 2014).

H7 : Harga emas dunia berpengaruh terhadap IHSG.

Dow Jones berasal dari Amerika Serikat yang menggunakan alat transaksi mata uang dolar yang juga dipergunakan seluruh negara. Apabila keadaan dolar melemah dan *Dow Jones* ikut turun maka dapat berpengaruh pada indeks yang ada di Indonesia. Selain itu, AS merupakan negara yang nilai investasinya merupakan terbesar ke tujuh di Indonesia dibandingkan dengan negara lain. Jika *Dow Jones* melemah maka secara langsung akan berpengaruh pada indeks yang ada di Indonesia bahkan yang ada di dunia (Sihombing & Rizal, 2014).

H8 : *Dow Jones* berpengaruh terhadap IHSG.

China yang menjadi negara pengimpor non migas terbesar dari Indonesia pada tahun 2017. Adanya hubungan antar negara tersebut yang perdagangannya semakin besar akan menyebabkan semakin besarnya interaksi indeks yang ada di negara China. Indeks *Shanghai Stock Exchange* dapat berdampak pada IHSG karena ukuran indeks *Shanghai Stock Exchange* yang lebih besar (Tarigan *et al.*, 2015).

H9 : *Shanghai Stock Exchange* berpengaruh terhadap IHSG.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian konklusif kausalitas dengan tujuan untuk mengkuantitatifkan data, membuat generalisasi hasil sampel dan populasi, dilakukan secara terstruktur, analisis data menggunakan statistik, serta hasil penelitian untuk memberi rekomendasi dan mencari kebenaran ada atau tidaknya hubungan kausalitas antara variabel independen terhadap variabel dependen (Malhotra, 2006:90).

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang meliputi data inflasi, kurs USD, suku bunga SBI, PDB, JUB, harga minyak dunia, harga emas dunia, *Dow Jones, Shanghai Stock Exchange* dan IHSG. Data diperoleh dari publikasi data IHSG, *Dow Jones*, dan *Shanghai Stock Exchange* diperoleh dari web Yahoo Finance yaitu www.finance.yahoo.com, inflasi, PDB dan JUB yang diperoleh dari halaman web resmi Badan Pusat Statistik yaitu www.bps.go.id, kurs USD dan suku bunga SBI yang diperoleh dari web resmi Bank Indonesia yaitu www.bi.go.id, harga minyak dunia yang diperoleh dari web *Energy Information Administration (EIA)* yaitu www.eia.gov, serta harga emas dunia yang diperoleh dari web *Kitco Metals Inc.* yaitu www.kitco.com.

Dalam penelitian ini menggunakan sampel *closing price* IHSG setiap bulan selama periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2018, sehingga data sampel yang digunakan berjumlah 60. Variabel independen dalam penelitian ini terdapat 9 variabel yang meliputi inflasi, kurs USD, suku bunga SBI, PDB, JUB, harga minyak dunia, harga emas dunia, *Dow Jones, Shanghai Stock Exchange*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah IHSG.

IHSG

Rumus perhitungan perubahan IHSG setiap bulan (1) sebagai berikut (Kusumawati & Asandimitra, 2017):

$$IHSG = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \times 100 \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

IHSG_t = IHSG akhir bulan t
IHSG_{t-1} = IHSG akhir bulan t-1

Inflasi

Variabel inflasi dihitung dengan perubahan Indeks Harga Konsumen setiap bulan. Rumus perhitungan untuk perubahan inflasi (2) sebagai berikut (Prasetyo, 2011:208):

$$Inflasi = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}} \times 100 \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

IHK_t = IHK akhir bulan t
IHK_{t-1} = IHK akhir bulan t-1

Kurs USD

Variabel kurs USD diambil dari data nilai tukar dolar Amerika Serikat terhadap rupiah setiap bulan. Rumus menghitung Kurs USD (3) sebagai berikut (Rustyaningsih & Purwohandoko, 2018):

$$Kurs = \frac{Kurs\ Tengah_t - Kurs\ Tengah_{t-1}}{Kurs\ Tengah_{t-1}} \times 100 \dots (3)$$

