

PENGARUH SUKU BUNGA SBI, NILAI TUKAR, DAN INDEKS PASAR DUNIA PADA IHSG DI BEI

I Wayan Wahyu Nugraha⁽¹⁾
Made Rusmala Dewi⁽²⁾

⁽¹⁾⁽²⁾Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali-Indonesia
e-mail: wahyou.raha@yahoo.com

ABSTRAK

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dipakai sebagai indikator untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia, sehingga dapat digunakan sebagai cerminan ekonomi nasional Indonesia. IHSG dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu tingkat suku bunga, nilai tukar, serta indeks pasar dunia, khususnya indeks pasar dari Amerika (Dow Jones) dan indeks pasar dari Jepang (Nikkei 225). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI), nilai tukar, indeks Dow Jones, dan indeks Nikkei 225 pada IHSG. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 60, yang terdiri dari data bulanan seluruh variabel selama tahun 2009-2013. Data dianalisis dengan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis data menunjukkan bahwa suku bunga SBI dan nilai tukar secara parsial berpengaruh negatif pada IHSG. Sementara itu, Indeks Dow Jones dan indeks Nikkei 225 secara parsial berpengaruh positif pada IHSG.

Kata kunci: IHSG, SBI, Dow Jones, Nikkei225

ABSTRACT

Composite Stock Price Index (CSPI) is an indicator that used to know the progress of the Indonesian capital market, so can be used as a reflection of Indonesian National Economy. CSPI is influenced by several factors, including interest rates, exchange rates, in particular US market index (Dow Jones) and market index of Japan (Nikkei 225). The purpose of this study is to determine the effect of Sertifikat Bank Indonesia (SBI) interest rate, exchange rate, the Dow Jones and the Nikkei 225 Indexes on CSPI. This study used 60 samples, which consists of monthly data of all variables during the year 2009-2013. The data were analyzed by using multiple linear regression. The findings show that SBI interest rate and exchange rate has a negative effect on CSPI. Meanwhile, the Dow Jones and the Nikkei 225 Indexes has a positive impact on CSPI.

Keywords: CSPI, SBI, Dow Jones, Nikkei225

PENDAHULUAN

Pasar modal saat ini keberadaannya sangat penting, karena mengalami kemajuan serta perkembangan yang pesat (Sunariyah, 2008:4). Investasi di pasar modal merupakan investasi secara tidak langsung yang dapat dilakukan dimana saja di seluruh belahan dunia. Salah satu contohnya adalah investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sebagai indikatornya. Bursa Efek Indonesia memegang peranan penting pada perekonomian Indonesia karena pasar modal memberikan dua fungsi sekaligus, yakni fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).

Bursa Efek Indonesia dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena memberikan kemungkinan dan

kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Amin, 2012). Dengan adanya pasar modal, aktivitas perekonomian diharapkan meningkat karena dapat menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan guna meningkatkan pendapatan perusahaan serta memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas. Tingkat kemakmuran suatu negara secara umum dinilai dari ada/tidaknya peningkatan pendapatan masyarakatnya. Jika terjadi peningkatan pendapatan masyarakat, dapat diprediksi bahwa semakin banyak orang yang memiliki kelebihan dana.

Menurut Tandelilin (2010:86), pengertian IHSG atau *Composite Stock Price Index* adalah indeks yang menggunakan seluruh saham yang tercatat sebagai komponen perhitungan indeks harga. Indikator yang digunakan untuk melihat perkembangan pasar modal Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan indeks pasar saham yang

digunakan oleh BEI. Indeks ini menggambarkan pergerakan-pergerakan harga untuk saham biasa dan saham preferen. Selain itu, indeks ini dapat digunakan sebagai cermin kondisi perekonomian Indonesia. Artinya, jika IHSG menunjukkan peningkatan, dapat dikatakan bahwa kondisi ekonomi Indonesia berada dalam siklus membaik, dan sebaliknya, jika menurun, berarti kondisi perekonomian Indonesia sedang mengalami kesulitan (Wijaya, 2013).

Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan IHSG dapat berasal dari luar negeri dan dalam negeri. Faktor yang berasal dari luar negeri adalah indeks-indeks pasar modal dunia, khususnya indeks pasar dari Amerika (Dow Jones) dan indeks pasar dari Jepang (Nikkei 225). Di lain pihak, faktor dari dalam negeri yang sering dikaitkan dengan IHSG adalah suku bunga dan nilai tukar rupiah.

Beberapa penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh suku bunga SBI pada IHSG. Akan tetapi, hasil penelitian yang satu dengan yang lainnya tampak tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amin (2012) dan Susanto (2013) menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh positif pada IHSG. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2010); Tesa (2012); Astuti (2013); Jhony (2013); Krisna (2013); dan Muchajjir (2013); dengan hasil yang menunjukkan bahwa suku bunga SBI justru berpengaruh negatif pada IHSG.

