

## ANALISIS MAKRO EKONOMI DAN PASAR KEUANGAN GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Mulyadi \*, Irma Sari Permata

Faculty of Economy and Business, Universitas Pancasila, Jakarta, Indonesia

---

### Article Information

**Category:** Business and  
Management Research Paper

**Corresponding author:**  
mulyadi@univpancasila.ac.id  
Jl. Raya Lenteng Agung  
Srengseng Sawah, Daerah  
Khusus Ibukota Jakarta 12640

**Reviewing editor:**  
Hendryadi, STEI Indonesia,  
Jakarta, Indonesia

Received 17 Oct 2019  
Accepted 20 Aug 2020  
Accepted author version  
posted online 27 Aug 2020



Published by Economics  
Faculty of Attahiriyah Islamic  
University

### ABSTRACT

**Purpose-** *This study aimed to analyze the correlation between Macroeconomics Variable and Global Financial Markets on Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange in 2012 – 2019 partially and simultaneously.*

**Design/methodology/approach-** *This study used secondary data with multiple linear regression analysis methods. Macroeconomics Variable is proxied by Inflation, SBI Rate, and Exchange Rate IDR/USD to be juxtaposed with Global Financial Markets Variable proxied by Malaysia, Singapura, Filipina, and Australia index.*

**Findings-** *The results showed that Inflation and SBI Rate partially negative effect on CSPI. Straits Times Index, Philippine Stock Exchange Index, and Australian Securities Exchange 200 partially positive effect on CSPI. Meanwhile, Exchange Rate IDR/USD and Kuala Lumpur Stock Exchange partially have no effect on CSPI. Simultaneously, all the variables have a significant effect by influencing by 92.9% while 7.1% is explained by other variables not examined in this study.*

**Implications-** *For investors who want to invest in the Indonesian capital market need to pay attention to Macroeconomics in Indonesia and related foreign exchanges. Based on the results of research that has been carried out, it is proven that these variables have various effects, either significant or insignificant, on the Composite Stock Price Index.*

**Keywords:** *Composite Stock Price Index, Global Financial Stock Index, Macroeconomics Variable*



# ANALISIS MAKRO EKONOMI DAN PASAR KEUANGAN GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN

Mulyadi \*, Irma Sari Permata

Faculty of Economy and Business, Universitas Pancasila, Jakarta, Indonesia

Corresponding author: mulyadi@univpancasila.ac.id

## Abstrak

**Tujuan-** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Variabel Makroekonomi dan Pasar Keuangan Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian Januari 2012 – Desember 2019 secara parsial dan simultan

**Desain / metodologi / pendekatan-** Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode analisis regresi linear berganda. Variabel Makroekonomi diproksikan oleh Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar IDR/USD untuk disandingkan dengan Variabel Pasar Keuangan Global yang diproksikan oleh indeks Malaysia, Singapura, Filipina, dan Australia

**Temuan-** Hasil penelitian menunjukkan Inflasi dan Suku Bunga SBI secara parsial berpengaruh negatif terhadap IHSG. *Straits Times Index*, *Philippine Stock Exchange Index*, dan *Australian Securities Exchange 200* secara parsial berpengaruh positif terhadap IHSG. Sementara itu, Nilai Tukar IDR/USD dan *Kuala Lumpur Stock Exchange* secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG. Secara simultan, semua variabel independen berpengaruh signifikan dengan mempengaruhi sebesar 92.9% sedangkan sisanya 7.1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Implikasi -** Bagi investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia perlu memperhatikan Makroekonomi di Indonesia dan Bursa Asing terkait. Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan terbukti bahwa variabel-variabel tersebut memiliki berbagai pengaruh baik signifikan ataupun tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

**Kata kunci:** Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Pasar Keuangan Global, Variabel Makroekonomi

## 1. Pendahuluan

Dewasa ini, perekonomian dunia semakin berkembang dengan pesat. Globalisasi telah menghilangkan batas-batas di antara negara yang satu dengan negara lainnya sehingga perpindahan untuk barang, jasa, komunikasi, dan transportasi menjadi semakin mudah. Globalisasi membuat tiap negara berlomba untuk menjadi negara yang unggul dalam berbagai aspek serta berusaha untuk memberikan kemakmuran bagi rakyatnya. Tidak hanya sebatas itu, globalisasi juga hadir menjadi pintu pembuka bagi seluruh pelaku ekonomi untuk semakin berkembang, baik itu pihak yang mengalokasikan dana ataupun pihak yang membutuhkan dana.