Keterangan:

Kurs Tengah_t = Kurs tengah akhir bulan t
Kurs Tengah_{t-1} = Kurs tengah akhir bulan t-1

Suku Bunga SBI

Variabel suku bunga SBI dihitung dengan perubahan data bulanan. Rumus perhitungan perubahan suku bunga SBI (4) sebagai berikut (Nellawati & Isbanah, 2019):

$$SBI = \frac{SBI_t - SBI_{t-1}}{SBI_{t-1}} \times 100 \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

SBI_t = Suku bunga SBI akhir bulan t
SBI_{t-1} = Suku bunga SBI akhir bulan t-1

Produk Domestik Bruto

Variabel PDB dihitung dengan perubahan data PDB setiap bulan. Rumus perhitungan perubahan PDB (5) sebagai berikut (Prasetyo, 2011:18):

$$PDB = \frac{PDB_t - PDB_{t-1}}{PDB_{t-1}} \times 100 \dots \dots \dots (5)$$

Keterangan:

PDB_t = PDB akhir bulan t
PDB_{t-1} = PDB akhir bulan t-1

Jumlah Uang Beredar

Variabel jumlah uang beredar dihitung dengan perubahan data bulanan. Rumus perhitungan perubahan jumlah uang beredar (6) sebagai berikut (Nellawati & Isbanah, 2019).

$$JUB = \frac{JUB_t - JUB_{t-1}}{JUB_{t-1}} \times 100 \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

JUB_t = JUB akhir bulan t
JUB_{t-1} = JUB akhir bulan t-1

Harga Minyak Dunia

Variabel harga minyak dunia dihitung dengan perubahan data bulanan. Rumus perhitungan perubahan harga minyak dunia (7) sebagai berikut (Nellawati & Isbanah, 2019):

$$HM = \frac{HM_t - HM_{t-1}}{HM_{t-1}} \times 100 \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

HM_t = Harga minyak akhir bulan t
HM_{t-1} = Harga minyak akhir bulan t-1

Harga Emas Dunia

Variabel harga emas dunia dihitung dengan perubahan data bulanan. Rumus perhitungan perubahan harga emas dunia (8) sebagai berikut (Nellawati & Isbanah, 2019):

$$HE = \frac{HE_t - HE_{t-1}}{HE_{t-1}} \times 100 \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan:

HE_t = Harga emas akhir bulan t
HE_{t-1} = Harga emas akhir bulan t-1

Dow Jones

Variabel Dow Jones dihitung dengan perubahan data bulanan. Rumus perhitungan perubahan Dow Jones (9) sebagai berikut (Kusumawati & Asandimitra, 2017):

$$DJIA = \frac{DJIA_t - DJIA_{t-1}}{DJIA_{t-1}} \times 100 \dots\dots\dots(9)$$

Keterangan:

DJIA_t = Dow Jones akhir bulan t
DJIA_{t-1} = Dow Jones akhir bulan t-1

Shanghai Stock Exchange

Variabel Shanghai Stock Exchange dihitung dengan perubahan data bulanan. Rumus perhitungan perubahan indeks Shanghai Stock Exchange (10) sebagai berikut (Harbi, 2016):

$$SSE = \frac{SSE_t - SSE_{t-1}}{SSE_{t-1}} \times 100 \dots\dots\dots(10)$$

Keterangan:

SSE_t = Indeks SSE akhir bulan t
SSE_{t-1} = Indeks SSE akhir bulan t-1

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Normalitas

Hasil uji K-S (*Kolmogorov-Smirnov*) menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1.108 dan *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0.171. Nilai signifikansi 0.171 lebih dari nilai signifikansi 0.05, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa residual data variabel penelitian telah terdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa setiap variabel independen masing-masing menghasilkan *tolerance value* > 0,10 dan nilai VIF yang < 10. Artinya bahwa tidak terjadi multikolinieritas atau korelasi antar variabel independen dalam model regresi.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji *runs test* menggambarkan nilai *test* sebesar 0.0037 dengan probabilitas sebesar 0.795 signifikan pada 0.05 yang berarti bahwa residual acak dan menunjukkan tidak terjadinya autokorelasi antar nilai residual.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Glejser memberikan hasil bahwa tidak satupun variabel bebas yang hasilnya memberikan pengaruh pada variabel dependen. Hal ini ditunjukkan dari nilai signifikansi yang hasilnya diatas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Hasil Uji Linieritas

Hasil uji *Langrange-Multiplier* menunjukkan nilai R² sebesar 0.346 dengan jumlah data (n) = 60, maka nilai c² hitung yang diperoleh = 60 x 0.346 = 20.76. Dengan nilai c² tabel sebesar 79.082. Hal ini berarti nilai c² hitung < c² tabel, yaitu 20.76 < 79.082, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah linier. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik dapat disimpulkan bahwa data penelitian memenuhi karakteristik BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi linier berganda (11) yang diperoleh dari tabel 2 dapat dituliskan sebagai berikut.

$$\text{IHSG} = 0.006 - 0.615 \text{ Kurs USD} + e_{\dots\dots\dots}(11)$$

Tabel 2.
HASIL UJI HIPOTESIS

Model	B	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	.006	1.088	.282	
Inflasi	-.426	-1.751	.086	Tidak berpengaruh
Kurs	-.615	-3.174	.003	Berpengaruh
SBI	-.084	-1.070	.290	Tidak berpengaruh
PDB	-.133	-.394	.695	Tidak berpengaruh
JUB	.337	.844	.403	Tidak berpengaruh
HM	-.050	-1.180	.244	Tidak berpengaruh
HE	.089	.830	.411	Tidak berpengaruh
DJIA	.152	1.080	.285	Tidak berpengaruh
SSE	.046	.805	.425	Tidak berpengaruh
Uji F			.007	Berpengaruh
<i>Adjusted R²</i>				.228

Sumber: Hasil *output* SPSS, diolah peneliti

Hasil Uji Hipotesis

Pada tabel 2, hasil uji F menunjukkan nilai Sig. sebesar 0.007 lebih kecil dari 0.05. Maka disimpulkan bahwa inflasi, kurs USD, suku bunga SBI, PDB, JUB, harga minyak dunia, harga emas dunia, *Dow Jones*, dan *Shanghai Stock Exchange* berpengaruh secara bersama-sama terhadap IHSG.

Hasil uji t atau uji parsial menunjukkan bahwa satu dari sembilan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini memberikan pengaruh pada variabel dependen yaitu kurs USD dengan nilai Sig. sebesar $0.003 < 0.05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Sedangkan inflasi, kurs USD, suku bunga SBI, PDB, JUB, harga minyak dunia, harga emas dunia, *Dow Jones*, dan *Shanghai Stock Exchange* masing-masing tidak berpengaruh terhadap IHSG karena nilai Sig. lebih dari 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.228 yang artinya bahwa variabel independen hanya dapat menjelaskan sebesar 22.8 pada IHSG, sedangkan sisanya sebesar 77.2 dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen pada penelitian ini.

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel inflasi tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian bahwa inflasi berpengaruh terhadap IHSG. Hasil penelitian ini juga berbanding terbalik dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak dan tidak dapat

diprediksi, bergantung pada berita atau informasi yang akan diterima. Perubahan IHSG terlihat tidak seiring dengan perubahan yang terjadi pada indeks harga konsumen. Hal ini menandakan bahwa perusahaan tidak menjadikan kenaikan inflasi ringan sebagai hambatan yang cukup berat, karena naiknya biaya bahan baku yang tidak terlalu tinggi masih bisa dikontrol oleh perusahaan, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba, sehingga perubahan inflasi tidak akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya ke pasar modal.