Studi dengan variabel yang sama juga dilakukan oleh para peneliti di beberapa negara lain. Agostino et al. (2005) menemukan hasil bahwa tingkat suku bunga Bank Sentral Amerika Serikat berpengaruh negatif pada Indeks S&P 500. Akan tetapi, hasil studi yang dilakukan oleh Valadkhani et al. (2006) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan pada indeks harga saham Thailand. Bertentangan dengan hasil tersebut, Obozokhai (2011); Patel (2012); dan Makan et al. (2012) menemukan bahwa suku bunga berpengaruh positif pada indeks harga saham berturut-turut di Nigeria dan India. Paralel dengan itu, Sagmi dan Hassan (2013) menyatakan bahwa suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan pada *The Indian Experience* serta hasil studi Bernanke & Kutter (2013) menunjukkan bahwa suku bunga berpengaruh negatif pada pergerakan pasar modal Amerika Serikat.

Nilai Tukar merupakan perbandingan nilai suatu mata uang dengan mata uang lainnya yang disebut dengan kurs valuta asing (Cooper et al, 2004). Fluktuasi nilai kurs valuta asing dalam hal ini adalah dolar Amerika Serikat (*USD*). Saat ini nilai tukar

kurs rupiah terhadap USD adalah sebesar Rp.11.728,00 (www.bi.go.id). Jika nilai tukar dolar sedang melemah terhadap rupiah dan diprediksi akan kembali menguat di masa mendatang, serta ketika alternatif investasi lain dinilai kurang menjanjikan, maka investor cenderung menginvestasikan dananya ke dalam bentuk mata uang dolar (Amin, 2012). Dijelaskan bahwa hal ini dilakukan dengan harapan ketika kurs dolar terhadap nilai rupiah kembali meningkat, investor akan menjualnya lagi ke dalam bentuk mata uang rupiah, sehingga memperoleh *gain* dari selisih kurs. Kondisi tersebut selanjutnya akan berdampak pada aktivitas pasar modal, yang akhirnya akan berakibat pada pergerakan IHSG di BEI.

Beberapa studi empiris melakukan pengujian tentang pengaruh nilai tukar dolar Amerika Serikat pada rupiah pada IHSG, namun terdapat inkonsistensi temuan studi satu dengan yang lainnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2009), Krisna (2013), dan Susanto (2013) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif nilai tukar dolar Amerika Serikat pada IHSG. Berbeda dengan penelitian Raharjo (2010); Kewal (2012); Amin (2012); Wijaya (2013); dan Astuti, dkk (2013); menemukan bahwa nilai tukar dolar Amerika Serikat berpengaruh negatif pada IHSG.

Penelitian dengan variabel yang sama juga dilakukan di beberapa negara lainnya. Valadkhani et al. (2006) menemukan hasil bahwa nilai tukar Bath berpengaruh negatif namun tidak signifikan pada indeks harga saham Thailand. Di lain pihak, studi Singh (2011) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif pada Taiwan Index 50. Sejalan dengan itu, temuan penelitian Osamwonyi (2012) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan pada SMI (*Stock Market Index*) dalam jangka pendek, namun berpengaruh negatif dan signifikan pada SMI dalam jangka panjang. Kuwornu (2012) juga menemukan hasil bahwa nilai tukar berpengaruh positif dan signifikan pada *Ghanaian Stock Market*, sedangkan penelitian Makan et al. (2012) dan Patel (2012) menunjukkan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif pada pasar Saham India.

Indeks pasar Jepang yang digunakan sebagai proksi adalah indeks Nikkei 225. Indeks ini dipilih karena selain perhitungannya sudah dipergunakan sejak tahun 1950, juga merupakan indeks yang paling sering digunakan di Jepang sebagai tolok ukur kinerja bursa sahamnya (Witjaksono, 2010). Metode perhitungannya menggunakan harga rata-rata (unit dalam Yen) dan komponen saham perusahaan yang

tercantum dalam indeks akan ditinjau setahun sekali (Jhony, 2013). Indeks Nikkei 225 berisi saham-saham yang diperdagangkan di bursa-bursa utama Asia. Oleh karena itu, indeks ini dapat mewakili kinerja pasar modal Asia, mengingat Jepang merupakan salah satu negara maju di kawasan Asia (infodatabroker.blogspot.com).

Indeks Nikkei 225 terdiri dari berbagai macam perusahaan yang memiliki daerah operasi di Indonesia, seperti *Mitsubishi, Corp, Honda Motor Co Ltd, Nikon Corp*, dan masih banyak lagi. Aliran modal perusahaan-perusahaan tersebut, akan berdampak sangat signifikan pada aktivitas pasar modal, selain berimbas pada pergerakan IHSG di BEI.