Perkembangan ekonomi ke arah yang lebih maju akan membuka pikiran masyarakat ke arah yang lebih modern termasuk dalam menginvestasikan dana yang mereka miliki. Investasi adalah komitmen atas dana yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan di masa datang. Saat ini, investasi tidak hanya dilakukan di bank tetapi juga pada pasar modal. (I Putu Wahyu & Anak Agung, 2018)

Teori Gravitasi yang diadopsi dari Teori Gravitasi Newton yang menjelaskan gaya tarik-menarik yang terjadi di antara semua partikel yang memiliki massa. Setiap massa menarik

massa lainnya dengan gaya segaris dengan garis yang menghubungkan kedua titik. Besar gaya tersebut berbanding lurus dengan perkalian kedua massa tersebut dan berbanding terbalik dengan kuadrat jarak antara kedua massa titik tersebut.

Pada penelitian kali ini, massa digantikan oleh banyaknya penduduk yang menempati negara tersebut dan jarak menjadi jarak antara negara Indonesia dengan negara lainnya untuk menguji gaya (korelasi serta signifikansi) antara negara Indonesia dengan sekeliling negara terdekat lain yaitu : Malaysia, Singapura, Filipina, dan Australia. Peneliti tidak memasukan negara Brunei Darusalam mengingat negara tersebut tidak memiliki bursa karena terhalang oleh Brunei Company's Act yang dibuat. Proksi jumlah penduduk pada tahun 2020 yang bersumber dari Wikipedia, Indonesia memiliki jumlah penduduk sebanyak 267.027 juta jiwa dengan jarak ke Filipina sejauh 1748 Km yang memiliki jumlah penduduk 109.181 juta jiwa, jarak ke Singapura sejauh 2851.5 Km yang memiliki jumlah penduduk 6.210 juta jiwa, jarak ke Malaysia sejauh 3363.2 Km yang memiliki jumlah penduduk 32.653 juta jiwa, dan jarak ke Australia sejauh 3455 Km yang memiliki jumlah penduduk 23.939 juta jiwa.

Penulis beranggapan jumlah penduduk yang dimiliki suatu negara akan berpengaruh pada besarnya permintaan domestik yang pada akhirnya membuat negara yang bersangkutan berusaha untuk memenuhi kebutuhan rakyatnya dengan berbagai cara, baik itu dengan pengembangan dan pembangunan dari dalam ataupun menjalin kerjasama dengan pihak luar. Hal yang menjadi keterbaruan dan pembeda dengan penelitian terdahulu karena penulis memasang 3 variabel makroekonomi terpilih yaitu Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar IDR/USD karena penulis menganggap ketiga variabel makroekonomi tersebut jauh lebih sensitif terhadap IHSG jika dibandingkan variabel makroekonomi yang lain untuk dipasangkan dengan negara sekeliling terdekat dengan alasan regional. Peneliti sebelumnya cenderung lebih sering memilih negara adikuasa dengan pangsa pasar yang luas seperti Amerika, Jepang, Hong Kong, Inggris, China, Korea, dan berbagai negara lainnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data bulanan selama 8 tahun pengamatan pada Januari 2012 hingga Desember 2019 dengan harapan memperoleh hasil yang lebih akurat.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh faktor makroekonomi yaitu Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar IDR/USD serta Pasar Keuangan Global (Malaysia, Singapura, Filipina, dan Australia) terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia. Manfaat dari penelitian ini sangat luas. Untuk akademisi, sebagai bahan untuk menambah wawasan dan memberikan sudut pandang yang baru. Untuk investor, sebagai pertimbangan sebelum melakukan investasi. Untuk pemerintah, sebagai tambahan saran dan dukungan. Serta untuk penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan referensi.

## **2. Kajian Pustaka dan Hipotesis**

### **Makro Ekonomi**

#### *Inflasi*

Inflasi adalah ukuran kuantitatif di mana keseluruhan harga untuk produk ataupun jasa meningkat selama kurun waktu tertentu di dalam perekonomian suatu negara. Ketika inflasi meningkat, satu unit mata uang kehilangan nilai karena konsumen membeli lebih sedikit barang dan jasa. Penurunan daya beli ini akan berdampak pada biaya hidup masyarakat yang berakhir pada perlambatan pertumbuhan ekonomi. Inflasi dapat disebabkan oleh dua faktor : *demand pull inflation* dan *cost push inflation*. *Demand Pull Inflation* terjadi ketika permintaan yang tinggi tetapi diiringi oleh penawaran yang rendah karena jumlah produk ataupun jasa yang terbatas sehingga harga menjadi naik. Sedangkan, *Cost Push Inflation* terjadi ketika kenaikan harga produksi yang berakibat pada kenaikan harga jual. Hal ini biasanya disebabkan

oleh tuntutan kenaikan upah tenaga kerja, kenaikan harga biaya bahan baku, dan berbagai hal lainnya.