Indeks harga konsumen (IHK) digunakan untuk mengukur besarnya tingkat inflasi. Berdasarkan data sampel yang digunakan pada tahun pengamatan, perubahan IHK dari tahun 2014 hingga 2018 menunjukkan tingkat kenaikan inflasi barang dan jasa dengan rata-rata sebesar 3.28 persen setiap tahunnya. Tingkat inflasi tersebut menurut (Sukirno, 2015:11) tergolong dalam kategori inflasi ringan karena tingkat inflasi tidak lebih dari 10 persen dalam satu tahun, yang berarti bahwa perekonomian sebuah negara berkembang masih dalam keadaan normal.

Yustisia (2016) menyatakan bahwa tidak berpengaruhnya inflasi terhadap IHSG disebabkan karena faktor inflasi bukan sebagai pertimbangan utama bagi investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. Investor cenderung mengamati faktor lainnya seperti suku bunga, nilai tukar, dan lainnya, kemudian investor dapat mengambil keputusan terkait investasi di pasar modal. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Kumalasari (2016), Nellawati & Isbanah (2019), Rustyaningsih & Purwohandoko (2018), Sharma & Mahendru (2010) dan Wijaya (2013).

Pengaruh Kurs USD terhadap IHSG

Nilai tukar merupakan peran penting dalam aktivitas perdagangan internasional suatu negara, karena menunjukkan harga atau nilai mata uang suatu negara bila dibandingkan dengan negara lain. Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel kurs USD berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham gabungan, hasil ini sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa kurs USD berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan.

Sesuai dengan *random walk theory*, harga saham bergerak secara acak dan tidak dapat diprediksi, bergantung pada informasi atau berita yang akan diterima. Artinya, ketika kurs dollar AS terhadap rupiah menguat, maka mencerminkan terdepresiasi rupiah. Hal ini merupakan informasi negatif bagi para investor di pasar modal, sehingga menyebabkan harga saham mengalami penurunan. Tersepresiasinya mata uang merupakan ancaman bagi negara yang dominan terhadap impor, sebab harga produk yang diimpor mengalami kenaikan dan mengakibatkan penurunan aliran kas dan laba, sehingga permintaan saham perusahaan akan menurun dan menyebabkan IHSG ikut mengalami penurunan.

Di Indonesia sendiri nilai impor lebih besar dari nilai ekspor. Data dari BPS menunjukkan nilai ekspor Indonesia pada bulan Januari 2018 sebesar US\$ 14,46, dan mengalami penurunan sebesar 2,81 dari bulan Desember 2017. Sedangkan nilai impor Indonesia lebih tinggi yaitu sebesar US\$ 15,13 pada bulan Januari 2018, dan mengalami kenaikan sebesar 0,26 dari bulan Desember 2017. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Harbi (2016), Khan & Khan (2018), Kumalasari (2016) dan Nellawati & Isbanah (2019) yang menyatakan bahwa Kurs USD memberikan pengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel suku bunga SBI tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa suku bunga SBI memberikan pengaruh pada IHSG. Hasil penelitian ini juga berbanding terbalik dengan teori *random walk* yang bergantung pada berita atau informasi yang akan diterima. Perubahan IHSG pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018 terlihat tidak seiring dengan perubahan yang terjadi pada suku bunga SBI. Hal ini menunjukkan bahwa suku bunga SBI tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, yang berarti bahwa setiap kenaikan atau penurunan suku bunga SBI tidak mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal.