Beberapa penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh indeks Nikkei 225 pada IHSG, namun hasil-hasil penelitian tersebut tampak tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2009), Astuti (2013); Susanto (2013); Kartika; dkk (2013) menunjukkan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG. Berbeda dengan hasil penelitian Jhony (2013) yang menunjukkan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif (meskipun tidak signifikan) pada IHSG.

Menurut Sunariyah (2008:80), pengertian suku bunga adalah harga dari pinjaman. Suku bunga SBI merupakan alternatif yang dapat mempengaruhi harga saham. Secara umum, mekanismenya adalah, jika suku bunga SBI naik, maka suku bunga deposito akan meningkat, sehingga investor akan cenderung mendepositokan modalnya dibandingkan dengan bermain di pasar modal. Hal tersebut tentu akan berimbas pada menurunnya aktivitas pasar modal serta melemahnya IHSG di BEI.

Nilai tukar (*kurs*) adalah harga dari suatu mata uang terhadap nilai mata uang lainnya (Frederic, 2009:107). Pemerintah melalui Bank Indonesia dapat melakukan beberapa upaya dalam menjaga stabilitas nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, antara lain melalui kebijakan suku bunga dan jumlah uang beredar. Bank Indonesia dapat membantu menjaga stabilitas nilai rupiah terhadap nilai mata uang asing. Bank Indonesia dapat menarik rupiah saat nilai tukar dolar meningkat atau rupiah terdepresiasi, sebaliknya menggelontorkan rupiah saat dolar terdepresiasi (www.bi.go.id). Fluktuasi nilai kurs valuta asing dalam hal ini adalah dolar Amerika Serikat (USD). Dampak perubahan kurs pada perekonomian akan tergantung pada sebagian besar tingkat perdagangan internasional dan neraca perdagangan yang tercermin pada IHSG (Cooper et al, 2004).

Indeks pasar Amerika Serikat yang digunakan sebagai proksi adalah indeks Dow Jones. *Dow Jones Industrial Average* (DJIA) adalah indeks saham tertua di Amerika Serikat sejak didirikan pada tahun 1896 oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri Dow Jones & Company yaitu Charles Dow (Pratikno, 2009). DJIA mempresentasikan kegiatan perekonomian di Amerika Serikat dan dunia secara global (Hayo & Kutan, 2004). Hal tersebut akan berimbas pada perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun investasi, yang pada gilirannya tentu akan berpengaruh pada perubahan IHSG di BEI.

Hasil-hasil studi empiris tentang pengujian pengaruh indeks Dow Jones pada IHSG tampak tidak konsisten. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amin (2012), Susanto (2013), dan Kartika, dkk (2013) menunjukkan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh positif pada IHSG. bertentangan dengan itu, hasil penelitian oleh Jhony (2013) justru menunjukkan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh negatif pada IHSG.

Penelitian dengan variabel yang sama juga dilakukan di beberapa negara lainnya. Hayo dan Kutan (2004) menemukan hasil bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh positif pada pasar modal Rusia dan Wang (2013) juga menemukan dari penelitiannya bahwa indeks Dow Jones berpengaruh positif pada BIBOR (*Bangkok Interbank Offered Rate*).

Indeks pasar Jepang yang digunakan sebagai proksi adalah indeks Nikkei 225, yang tergabung dalam *Tokyo Stock Exchange* (TSE). Indeks harga saham yang diperdagangkan dalam indeks ini merupakan indeks yang paling utama di Asia. Oleh karena itu, indeks ini dapat mewakili kinerja pasar modal Asia, mengingat Jepang adalah negara maju sehingga akan mempengaruhi pasar modal Indonesia.

Penelitian ini menggunakan data IHSG yang merupakan indeks harga saham di BEI yang juga digunakan sebagai indikator perekonomian Indonesia di pasar modal. Berbeda dengan indeks lain memberikan gambaran keadaan harga saham secara khusus untuk kelompok perusahaan tertentu, IHSG merupakan cerminan kinerja saham-saham semua perusahaan yang *go public*. Periode penelitian dilakukan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2013, dengan asumsi bahwa semakin besar jumlah objek yang diamati dan semakin panjang periode penelitian, maka hasil penelitian yang didapatkan akan semakin akurat.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Suku Bunga SBI pada IHSG

Suku bunga yang dikeluarkan oleh bank sentral digunakan untuk mengontrol peredaran uang di masyarakat (www.bi.go.id). Suku bunga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal. Jika suku bunga SBI meningkat, maka investor akan lebih tertarik menanamkan dananya dalam bentuk deposito dengan pendapatan (*return*) yang lebih tinggi dibandingkan dengan pasar modal yang berisiko lebih tinggi. Hal tersebut akan berdampak pada banyaknya penawaran penjualan saham oleh investor, dengan asumsi jika permintaan tetap maka akan berdampak pada penurunan harga saham dan mempengaruhi IHSG (Amin, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Raharjo (2010), Tesa (2012); Astuti (2013); Jhony (2013); Krisna (2013); dan Muchajjir (2013); menemukan adanya pengaruh negatif suku bunga SBI pada IHSG. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai hubungan dua variabel tersebut, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut.