#### *Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia*

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga yang digunakan Bank Indonesia sebagai alat untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Penjualan sertifikat ini diharapkan mampu menyerap kelebihan uang beredar di masyarakat untuk mencegah terjadinya kenaikan harga (inflasi) seperti teori yang sudah tersampaikan oleh David Ricardo dan Irving Fisher. Penjualan sertifikat ini dilakukan oleh pemerintah saat situasi dibutuhkan dan dapat dibeli oleh seluruh kalangan masyarakat maupun pihak asing dengan nominal terkecil Rp.100.000.000,- dan berlaku kelipatan Rp.50.000.000,-. Keuntungan yang diperoleh dari pemegang SBI adalah bunga atau diskonto yang diukur melalui suku bunga yang berlaku. Namun, suku bunga yang terlalu tinggi dapat mengalihkan para investor untuk lebih mengalokasikan dananya pada SBI dibandingkan perusahaan yang terdapat di BEI sehingga pasar modal juga bisa saja menjadi lesu. Oleh karenanya, peningkatan atau penurunan suku bunga perlu diawasi sehingga tetap tercapai kestabilan di berbagai aspek.

#### *Nilai Tukar Mata Uang*

Nilai Tukar Mata Uang atau yang sering disebut dengan *exchange rate* ataupun kurs adalah suatu alat yang digunakan untuk menilai kekuatan mata uang domestik terhadap mata uang asing. Nilai tukar yang didasarkan pada aktivitas pasar akan selalu berubah seiring dengan proses penawaran dan permintaan. Ketidakstabilan inilah yang pada akhirnya memicu keraguan bagi investor untuk menginvestasikan dananya sehingga kinerja bursa efek menjadi turun. Namun, depresiasi Rupiah terhadap asing (seperti contoh US Dollar) tidak selamanya memberikan dampak buruk karena para pengusaha bisa memperluas pangsa pasar serta meningkatkan kuantitas produk ketika melakukan ekspor meskipun jika dilihat dalam sisi domestik depresiasi Rupiah dapat menurunkan cadangan devisa yang dimiliki negara.

### **Hipotesis**

#### *Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*

Inflasi adalah peningkatan harga secara menyeluruh. Namun, jika kenaikan harga tidak diimbangi oleh permintaan yang tinggi dari konsumen maka akan menurunkan minat beli terhadap produk yang akan berpengaruh terhadap laba perusahaan hingga akhirnya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan yang terdaftar di IHSG. Penelitian yang dilakukan oleh Umi Sartika (2017), Sugeng Wahyudi *et. al* (2017), dan Dahlia Br. (2019) menyatakan Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG.

H<sub>1</sub> : Inflasi berpengaruh secara negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

#### *Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*

Peningkatan Suku Bunga SBI menjadikan deposito dan tabungan menjadi lebih menarik di mata para investor karena dianggap *non risk* sehingga turut menjadi penurunan terhadap harga saham perusahaan di IHSG. Penelitian yang dilakukan Natasya dan Paulina (2016), Luh Gede Sri Artini, dkk. (2017), Sugeng Wahyudi *et. al* (2017), dan I Putu Wahyu & Anak Agung (2018) menyatakan Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG.

H<sub>2</sub> : Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

### *Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*

Depresiasi terhadap mata uang domestik akan menurunkan nilai dari *return* saham yang diterima investor. Saat terjadi depresiasi terhadap Rupiah, investor akan lebih cenderung menginvestasikan dananya pada saham asing dibandingkan saham domestik karena dianggap dapat memberikan nilai dari *return* saham yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan Umi Sartika (2017), Bella & Ari (2018), dan R. Safiroh Febrina, dkk. (2018) menyatakan Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap IHSG.

H<sub>3</sub> : Nilai Tukar berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

### *Pasar Keuangan Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*

Teori Gravitasi telah menjelaskan gaya tarik-menarik yang terjadi di antara semua partikel yang memiliki massa. Negara yang satu dengan negara lainnya saling berkaitan untuk dapat memenuhi kebutuhan rakyatnya karena disebabkan oleh perbedaan sumber daya di tiap negara dalam rangka tercapainya kesejahteraan. Penelitian yang dilakukan Luh Gede Sri Artini, dkk. (2017), Bella & Ari (2018), dan R. Safiroh Febrina, dkk. (2018) menunjukkan pengaruh positif di antara Indeks terpilih terhadap IHSG.