Rata-rata perubahan suku bunga SBI selama tahun 2014 hingga 2018 adalah 0.06 persen, sehingga dapat dikatakan bahwa perubahan suku bunga SBI tergolong rendah. Seharusnya investor terdorong untuk melakukan investasi pada pasar modal, dibandingkan di pasar uang. Namun, investor di negara berkembang ini termasuk dalam tipe investor yang cenderung melakukan aksi *taking profits* atau bertransaksi saham dalam jangka pendek dengan harapan memperoleh keuntungan yang cukup tinggi dalam jangka pendek di pasar saham (Wijaya, 2013). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian dari Kumalasari (2016).

Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel PDB tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa PDB berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak dan tidak dapat diprediksi, bergantung pada berita atau informasi yang akan diterima. Perubahan IHSG pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018 terlihat tidak seiring dengan perubahan yang terjadi pada PDB. Hal ini menunjukkan bahwa PDB tidak memiliki pengaruh pada perubahan indeks harga saham gabungan (IHSG), yang berarti bahwa setiap kenaikan atau penurunan PDB tidak mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal.

Peningkatan PDB mengindikasikan tingkat perekonomian dan kesejahteraan yang baik di negara tersebut. Seharusnya, dengan semakin membaiknya kesejahteraan rakyat dapat mendorong naiknya tingkat konsumsi barang dan jasa yang akhirnya mendorong berkembangnya investasi di sektor riil. Namun hal tersebut tidak diikuti dengan peningkatan investasi oleh sektor lainnya di pasar modal, sehingga tidak mempengaruhi pergerakan pasar modal. Hal lain yang seharusnya menjadi perhatian yaitu pemerataan dan kesejahteraan masyarakat, karena semakin besarnya PDB belum tentu terjadi peningkatan penghasilan per kapita setiap orang, sehingga pola investasi di pasar modal juga tidak dipengaruhi dengan adanya kenaikan PDB. Hasil ini konsisten

dengan hasil penelitian dari Nellawati & Isbanah (2019), Nofiatin (2011) dan Rustyaningsih & Purwohandoko (2018).

Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan JUB tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa JUB memberikan pengaruh pada perubahan IHSG. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa harga saham pergerakannya *random* dan tidak dapat diprediksi, bergantung pada berita atau informasi yang akan diterima. Jumlah uang beredar yang semakin meningkat diakibatkan oleh cara berpikir masyarakat untuk menyimpan uang dalam bentuk tunai. Keterbatasan dana yang diperlukan masyarakat untuk memenuhi kebutuhan sehari-hari mengakibatkan tidak adanya dana yang tersisa yang dapat digunakan untuk berinvestasi di pasar modal. Oleh karena itu, saat terjadi peningkatan jumlah uang yang dikeluarkan maka tidak selalu terjadi kenaikan dan penurunan IHSG.

Perubahan IHSG pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018 terlihat tidak seiring dengan perubahan yang terjadi pada jumlah uang beredar. Hal ini menunjukkan bahwa JUB tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, yang berarti bahwa setiap kenaikan atau penurunan JUB tidak mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusumawati & Asandimitra (2017), Nellawati & Isbanah (2019), Nofiatin (2011), Rustyaningsih & Purwohandoko (2018) dan Wijaya (2013).

Pengaruh Harga Minyak Dunia terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel harga minyak WTI tidak berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham gabungan, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa harga minyak WTI berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak dan tidak dapat diprediksi, bergantung pada berita atau informasi yang akan diterima. Teori

tersebut menyatakan bahwa informasi tentang kenaikan harga minyak akan meningkatkan biaya produksi dan produksi akan menurun, sehingga menurunkan laba perusahaan.

Perubahan IHSG pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018 terlihat tidak seiring dengan perubahan yang terjadi pada harga minyak WTI. Hal ini menunjukkan bahwa harga minyak dunia tidak memiliki pengaruh pada perubahan indeks harga saham gabungan (IHSG), yang berarti bahwa setiap kenaikan atau penurunan harga minyak dunia tidak mempengaruhi investor untuk melakukan investasi di pasar modal.