H1: Suku Bunga SBI berpengaruh negatif pada IHSG.

Fluktuasi nilai tukar rupiah dapat menyebabkan risiko pertukaran yang menguntungkan atau merugikan. Dalam kondisi normal, dimana fluktuasi nilai tukar uang tidak terlalu tinggi, hubungan nilai tukar dengan pasar modal adalah positif, tetapi jika terjadi depresiasi atau apresiasi nilai tukar uang, maka hubungan nilai tukar uang dengan pasar modal berpotensi menjadi negatif (Amin, 2012).

Bagi investor, depresiasi rupiah terhadap dolar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia, suram. Hal ini disebabkan depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia, tidaklah kuat. Investor tentu akan lebih memilih menghindari risiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di BEI (Widjaksono, 2010).

Hasil penelitian Raharjo (2010); Kewal (2012); Amin (2012); Wijaya (2013); dan Astuti; dkk (2013), menemukan bahwa nilai tukar dolar Amerika Serikat berpengaruh negatif pada IHSG. Berdasarkan penjelasan tentang hubungan dua variabel tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H2 : Nilai tukar berpengaruh negatif pada IHSG.

Indeks Dow Jones merupakan indeks tertua di pasar modal dunia yang masih bertahan hingga saat ini. Dewasa ini, anggota indeks Dow Jones terdiri dari

30 perusahaan besar yang terdaftar di *New York Stock Exchange* (NYSE) (Witjaksono, 2010). Indeks ini digunakan untuk menggambarkan keadaan pasar global karena Dow Jones diterbitkan oleh NYSE yang merupakan indeks utama bursa terbesar di dunia dengan kapitalisasi hampir \$ 10 triliun atau diperkirakan mewakili sepertiga dari seluruh ekuitas yang diperdagangkan di dunia (www.en.wikipedia.org). Adanya aliran modal asing dan interaksi pasar modal suatu negara dengan negara lain mengakibatkan terpengaruhnya bursa suatu negara oleh bursa negara lainnya (Samsul, 2008).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Amin (2012), Susanto (2013), dan Kartika, dkk (2013) menunjukkan bahwa indeks Dow Jones berpengaruh positif pada IHSG. Berdasarkan kajian terhadap studi-studi empiris, maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

H3: Indeks Dow Jones berpengaruh positif pada IHSG.

Perusahaan-perusahaan yang tercatat di indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya indeks Nikkei 225, berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk, baik dalam bentuk investasi langsung maupun melalui pasar modal, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi pergerakan IHSG (Sunariyah, 2006:20).

Penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2009), Astuti (2013), Susanto (2013), serta Kartika, dkk (2013) menunjukkan temuan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya mengenai hubungan dua variabel tersebut, maka diajukan hipotesis berikut ini.

H4: Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG.

METODE

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yang diakses dari *web* www.idx.co.id yaitu IHSG periode 2009-2013. Populasi penelitian ini adalah seluruh indeks di BEI. Sampel dalam penelitian ini adalah IHSG setiap bulan selama lima tahun yaitu dari Januari 2009 sampai Desember 2013, sehingga jumlah data adalah sebanyak 60 bulan.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang diterapkan adalah analisis regresi linier berganda. Terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik terhadap data yang ada. Persamaan regresi yang dapat dibentuk, yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4$$

Keterangan :

Y = IHSG

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi variabel

X_1 = Suku bunga SBI

X_2 = Nilai tukar

X_3 = Indeks Dow Jones

X_4 = Indeks Nikkei 225

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

Berdasarkan data di Bursa Efek Indonesia dan Bank Indonesia, maka pada Tabel 1 disajikan laporan mengenai suku bunga SBI, nilai tukar, indeks Dow Jones, indeks Nikkei 225, dan IHSG selama 5 tahun periode 2009 sampai 2013.

Variabel suku bunga SBI (X_1) berdasarkan data pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 60 bulan (Januari 2009 sampai Desember 2013) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 6,51 dengan standar deviasi sebesar 0,67. Suku bunga SBI tertinggi yaitu sebesar 8,75 dan yang terendah yaitu 5,75.