H<sub>4</sub> : *Straits Times Index, Kuala Lumpur Stock Exchange, Philippine Stock Exchange Index, dan Australian Securities Exchange 200* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

## **3. Metode**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu deskriptif dan kausalitas. Metode penelitian deskriptif berguna untuk mendapatkan informasi ataupun gambaran tentang kondisi dari suatu penelitian, sedangkan metode penelitian kausalitas adalah metode yang berfokus pada dampak perubahan suatu hal terhadap suatu fakta yang telah ada sebelumnya. Dalam kata lain, penelitian kausalitas berguna untuk memperbaiki sistem ataupun fakta yang telah ada agar menjadi lebih baik. Desain untuk penelitian ini secara umum menggunakan metode kuantitatif. Penarikan sampel yang dilakukan menggunakan teknik penarikan *Non Probability Sampling*. Teknik sampling yang digunakan adalah *sampling* jenuh.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

*Time Horizon* yang digunakan adalah *time series* di mana pengambilan data atau informasi dikumpulkan dalam satu seri waktu secara bulanan yaitu mulai dari 1 Januari 2012 hingga 31 Desember 2019. Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar IDR/USD yang diperoleh melalui Website Resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) serta Indeks Malaysia, Indeks Singapura, Indeks Filipina, dan Indeks Australia yang diperoleh melalui Website Resmi Investing.com ([www.investing.com](http://www.investing.com)). Jumlah variabel sebanyak 8 terdiri atas 7 variabel independen dan 1 variabel dependen dengan jumlah data yang digunakan sebanyak 768 data.

### **Teknik Analisa Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS Ver. 22. Analisis regresi linear berganda menjadi pilihan karena bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap satu variabel independen.

**Tabel 1. Operasionalisasi variabel**

No.	Variabel	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran
1.	Makroekonomi	Inflasi	Tingkat Inflasi BI	Rasio
2.	Makroekonomi	Suku Bunga SBI	Tingkat Suku Bunga SBI yang ditetapkan BI	Rasio
3.	Makroekonomi	Nilai Tukar IDR/USD	Kurs Jual BI	Rasio
4.	Pasar Keuangan Global	Indeks Bursa Lain	<i>Kuala Lumpur Stock Exchange</i>	Interval
5.	Pasar Keuangan Global	Indeks Bursa Lain	<i>Straits Time Index</i>	Interval
6.	Pasar Keuangan Global	Indeks Bursa Lain	<i>Philippine Stock Exchange Index</i>	Interval
7.	Pasar Keuangan Global	Indeks Bursa Lain	<i>Australian Securities Exchange 200</i>	Interval
8..	Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks Harga Saham Gabungan	Indeks Harga Saham Gabungan	Interval

Sumber: diolah

#### 4. Hasil dan Pembahasan

##### Pengujian goodness of fit

Dari hasil uji koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel di atas diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.929. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 92,9% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sedangkan sisanya sebesar 7,1% dijelaskan oleh variabel yang lain yang tidak diteliti di penelitian ini. F tabel untuk penelitian ini dihitung pada signifikansi 5% dengan  $df1 = k - 1$  dan  $df2 = n - k$ , di mana  $n$  merupakan jumlah sampel dan  $k$  merupakan jumlah keseluruhan variabel. Maka  $df1 = 8 - 1 = 7$  dan  $df2 = 96 - 8 = 88$  sehingga diperoleh F tabel sebesar 2.115472. Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa F hitung (179.410) > F tabel (2.115472) dan nilai sig. = 0.000 < 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa Inflasi, SBI, USD, *Straits Times Index*, *Kuala Lumpur Stock Exchange*, *Philippine Stock Exchange Index*, dan *Australian Securities Exchange 200* mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

##### Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini disebabkan ketika Inflasi meningkat akan menaikkan biaya produksi perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Biaya produksi yang meningkat akan berpengaruh terhadap laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Penurunan laba juga akan berpengaruh terhadap penurunan pembagian dividen yang membuat investor tidak lagi menjadi tertarik terhadap saham suatu perusahaan yang akan membuat harga saham tersebut menjadi lemah dan berdampak negatif terhadap IHSG.

Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Umi Sartika (2017), Sugeng Wahyudi *et. al* (2017), Dahlia Br. (2019) yang menyatakan Inflasi berpengaruh negatif terhadap IHSG. Serta bertentangan dengan penelitian R. Safiroh Febrina, dkk. (2018), Reza

Widhar (2019) yang menyatakan Inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG jika dilihat dari sisi *demand pull inflation* di mana Inflasi berpengaruh positif karena sisi permintaan pun juga meningkat. Ketika harga-harga cenderung naik namun para pembeli tetap membeli produk, jasa, ataupun saham perusahaan tersebut yang pada akhirnya berpengaruh terhadap peningkatan *profit* perusahaan yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham sehingga meningkatkan IHSG. Penelitian ini juga menentang penelitian yang dilakukan oleh I Putu Wahyu & Anak Agung (2018) yang menyatakan Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG dikarenakan peneliti tersebut melihat hanya dari sisi domestik di mana pengaruh Inflasi diperbandingkan dengan tingkat suku bunga, jumlah uang beredar, dan produk domestik bruto.