Tidak berpengaruhnya harga minyak dunia terhadap IHSG diduga disebabkan oleh adanya subsidi pemerintah berupa biaya kegiatan yang menggunakan minyak bumi sebagai input untuk produksi tidak akan meningkat. Menurut Setiawan (2018), subsidi BBM dan elpiji dalam APBN hingga akhir September 2018 mencapai 54,3 triliun rupiah. Hal tersebut didukung oleh pendapat Ayuningrum (2015) dalam Nellawati & Isbanah (2019) bahwa naiknya harga minyak dunia disebabkan oleh adanya spekulasi lembaga *hedge fund* dan akibat dari kondisi geopolitik di negara Timur Tengah. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nellawati & Isbanah (2019).

Pengaruh Harga Emas Dunia terhadap IHSG

Berdasarkan hasil analisis data membuktikan bahwa perubahan variabel harga emas dunia tidak berpengaruh terhadap perubahan indeks harga saham gabungan, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa harga emas dunia berpengaruh terhadap indeks harga saham gabungan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *random walk theory* yang menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak dan tidak dapat diprediksi, bergantung pada berita atau informasi yang akan diterima.

Saat ini kebanyakan masyarakat membeli emas dengan tujuan bukan untuk investasi, melainkan hanya sebagai perhiasan atau pemuas kebutuhan Nellawati & Isbanah (2019). Jadi ketika masyarakat membeli emas sebagai alat pemuas kebutuhan, maka hal ini tidak akan membuat investor tertarik membeli saham. Oleh karena itu, investasi di pasar modal dan

membeli emas tidak bersifat pengganti (*substitute*), sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa harga emas tidak dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham gabungan.

Hal ini berkaitan erat dengan perilaku investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi di pasar modal. Menurut Puspitaningtyas (2013), investor cenderung mempertimbangkan keyakinan pribadi dibandingkan berita yang beredar di publik karena memiliki kecenderungan psikologis. Jadi, berita yang ada di pasar tentang kenaikan harga emas tidak akan mempengaruhi investor untuk mengalihkan investasinya dalam bentuk emas ataupun dalam bentuk saham, bahkan hanya membeli emas sebagai barang pemuas. Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sharma & Mahendru (2010).

Pengaruh Dow Jones terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel *Dow Jones* tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa *Dow Jones* berpengaruh terhadap IHSG. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *contagion effect theory* yang merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya krisis keuangan pada suatu negara dan kemudian berdampak pada perekonomian negara lain. Hal ini terjadi karena indeks saham juga dipengaruhi oleh kondisi non-ekonomi, keamanan, politik dan hari perdagangan yang berbeda dengan pasar modal di Amerika Serikat.

Pasar modal di Amerika Serikat tidak menunjukkan pengaruhnya secara langsung di pasar modal Indonesia karena perubahan *Dow Jones* tidak pada hari yang sama berdampak pada IHSG. Pasar modal di Indonesia yang dapat dikatakan masih muda sepertinya tidak memiliki pola yang sama dengan bursa saham di Amerika Serikat. Jadi meskipun *Dow Jones* merupakan bursa saham besar di AS, perubahan yang terjadi pada indeks tersebut tidak secara langsung mempengaruhi bursa saham negara lain, termasuk Indonesia.

Ukuran bursa saham di Indonesia dan Amerika Serikat juga berbeda. Namun, perbedaan ukuran dari kedua pasar modal ini tampaknya tidak dapat menjelaskan pengaruhnya secara

langsung pada kedua bursa saham ini. Sehingga, pergerakan *Dow Jones* tidak mempengaruhi pergerakan IHSG. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kusumawati & Asandimitra (2017).