Variabel nilai tukar (X_2) berdasarkan data pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 60 bulan (Januari 2009 sampai Desember 2013) menunjukkan

Variabel indeks Nikkei 225 (X_4) berdasarkan data pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 60 bulan (Januari 2009 sampai Desember 2013) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 10333,55 dengan standar deviasi sebesar 1941,83. Indeks Nikkei 225 tertinggi sebesar 16291,31 dan terendah yaitu sebesar 7568,42. Variabel IHSG (Y) dengan jumlah data (N) sebanyak 60 bulan (Januari 2009 sampai Desember 2013) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 3515,07 dengan standar deviasi sebesar 960,88. IHSG tertinggi sebesar 5068,63 dan terendah yaitu sebesar 1285,48.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil uji Normalitas data pada Tabel 2 menunjukkan besarnya koefisien *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,441, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal dengan *Asymp.Sig. (2-tailed)* > 0,05.

Hasil uji Multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* variabel bebas lebih dari 10% atau 0,1, dimana nilai *tolerance* dari suku bunga SBI sebesar 0,402; nilai tukar sebesar 0,497; indeks Dow Jones sebesar 0,283; dan indeks Nikkei 225 sebesar 0,320. Nilai *VIF* kurang dari 10 dimana nilai *VIF* dari suku bunga SBI sebesar 2,486; nilai tukar sebesar 2,012; indeks Dow Jones sebesar 3,537; dan indeks Nikkei 225 sebesar 3,123; sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada data penelitian.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Suku bunga SBI	60	5.75	8.75	6.5125	0.67
Nilai tukar	60	8508	12189	9637.78	919.48
Indeks Dow Jones	60	7062.93	16576.66	11932.80	2225.47
Indeks Nikkei 225	60	7568.42	16291.31	10333.55	1941.83
IHSG	60	1285.48	5068.63	351.07	960.88

Sumber : data diolah, 2014

rata-rata (*mean*) sebesar 9637,78 dengan standar deviasi sebesar 919,48. Nilai tukar tertinggi yaitu sebesar 12189 dan terendah yaitu sebesar 8508.

Variabel indeks Dow Jones (X_3) berdasarkan data pada Tabel 1 dengan jumlah data (N) sebanyak 60 bulan (Januari 2009 sampai Desember 2013) menunjukkan rata-rata (*mean*) sebesar 11932,8 dengan standar deviasi sebesar 2225,47. Indeks Dow Jones tertinggi 16576,66 dan terendah sebesar 7062,93.

Tabel 2. Hasil uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
Kolmogorov-Smirnov Z	0.866
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.441

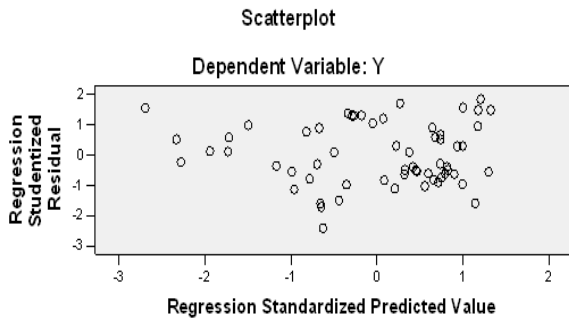
Sumber : data diolah, 2014

Berdasarkan Gambar 1, data tidak memperlihatkan tertentu atau menyebar secara tidak beraturan. Maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
Suku bunga SBI	0.402	2.486
Nilai tukar	0.497	2.012
Indeks Dow Jones	0.283	3.537
Indeks Nikkei 225	0.320	3.123

Sumber : data diolah, 2014



Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: data diolah, 2014.

Hasil uji autokorelasi yang disajikan pada Tabel 4 memperlihatkan bahwa dari semua variabel penelitian, nilai *DW* adalah sebesar 1,955. Dengan jumlah sampel 60 dan jumlah variabel bebas 4 serta $\alpha=5\%$ diperoleh angka $dl=1,44$ dan $du=1,73$. Karena *DW* sebesar 1,955; maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model	Std. Error	Durbin-Watson
Unstandardized Residual	224.02942	1.995

Sumber : data diolah, 2014

Hasil Analisis

Pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari suku bunga SBI, nilai tukar, indeks Dow Jones, dan indeks Nikkei 225 pada variabel terikat yaitu IHSG. Tabel 5 menunjukkan rangkuman pengujian data dengan teknik analisis regresi linier berganda.