**Tabel 2. Pengujian Hipotesis**

Variabel	Koef	se	t-value	Sig
(Constant)	-733.421	471.545	-1.555	.123
INF	-119.917	19.878	-6.033	.000
SBI	-80.047	28.329	-2.826	.006
USD	.041	.030	1.367	.175
STI	.786	.192	4.086	.000
KLSE	.001	.351	.002	.998
PSEi	.251	.051	4.936	.000
ASX	.410	.083	4.934	.000
Adj. R Square	.929			
F-Statistics	179.410			

Sumber: Diolah dengan SPSS

### **Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Hal ini disebabkan ketika tingkat suku bunga naik akan terjadi peningkatan harga yang dibayarkan oleh debitur kepada kreditur. Hal ini juga akan berdampak kepada investor yang cenderung akan memindahkan dana yang dimilikinya menjadi tabungan atau deposito yang membuat harga saham debitur menjadi turun dan berdampak pada IHSG. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Natasya dan Paulina (2016), Luh Gede Sri Artini, dkk. (2017), Sugeng Wahyudi *et. al* (2017), I Putu Wahyu & Anak Agung (2018) menyatakan SBI berpengaruh negatif terhadap IHSG. Serta bertentangan dengan penelitian Umi Sartika (2017), Muis Murthado (2018), Reza Widhar (2019) menyatakan SBI berpengaruh positif terhadap IHSG. Ataupun penelitian R. Safiroh Febrina, dkk. (2018) menyatakan SBI tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

### **Pengaruh *United States Dollar* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa USD berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap IHSG. Telah tersampaikan oleh penelitian yang dilakukan oleh Reza Widhar (2019) di mana Kurs Rupiah terhadap Dollar berpengaruh positif atau memiliki hubungan dinamis terhadap IHSG. Perubahan Kurs Rupiah terhadap Dollar akan menyebabkan ketidakseimbangan IHSG karena disebabkan terjadinya perubahan permintaan atau penawaran saham. Hubungan dinamis dengan arah positif mengartikan apabila terjadi

apresiasi atau depresiasi IDR/USD dalam jangka pendek maka akan segera direspon dengan cepat oleh aspek-aspek lain yang terpengaruh sehingga nilai IHSG juga mengalami penyesuaian. Namun, hasil dalam penelitian ini nilai tukar IDR/USD menjadi tidak signifikan dikarenakan diperbandingkan dengan variabel independen lain yang memiliki berpengaruh lebih kuat terhadap IHSG. Penelitian ini menentang penelitian yang dilakukan oleh Umi Sartika (2017), Bella & Ari (2018), R. Safiroh Febrina, dkk. (2018) yang menyatakan USD berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Serta penelitian yang dilakukan Natasya dan Paulina (2016), Luh Gede Sri Artini, dkk. (2017) yang menyatakan USD berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap IHSG.

#### **Pengaruh *Straits Times Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa STI berpengaruh positif terhadap IHSG. Tidak dapat dipungkiri bahwa Indonesia dan Singapura memiliki hubungan yang sangat dekat tidak hanya dalam konteks regional tetapi juga hubungan bisnis. Hal ini terlihat dari kebebasan investor Indonesia untuk menginvestasikan dananya di Singapura maupun sebaliknya. Terlebih lagi hubungan kedua negara ini terjamin dalam *Asean Free Trade Area* (AFTA) yang merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Tidak hanya sebatas itu, banyak juga pengusaha kreatif Indonesia yang melakukan kegiatan usahanya di Singapura terutama untuk sektor properti seperti yang dilakukan oleh PT. Pollux Properties yang awalnya memulai bisnis di Singapura hingga usahanya berkembang kemudian melakukan ekspansi di Indonesia. Hal ini telah menunjukkan pengaruh yang positif antara STI dan IHSG. Di mana Indonesia saat ini harus mencontoh Singapura dalam sisi perekonomian terutama dengan mengencangkan perbaikan infrastruktur dan pembangunan properti agar semakin menarik investor menanamkan modalnya di Indonesia.