Pengaruh Shanghai Stock Exchange terhadap IHSG

Hasil analisis data menyatakan bahwa perubahan variabel indeks SSE tidak memberikan pengaruh pada perubahan IHSG, hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian bahwa indeks SSE berpengaruh terhadap IHSG. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *contagion effect theory* yang merupakan fenomena yang terjadi akibat adanya krisis keuangan pada suatu negara dan kemudian berdampak pada perekonomian negara lain.

Perubahan IHSG pada periode Januari 2014 hingga Desember 2018 terlihat tidak seiring dengan perubahan yang terjadi pada indeks SSE. Hal ini menunjukkan bahwa indeks SSE tidak memiliki pengaruh pada perubahan IHSG, yang berarti bahwa perekonomian negara China tidak mempengaruhi investor di Indonesia untuk melakukan investasi di pasar modal. Meskipun China merupakan negara tujuan ekspor non-migas terbesar pada tahun 2017 yaitu sebesar US\$ 153.083,8 juta. Berkembangnya hubungan perdagangan antara China dengan Indonesia seiring penandatanganan ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA) yang tidak disertai dengan penguatan hubungan di pasar modal antara kedua negara menunjukkan bahwa hubungan pasar saham antar negara ASEAN, termasuk Indonesia dengan China masih rendah. Dengan demikian meskipun indeks SSE mengalami kenaikan ataupun penurunan, tidak akan mempengaruhi keinginan investor untuk menginvestasikan sejumlah dananya ke pasar modal. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Artini, Aryati, Lestari, Darmayanti, & Sudiartha (2017).

KESIMPULAN

Variabel yang memberikan pengaruh pada IHSG adalah kurs USD, sedangkan inflasi, suku bunga SBI, PDB, JUB, harga minyak, harga emas, *Dow Jones*, dan *Shanghai Stock Exchange* tidak memberikan pengaruh pada

IHSG. Uji statistik F atau uji model menyatakan bahwa variabel inflasi, kurs USD, suku bunga SBI, produk domestik bruto, jumlah uang beredar, harga minyak dunia, harga emas dunia, *Dow Jones*, dan *Shanghai Stock Exchange* berpengaruh secara bersama-sama terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Artinya bahwa informasi maupun perubahan yang terjadi pada kondisi makroekonomi, harga komoditas, dan bursa saham AS dan China direspon dengan arah yang sama oleh investor di BEI.

Penelitian ini dapat menjadi informasi bagi perusahaan untuk mengambil kebijakan keuangan terhadap dampak yang ditimbulkan oleh perubahan nilai tukar dengan membuat strategi agar permintaan saham perusahaan tetap stabil dan menjadi perhatian investor yang akan berinvestasi di pasar modal. Pergerakan kurs memiliki pengaruh terhadap pergerakan indeks harga saham gabungan. Sehingga investor lebih mudah mengambil keputusan dalam berinvestasi ke perusahaan yang tercatat di BEI.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah bahwa variabel independen yang meliputi Inflasi, Kurs USD, Suku Bunga SBI, Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Indeks *Dow Jones*, dan Indeks *Shanghai Stock Exchange* hanya bisa menjelaskan sebesar 22.8 terhadap variabel dependen yaitu IHSG, sedangkan sisanya sebesar 77.2 dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel independen pada penelitian ini. Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel bebas lainnya seperti suku bunga Fed, suku bunga LIBOR, Nikkei 225, KOSPI, Hang Seng, indeks STI, dan sebagainya serta menggunakan pengukuran lain, sehingga dapat menemukan hasil yang berbeda dari penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Artini, L. G. S., Aryati, N. T., Lestari, P. V., Darmayanti, N. P. A., & Sudiartha, G. M. (2017). Analisis Fundamental Makro dan Integrasi Pasar Saham Dunia dengan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 11(2), 128–135.

Astuti, R., Lopian, J., & Rate, P. Van. (2016).

Pengaruh Faktor Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2015. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(02), 399–406.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.

Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *E-Journal Graduate Unpar Part A - Economics*, 1(1), 85–93.