Tabel 5. Hasil Analisis Data

Variabel	Koefisien	t-statistik
Konstanta	1578.224	3.337
Suku bunga SBI	-157.101	-2.308
Nilai tukar	-0.153	-3.407
Indeks Dow Jones	0.421	17.074
Indeks Nikkei 225	0.057	2.132

Sumber : data diolah, 2014

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 5, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 1578,224 - 157,101X_1 - 0,153X_2 + 0,421X_3 + 0,057X_4$$

Persamaan regresi ini menunjukkan nilai konstanta α sebesar 1578,224 yang artinya bahwa jika variabel suku bunga SBI, nilai tukar, indeks Dow Jones, dan indeks Nikkei 225 dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan), maka IHSG akan meningkat sebesar 1578,224. Nilai koefisien β_1 sebesar -157,10, mengindikasikan bahwa jika nilai variabel suku bunga meningkat sebesar satu persen (%), maka IHSG menurun sebesar 157,101; dengan asumsi variabel nilai tukar, indeks Dow Jones, dan indeks Nikkei 225 adalah konstan. Nilai koefisien β_2 sebesar -0,153, bermakna bahwa jika nilai variabel nilai tukar meningkat sebesar satu persen (%), maka IHSG menurun sebesar 0,153; dengan asumsi variabel suku bunga SBI, indeks Dow Jones dan indeks Nikkei 225 adalah konstan. Nilai koefisien β_3 sebesar 0,421, artinya, jika nilai variabel indeks Dow Jones meningkat sebesar satu persen (%), maka IHSG meningkat sebesar 0,421 dengan asumsi variabel suku bunga SBI, nilai tukar, dan indeks Nikkei 225; konstan. Nilai koefisien β_4 sebesar 0,057 mengindikasikan bahwa jika nilai variabel indeks Nikkei 225 meningkat sebesar satu persen (%), maka IHSG meningkat sebesar 0,057 dengan asumsi variabel suku bunga SBI, nilai tukar, dan indeks Dow Jones, konstan.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu suku bunga SBI, nilai tukar, indeks Dow Jones, dan indeks Nikkei 225 pada variabel terikat yaitu IHSG. Hasil uji hipotesis ditunjukkan pada Tabel 6.

Tabel 6. Uji Statistik t

Variabel	t_{hitung}	Sig.
Suku bunga SBI	-2.308	0.025
Nilai tukar	-3.407	0.001
Indeks Dow Jones	17.074	0.000
Indeks Nikkei 225	2.132	0.038

Sumber : data diolah, 2014

Berdasarkan Tabel 6 terlihat bahwa variabel suku bunga SBI berpengaruh negatif pada IHSG. Terlihat dari hasil t-hitung sebesar -2,308 ($\alpha < 0,05$). Dengan demikian, hipotesis pertama terdukung. Hasil ini seiring dengan temuan studi Raharjo (2010), Tesa (2012), Astuti (2013), Jhony (2013), Krisna (2013), dan Muchajjir (2013) yang menunjukkan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif pada IHSG.

Adanya pengaruh suku bunga SBI yang negatif pada IHSG dapat disebabkan oleh adanya peningkatan SBI umumnya akan direspon cepat oleh perbankan dengan menaikkan suku bunga kredit, sehingga suku bunga kredit akan mengalami peningkatan secara umum, namun bersifat bertahap. Kenaikan suku bunga kredit berdampak buruk bagi seluruh emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih ini pada gilirannya akan mengakibatkan laba per saham menurun, sehingga harga saham akhirnya juga menurun (Samsul, 2006:201).

Variabel nilai tukar berpengaruh negatif pada IHSG. Terlihat dari hasil t-hitung -3,407 ($\alpha < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis kedua diterima. Temuan studi ini mendukung hasil studi yang dilakukan oleh Sigh (2011); Raharjo (2010), Kewal (2012); Amin (2012); Patel (2012); Osamwonyi (2012); Wijaya (2013); dan Astuti; dkk (2013), yang mengindikasikan bahwa nilai tukar berpengaruh negatif pada IHSG. Pengaruh negatif nilai tukar dolar Amerika Serikat pada IHSG dapat disebabkan oleh peningkatan nilai dolar Amerika Serikat akan menaikkan biaya yang harus dibayarkan perusahaan emiten atas hutang luar negerinya, baik untuk kegiatan produksi maupun operasional lainnya, yang selanjutnya akan menurunkan laba perusahaan dan harga sahamnya (Samsul, 2006:202).