Penelitian ini didukung oleh peneliti Luh Gede Sri Artini, dkk. (2017), R. Safiroh Febrina, dkk. (2018), Dahlia Br. (2019) yang menyatakan STI berpengaruh positif terhadap IHSG. Serta membantah penelitian yang dilakukan oleh Bella & Ari (2018) yang menyatakan STI berpengaruh negatif terhadap IHSG karena jika dibandingkan dengan Indonesia, Singapura adalah negara yang lebih menjanjikan keuntungan yang cukup tinggi serta sistem pengawasan yang kuat dengan regulasi yang mudah. Namun, hal itu tidak dapat tidak dibenarkan dan juga memberi masukan kepada pemerintah mengingat bahwa Indonesia adalah negara yang sangat luas serta jumlah penduduk yang banyak sehingga untuk melakukan suatu perubahan harus dimulai dari aspek-aspek terkecil hingga akhirnya bisa memberikan dampak yang besar.

#### **Pengaruh *Kuala Lumpur Stock Exchange* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa KLSE tidak berpengaruh terhadap IHSG. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan R. Safiroh Febrina, dkk. (2018) yang menyatakan KLSE tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG dikarenakan kondisi politik dan ekonomi yang mempengaruhi iklim bisnis dan investasi di Malaysia sehingga secara langsung berpengaruh terhadap indeks harga saham Malaysia. Dapat kita tarik kesimpulan bahwa meskipun jarak kedua negara ini saling berdekatan, tetapi negara Malaysia memiliki kontribusi yang masih kecil jika dibandingkan negara lainnya sehingga masih bisa dikecualikan meskipun Malaysia menjadi tujuan ekspor Indonesia untuk minyak bumi mentah, hasil minyak, kopi dan buah-buahan tahunan. Jika dilihat dalam sisi permintaan domestik pun kontribusi Malaysia hanya berada pada kisaran 5%. Terlebih lagi sejak tahun 2012 neraca perdagangan Indonesia terhadap Malaysia menunjukkan angka negatif hingga tahun 2017 sebelum akhirnya kembali bangkit pada tahun 2018. Namun, hubungan kedua negara ini



sudah seharusnya dijaga dengan baik mengingat kedua negara ini sudah berhubungan baik sejak lama dan saling membutuhkan satu sama lain dengan jumlah transaksi perdagangan yang cukup besar. Penelitian ini menentang penelitian yang dilakukan Bella & Ari (2018) yang menyatakan KLSE berpengaruh positif terhadap IHSG karena hanya melihat dari salah satu sektor industri bukan dari keseluruhan makroekonomi.

#### **Pengaruh *Philippine Stock Exchange Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa PSEi berpengaruh positif terhadap IHSG. Telah tersampaikan oleh penelitian yang dilakukan Bella & Ari (2018) menyatakan Indonesia dan Filipina merupakan kedua negara yang telah melakukan kerjasama bilateral jauh sebelum dibentuknya *ASEAN Exchanges*. Kedua negara ini memiliki berbagai persamaan secara historis, etnis, budaya, geografis, dan ekonomi. Kesamaan inilah yang pada akhirnya menjadi aset yang dapat dikembangkan bagi kesejahteraan masing-masing negara. Hal ini pula yang melatarbelakangi terjadinya kerjasama tidak hanya pada bidang ekonomi, tetapi juga pada bidang lain seperti pendidikan, sosial, dan hukum.

Menteri Perdagangan Indonesia dan Filipina juga telah melakukan pertemuan bilateral tanggal 22 Juni 2016 untuk membentuk tim kecil yang akan membuat daftar masing-masing produk yang dapat diekspor ataupun diimpor. Pertemuan tersebut juga membahas seputar penambahan bea masuk ke Filipina serta mengizinkan untuk lebih banyak membeli produk Filipina selama tingginya permintaan domestik yang tidak dapat terpenuhi. Hubungan kedua negara ini didasari oleh neraca perdagangan Indonesia yang surplus terhadap negara Filipina sejak tahun 2014. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh R. Safiroh Febrina, dkk. (2018) yang menyatakan PSEi berpengaruh positif terhadap IHSG.

#### **Pengaruh *Australian Securities Exchange 200* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan**

Hasil analisis regresi linear di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa ASX berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini bukanlah hal yang tidak mungkin mengingat faktor ekonomi di Australia seperti suku bunga, prospek dan inflasi ekonomi dapat terkontrol dengan baik hingga akhirnya mampu mendorong harga saham umum yang rendah sehingga memengaruhi ASX. Meskipun begitu, stabilitas internal dan global juga dapat memengaruhi indeks walaupun Australia secara umum mempunyai ekonomi yang stabil. Hal ini tidak jauh berbeda dengan negara Indonesia. Dapat kita lihat bahwa suku bunga dan inflasi di negara Indonesia juga dapat terkontrol dengan baik oleh Bank Indonesia melalui berbagai kebijakan yang dibuat. Meskipun perekonomian di Indonesia cenderung tidak stabil jika dilihat dari sisi makro non-ekonomi.