Harbi, M. (2016). Pengaruh Beberapa Indeks Harga Saham Dunia dan Indikator Makro Ekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia Tahun 2005 Sampai Dengan 2014. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, 8(1), 119–132.

Khan, J., & Khan, I. (2018). The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices: A Case Study of Karachi Stock Exchange. *Business & Economic Journal*, 9(3). <https://doi.org/10.4172/2151-6219.1000365>

Kumalasari, D. (2016). Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) USD/IDR, Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi dan Jumlah Uang Yang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akademika*, 14(1), 8–15.

Kusumawati, D. A., & Asandimitra, N. (2017). Impact of Global Index, Gold Price and Macro Economic Variable for Indonesia Composite Index. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(2), 53–62.

Malhotra, N. K. (2006). *Riset Pemasaran - Pendekatan Terapan* (Edisi Ke-4). Jakarta: Indeks Kelompok Gramedia.

Nellawati, S. O., & Isbanah, Y. (2019). Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(1), 113–123.

- Nofiatin, I. (2011). Hubungan Inflasi, Suku Bunga, Produk Domestik Bruto, Nilai Tukar, Jumlah Uang Beredar, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2005-2011. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, (66), 215–222.
- Pourrahnama, H., & Daei-Karimzadeh, S. (2012). The Effect of Macroeconomic Variables on the Stock Price Index of Iran's Automotive Companies. *MAGNT Research*, 2(Special Issue), 919–927.
- Prasetyo, E. (2011). *Fundamental Makro Ekonomi* (Edisi 1). Yogyakarta: Beta Offset Yogyakarta.
- Puspitaningtyas, Z. (2013). Perilaku Investor dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Pasar Modal, (October). Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/259392260_PERILAKU_INVESTOR_DALAM_PENGAMBILAN_KEPUTUSAN_INVESTASI_DI_PASAR_MODAL
- Rustyaningsih, D., & Purwohandoko. (2018). Pengaruh PDB, Inflasi, Nilai Tukar, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Sektor Pertambangan Periode 2011-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 609–619.
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Setiawan, S. R. D. (2017). Catatan 2017, IHSG Berhasil Tembus Rekor Tinggi Sepanjang Masa. Retrieved March 4, 2019, from ekonomi.kompas.com
- Setiawan, S. R. D. (2018). Lampaui Pagu APBN 2018, Subsidi BBM dan Elpiji Rp 54,3 Triliun. Retrieved February 12, 2019, from amp.kompas.com/ekonomi
- Sharma, G. D., & Mahendru, M. (2010). Impact of Macroeconomic Variables on Stock Prices in India. *International Journal of Business and Management*, 4(3). Retrieved from <http://ssrn.com/abstract=1827462>
- Sihombing, P., & Rizal. (2014). Pengaruh Indeks Saham Global dan Kondisi Makro Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Ekonomi*, 22(2), 133–150.
- Sukirno, S. (2015). *Makroekonomi: Teori Pengantar* (Edisi ke-3). Jakarta: Rajawali Pers.
- Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Edisi Ke-6). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Tarigan, R. D., Suhadak, & Topowijono. (2015). Pengaruh Indeks Harga Saham Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 24(1).
- Trihadmini, N. (2011). Contagion dan spillover effect pasar keuangan global sebagai early warning system. *Finance and Banking Journal*, 13(1), 47–61.
- Wijaya, R. (2013). Pengaruh Fundamental Ekonomi Makro Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–15.
- Wikipedia, W. (2019). Dow Jones Industrial Average. Retrieved January 20, 2019, from id.wikipedia.org
- Wismantara, S. Y., & Darmayanti, N. P. A. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga dan Inflasi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 6(8), 4391–4421.
- Yahoo Finance, Y. F. (2019). No Title. Retrieved January 2, 2019, from www.finance.yahoo.com
- Yustisia, N. (2016). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Komunikasi*, 3(2), 38–43.