Variabel indeks Dow Jones mempunyai pengaruh positif pada IHSG. Hal ini terlihat dari hasil t-hitung sebesar 17,074 ($\alpha < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini paralel dengan temuan Amin (2012); Susanto (2013); dan Kartika; dkk (2013) bahwa indeks Dow Jones secara signifikan berpengaruh positif pada IHSG. Kondisi ini disebabkan adanya aliran modal asing dan interaksi pasar modal suatu negara dengan negara lain yang mengakibatkan terpengaruhnya bursa suatu negara oleh bursa negara lainnya (Amin 2012). Hal ini terjadi karena aliran perdagangan antar negara, adanya kebebasan aliran informasi, serta deregulasi peraturan pasar modal yang menyebabkan investor semakin mudah untuk masuk di pasar modal suatu negara (Samsul, 2008). Indeks Dow Jones yang bergerak naik menandakan kinerja perekonomian Amerika Serikat secara umum berada pada posisi yang baik (Witjaksono, 2010). Hal tersebut akan berimbas pada perekonomian Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun investasi secara langsung maupun di pasar modal. Aliran modal yang masuk melalui pasar modal tentu akan memiliki pengaruh pada perubahan IHSG di BEI.

Variabel indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG. Hal ini terlihat dari hasil t-hitung sebesar 2,132 ($\alpha < 0,05$). Berdasarkan hasil tersebut, maka hipotesis keempat terdukung. Mansur (2009); Astuti (2013); Susanto (2013); Kartika; dkk (2013) juga menemukan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG. Adanya pengaruh indeks Nikkei 225 yang positif signifikan terhadap IHSG dapat disebabkan perusahaan yang tercatat di indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan besar yang telah beroperasi secara global, termasuk di Indonesia. Dengan naiknya indeks Nikkei 225 ini berarti kinerja perekonomian Jepang ikut membaik. Sebagai salah satu negara tujuan ekspor Indonesia, pertumbuhan ekonomi Jepang dapat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui kegiatan ekspor maupun aliran modal masuk baik investasi langsung maupun melalui pasar modal, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi pergerakan IHSG (Witjaksono, 2010).

Analisis Standardized Coefficients Beta

Analisis *standardized coefficients beta* untuk variabel suku bunga SBI, nilai tukar, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei secara berturut-turut adalah sebesar -0,147; -0,110; 0,975; dan 0,114 (lihat Tabel 7).

Tabel 7. Analisis Standardized Coefficients Beta

Variabel	Standardized Coefficients Beta	Ranking
Indeks Dow Jones	0,975	1
Indeks Nikkei 225	0,114	2
Suku Bunga SBI	-0,147	3
Nilai Tukar	-0,11	4

Sumber : data diolah, 2014

Hasil tersebut membuktikan bahwa indeks Dow Jones adalah variabel yang berpengaruh dominan pada IHSG karena memiliki nilai *standardized coefficients beta* yang tertinggi diantara empat variabel lain.

SIMPULAN DAN SARAN

Suku bunga SBI berpengaruh negatif pada IHSG di BEI. Adanya pengaruh suku bunga SBI yang negatif pada IHSG dapat disebabkan adanya peningkatan SBI dimana hal tersebut pada umumnya akan direspon cepat oleh perbankan yaitu dengan menaikkan suku bunga kredit dan suku bunga pinjaman, sehingga akan terjadi peningkatan secara umum, namun bersifat bertahap. Kenaikan suku bunga kredit berdampak buruk bagi seluruh emiten karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan

laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham menurun dan berakibat pada turunnya harga saham secara keseluruhan dan melemahnya IHSG di BEI.

Nilai tukar berpengaruh negatif pada IHSG di BEI. Adanya pengaruh nilai tukar (yang dalam penelitian ini menggunakan nilai tukar dolar Amerika Serikat terhadap rupiah Indonesia) yang negatif pada IHSG dapat disebabkan oleh peningkatan nilai tukar dolar Amerika Serikat yang selanjutnya berdampak pada meningkatnya biaya yang harus dibayarkan perusahaan *emiten* atas hutang luar negerinya baik untuk kegiatan produksi maupun operasional lainnya. Kondisi ini pada gilirannya dapat menurunkan laba perusahaan dan menurunkan harga sahamnya serta akan berakibat pada pergerakan IHSG di BEI. Selain itu, Indeks Dow Jones tampak berpengaruh positif pada IHSG di BEI yang dapat disebabkan adanya aliran modal asing dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di indeks Dow Jones yang masuk melalui pasar modal. Hal ini tentunya akan berpengaruh pada perubahan IHSG di BEI.

Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif pada IHSG di BEI. Kondisi ini dapat terjadi akibat indeks Nikkei 225 merupakan indeks pasar terbesar di kawasan Asia. Aliran modal asing dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di indeks Nikkei 225 yang masuk melalui pasar modal, tentu akan memiliki pengaruh pada perubahan IHSG di BEI.