Hubungan positif indeks kedua negara ini semakin diperkuat dengan adanya perjanjian perdagangan baru antara Indonesia dengan Australia tanggal 10 Februari 2020 bernama Indonesia-Australia *Comprehensive Economic Partnership Agreement* (IA-CEPA) untuk menghilangkan batasan tarif bagi kedua negara tersebut. Presiden Jokowi menyatakan menginginkan keterbukaan sehingga kerjasama perdagangan, investasi, dan pariwisata dengan Australia akan meningkat. Pemerintah Australia juga menilai kerjasama ini menjadi suatu hal yang penting untuk mencegah ketergantungan negara Indonesia dengan 2 negara adikuasa yaitu Amerika Serikat dan China. Penelitian ini membantah penelitian yang dilakukan Luh Gede Sri Artini, dkk. (2017) yang menyatakan ASX tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG.

## 5. Keterbatasan dan Agenda Penelitian Mendatang

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan antara lain penelitian ini hanya menggunakan variabel makroekonomi berupa Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah variabel makroekonomi lain jika perlu bisa juga menambahkan variabel makro non-ekonomi. Selain peneliti memilih negara-negara untuk variabel bursa asing dengan alasan regional yang jaraknya paling dekat dengan negara Indonesia. Untuk peneliti selanjutnya, bisa berfokus pada titik yang lain, seperti Bursa Asean, Bursa Asia Tenggara, Bursa Asia Pasifik hingga Bursa Global.

Penelitian ini dilakukan dengan variabel dependen Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), untuk peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel dependen lain dengan indeks selain IHSG yang terdapat pada BEI. Data dalam penelitian ini terbatas pada data bulanan selama tahun 2012 – 2019 dengan metode yang digunakan Analisis Regresi Linear Berganda dengan alat analisis SPSS. Untuk peneliti selanjutnya, diharapkan bisa memperpanjang durasi penelitian, menggunakan metode lain, ataupun menggunakan alat analisis yang lain dalam rangka melihat hasil yang berbeda.

## 6. Kesimpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial, variabel Inflasi ( $X_1$ ) dan Suku Bunga SBI ( $X_2$ ) berpengaruh negatif terhadap IHSG. Secara parsial, variabel Nilai Tukar IDR/USD ( $X_3$ ) dan *Kuala Lumpur Stock Exchange* ( $X_5$ ) tidak berpengaruh terhadap IHSG. Secara parsial, variabel *Straits Times Index* ( $X_4$ ), *Philippine Stock Exchange Index* ( $X_6$ ), dan *Australian Securities Exchange 200* ( $X_7$ ) berpengaruh positif terhadap IHSG. Secara simultan, variabel Inflasi ( $X_1$ ), Suku Bunga SBI ( $X_2$ ), Nilai Tukar IDR/USD ( $X_3$ ), *Straits Times Index* ( $X_4$ ), *Kuala Lumpur Stock Exchange* ( $X_5$ ), *Philippine Stock Exchange Index* ( $X_6$ ), dan *Australian Securities Exchange 200* ( $X_7$ ) mempunyai pengaruh signifikan terhadap IHSG.

### Implikasi Hasil

Implikasi yang dapat diambil dari penelitian ini adalah bagi para investor yang ingin menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia perlu memperhatikan Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Tukar IDR/USD, dan Bursa Asing (Singapura, Malaysia, Filipina, dan Australia). Berdasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan terbukti bahwa variabel-variabel tersebut memiliki berbagai pengaruh baik signifikan ataupun tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Setelah melihat hasil pengujian yang telah dilakukan dan membaca laporan ataupun berita dari berbagai sumber, peneliti memberikan saran bagi pemerintah yaitu : pertama, untuk tetap bijak dalam mengendalikan Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Nilai Tukar IDR/USD agar Bursa Efek Indonesia dapat bertahan serta berkembang seperti Bursa Australia yang telah melakukan terlebih dahulu. Kedua, tidak dapat dipungkiri bahwa bursa efek suatu negara memiliki keterkaitan terhadap pihak asing. Namun, jangan sampai pihak asing yang menguasai apalagi sampai mengendalikan negara kita. Penulis percaya bahwa Indonesia adalah negara yang hebat. Negara yang mampu untuk berdiri di atas kaki sendiri. Berdasarkan data per Agustus 2019 diketahui investor asing menggenggam 51.46% dari total ekuitas, sementara sisanya sebesar 48.54% dikuasai oleh pihak domestik. Oleh karena itu, diharapkan pemerintah mampu untuk membuat batasan dan kebijakan yang sesuai serta lebih sering mengedukasi masyarakat untuk ikut bergabung menjadi investor terlebih untuk para pemuda sehingga tidak ada lagi sentimen bahwa BEI hanya tempat para orang tua yang memiliki kelebihan dana.

## Daftar Pustaka

- Artini, Luh Gede Sri, Nyoman Tri Aryati, Putu Vivi Lestari, Ni Putu Ayu Darmayanti, dan Gede Merta Sudiarta. (2017), Analisis Fundamental Makro dan Integrasi Pasar Saham Dunia dengan Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 11 No. 2.
- Asmara, I Putu Wahyu Putra dan Anak Agung Gede Suarjaya. (2018), Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7 No.3, 1397 – 1425.
- Febrina, R Safiroh, Sumiati, dan Kusuma Ratnawati. (2018), Pengaruh Variabel Makroekonomi dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 5 No. 1, 118-116.
- Kalengkongan, Natasya Christine dan Paulina Van Rate. (2016), Pengaruh Faktor Makro Ekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia (IHSG) dan Jepang (NIKKEI 225) Periode 2011 – 2015, *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16 No. 03, 321 – 333.
- Murtadho, Muis. (2016), Pengaruh Suku Bunga terhadap Nilai Tukar serta Pengaruhnya terhadap Indeks Harga Saham (Studi Kasus Indonesia, China, dan Australia), *e-Jurnal Manajemen Kinerja*, Vol. 2 No. 2.
- Pahlevi, Reza Widhar. (2019), Sensitivitas Makroekonomi dan Moneter Terhadap IHSG, *AFRE Accounting and Financial Review*, Vol. 2 No. 1, 65 – 72.
- Pamungkas, Bella Cesaria dan Ari Darmawan. (2018), Pengaruh Nilai Tukar dan Bursa Asean terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016), *Jurnal Administrasi dan Bisnis*, Vol. 60 No. 1, 73 – 81.
- Pinem, Dahlia Br. (2019), Analysis of Global Stock Exchange Index, Foreign Exchange Rate, Interest Rate, and Inflation Rate Influences CSPI in Indonesia Stock Exchange (Period of Januari 2014 – 2015), *European Journal of Business and Management Research*, Vol. 4 No. 6.
- Sartika, Umi. (2017), Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Kurs, Harga Minyak Dunia dan Harga Emas Dunia terhadap IHSG dan JIIDI Bursa Efek Indonesia, *I-Finance*, Vol. 3 No. 2, 173 – 187.
- Wahyudi, Sugeng, H. Hersugondo, Rio Dhani Laksana, R. Rudy. (2017), Macroeconomic Fundamental and Stock Price Index in Southeast Asia Countries: A Comparative Study, *International Journal of Economic and Financial Issues*, Vol. 7 No. 2, 182 – 187.
- Website Resmi AVA ([www.avatrade.id](http://www.avatrade.id)) diakses 25 Februari 2020.
- Website Resmi Bank Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)) diakses 30 Januari 2020.
- Website Resmi Bursa Filipina ([www.pse.co.ph](http://www.pse.co.ph)) diakses 26 Februari 2020.
- Website Resmi Bursa Malaysia ([www.bursamalaysia.com](http://www.bursamalaysia.com)) diakses 26 Februari 2020.
- Website Resmi Bursa Singapura ([www.sgx.com](http://www.sgx.com)) diakses 26 Februari 2020.
- Website Resmi Investing.com ([www.investing.com](http://www.investing.com)) diakses 13 Februari 2020.
- Website Resmi Wikipedia ([www.wikipedia.org](http://www.wikipedia.org)) diakses 25 Februari 2020.

## Funding

The authors received no direct funding for this research

## To Cite this article

Mulyadi, M., & Permata, I. (2020). ANALISIS MAKRO EKONOMI DAN PASAR KEUANGAN GLOBAL TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(3), 261 – 272

**Profil Penulis**

Mulyadi, S.E, M.M. is a Lecturer with rank of Lector who is currently also officiate as Deputy Dean II of Faculty of Economics and Business, Universitas Pancasila. He earned a bachelor's degree in Management Program at Universitas Pancasila, earned a Masters in Financial Management Program at Universitas Budi Luhur and is currently pursuing a doctorate program at Universitas Pancasila. Have experience and research interest in the field of Financial and Investment Management. The author can be contacted at email: [mulyadi@univpancasila.ac.id](mailto:mulyadi@univpancasila.ac.id)