Indeks Dow Jones merupakan variabel yang dominan pengaruhnya pada IHSG di BEI. Indeks Dow Jones menggambarkan keadaan bursa secara global yang diterbitkan di *New York Stock Exchange*, dan yang merupakan indeks utama dari bursa terbesar di seluruh dunia dengan kapitalisasi hampir \$10 triliun atau diperkirakan mewakili sepertiga dari seluruh *ekuitas* yang diperdagangkan di dunia. Hal tersebut tentu kuat dampaknya pada aktivitas pasar modal di seluruh dunia, termasuk pasar modal di Indonesia.

Saran yang dapat diberikan kepada investor atau calon investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada investasi di pasar modal, adalah melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang dapat mempengaruhi aktivitas pasar modal secara seksama seperti suku bunga SBI, nilai tukar, serta indeks pasar dunia, khususnya indeks pasar dari Amerika (Dow Jones) dan indeks pasar Jepang (Nikkei 225) yang cenderung kuat pengaruhnya pada pasar modal di Indonesia, sehingga dapat dilakukan investasi dan diperoleh *return* yang optimal. Untuk peneliti selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan faktor-faktor

internal, selain faktor-faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi IHSG.

REFERENSI

- Amin, M. Z. 2012. Pengaruh tingkat inflasi, suku bunga SBI, nilai kurs dolar (Usd/Idr), dan indeks Dow Jones (DJIA) terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) (periode 2008-2011). *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*: 1-17.
- Astuti, R., Susanta, H. E., dan Apriani, P. 2013. Analisis pengaruh tingkat suku bunga (SBI), nilai tukar kurs, inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG. *Diponegoro Journal of Social and Politic of Science*, 2(4):1-8.
- Cooper, R., Lee, C., dan Atkin, M. 2004. Relationship between macroeconomic variable and stock market indices: cointegration evidence from stock exchange of Singapore's all sector indices. *Journal of Management*: 47-77.
- Frederic S., Miskin. 2009. *The Economic Of Money Banking and Financial Market*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jhony, Y.K. 2013. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, 1-20.
- Hayo, B., and Kutan, A. M. 2004. The impact of news, oil prices, and global market developments on Russian Financial Markets. *The Economic of Transition*, 13(2): 373-393.
- Kartika, V., Suhadak, D.A., dan Handayani, R.S. 2013. The effect of global stock indexes (Dow Jones Industrial Average, Nikkei 225, Hang Seng, and Strait Times) on Jakarta Composite Index at Indonesian Stock Exchange (period of 2010–2012). *Faculty of Administrative Science Brawijaya University Malang*: 1-14.
- Kewal, S. S. 2012. Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB terhadap IHSG. *Jurnal Economia*, 8(1): 1-12.
- Krisna, A. W. 2013. Pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah, suku bunga SBI pada Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akutansi Universitas Udayana*, 3(2): 421-435.
- Mansur, M. 2009. Pengaruh tingkat suku bunga SBI dan kurs dolar AS terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta periode Tahun 2000 2002. *Working Paper Accounting and Finance*, 1-10.

- Muchajir, S., M. Imran, R. H., dan Hamrin, D. I. 2013. Pengaruh tingkat suku bunga Bank Indonesia (*Bi Rate*) terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005 – 2012. *Jurnal Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Gorontalo*, 1-16.
- Osamwonyi, I. O., and Evbayiro-Osagie, I. E. 2012. The relationship between macroeconomic variables and stock market index in Nigeria. *Journal of Economics*, 3(1): 55-63.
- Patel, S. 2012. The effect of macroeconomic determinants on the performance of the Indian Stock Market. *NMIMS Management Review*, 22 (1): 1-11.
- Pratikno, D. 2009. Analisis pengaruh nilai tukar rupiah, inflasi, SBI, dan Indeks Dow Jones terhadap pergerakan IHSG di BEI. *Jurnal Economic Universitas Sumatra Utara Medan*: 16-99.
- Singh, T. 2011. Macroeconomic factors and stock returns: evidence from Taiwan. *Journal of Economics and International Finance*. 2(4): 217-227.
- Sunariyah. 2008. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima, UPP STIM YKPN*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Susanto, B. 2013. Analisis pengaruh ekonomi makro, indeks Dow Jones, dan indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Brawijaya*, 2(1): 1-9.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi 1*. Yogyakarta: Kanisus.
- Tesa, S. 2012. Pengaruh suku bunga internasional (*Libor*), nilai tukar rupiah/Us\$ dan inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia tahun 2000-2010. *Economics Development Analysis Journal*, 1(1): 1-13.
- Wijaya, T. 2013. Pengaruh berbagai faktor eksternal dan internal terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Jurnal Ekonomi Fakultas Ekonomi Sriwijaya*: HYPERLINK "<http://eprints.mdp.ac.id/h1-8>