

## PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL MAKRO EKONOMI TERHADAP INDEKS LQ45 (PERIODE 2009 - 2013)

Imang IndahAyuningrum  
*imangindahayu@gmail.com*  
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is meant to analyze the influence of macroeconomic fundamental factor to the LQ45 index in IDX. Independent variables which is used in this research is the interest level BI rates, world gold price, crude oil price, the Unites States Dollar exchange rates (USD), the Nikkei 225 index and Straits Times index. The population is LQ45 index in IDX. The determination of sample is carried out by using purposive sampling; sample of this research is the LQ45 index data which is limited on the closure of the end of the month during the period from January 2009 to December 2013. The multiple linear regressions analysis, classic assumption test, goodness of fit/F-test, determination coefficient test ( $R^2$ ) and hypothesis test(t-test) are used as the analysis method. This research uses the monthly data from 2009 to 2013 for each research variable. The result of the research shows that (1) the interest level of BI rates have negative influence to the LQ45 index; (2) world gold price have positive influence to the LQ45 index, (3) crude oil price do not have any significant influence to the LQ45 index; (4) the United States dollar exchange rates (USD) do not have any significant influence to the LQ45 index; (5) Nikkei 225 index have positive influence to the LQ45 index and (6) Straits Times index have positive influence to the LQ45 index. The adjusted R square value is 94.4%. It means that 94.4% of the movement of LQ45 index can be predicted from the movement of these six independent variables.*

**Keywords:** LQ45 Index, Macroeconomic, Multiple Regressions Analysis.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh faktor fundamental makro ekonomi terhadap indeks LQ45 di BEI. Variabel independen yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times. Populasi penelitian ini adalah indeks LQ45 di BEI. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sampel dalam penelitian ini adalah data penutupan indeks LQ45 tiap akhir bulan selama periode Januari 2009 - Desember 2013. Metode analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, kelayakan model (*goodness of fit/F-test*), koefisien determinasi ( $R^2$ ) dan hipotesis (*t-test*). Penelitian ini menggunakan data bulanan tahun 2009-2013 untuk tiap variabel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45; (2) harga emas dunia berpengaruh positif terhadap indeks LQ45; (3) harga *crude oil* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45 (4) nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45; (5) indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks LQ45 dan (6) indeks Straits Times berpengaruh positif terhadap indeks LQ45. Nilai *adjusted*

*R square* adalah 94,4%. Ini berarti 94,4% pergerakan indeks LQ45 dapat diprediksi dari pergerakan keenam variabel independen tersebut.

**Kata Kunci** : Indeks LQ45, Makro Ekonomi, Analisis Regresi Berganda

## PENDAHULUAN

Indikator dari pergerakan saham di pasar modal adalah indeks harga saham. Salah satu indeks yang sering diperhatikan oleh investor adalah indeks LQ45. Hal ini karena indeks LQ45 merupakan kumpulan dari 45 saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tertinggi diantara saham-saham lain yang sejenis dan setiap enam bulan sekali selalu dilakukan *review*. Berdasar atas kriteria tersebut investor beranggapan bahwa berinvestasi pada kelompok indeks LQ45 sangat potensial karena dianggap memiliki prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan yang baik.

Untuk dapat berinvestasi dengan baik, investor harus memperhatikan informasi apa saja yang dapat mempengaruhi indeks harga saham di pasar modal. Fluktuasi indeks harga saham dapat dipengaruhi oleh berbagai informasi yang terjadi di lapangan, dimana kemudian informasi tersebut direspon oleh para pelaku pasar sebagai suatu sinyal yang dapat mempengaruhi para pelaku pasar dalam keputusan bertransaksi. Hal ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sina (2013) bahwa sesuai dengan teori sinyal setiap investor diwajibkan untuk memahami setiap informasi sebagai suatu sinyal apakah sinyal tersebut merupakan peluang atau tantangan. Definisi teori sinyal sendiri menurut Sina (2013) adalah teori yang beresensikan bagaimana sinyal-sinyal mempengaruhi naik turunnya harga saham pada pasar modal. Apabila harga saham mengalami fluktuasi tentunya hal ini akan berdampak pula pada pergerakan indeks harga saham di pasar modal tersebut.

Informasi-informasi yang dapat digunakan sebagai suatu sinyal oleh para pelaku pasar diantaranya adalah faktor fundamental makro ekonomi seperti perubahan tingkat suku bunga bank sentral, keadaan ekonomi global, tingkat harga energi dunia, kestabilan politik suatu negara, dan lain-lain (Blanchard, 2006).

Kebijakan tingkat suku bunga di Indonesia dikendalikan langsung oleh Bank Indonesia sebagai Bank Sentral melalui *BI rate* atau biasa disebut tingkat suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia). *BI rate* merupakan respon dari bank sentral untuk menghadapi tekanan inflasi ke depan agar tetap berada pada sasaran yang telah ditetapkan. Perubahan *BI rate* dapat memicu pergerakan di Bursa Efek Indonesia. Apabila *BI rate* menurun maka secara otomatis akan menurunkan tingkat suku bunga kredit maupun deposito. Jika tingkat suku bunga deposito menurun maka akan mengurangi tingkat keuntungan atas investasi dalam bentuk deposito. Di sisi lain jika suku bunga kredit menurun maka biaya modal produksi menjadi ringan, hal ini akan dimanfaatkan oleh perusahaan dalam memperoleh dana dengan biaya ringan guna meningkatkan produktivitas kerjanya. Apabila produktivitas meningkat maka akan mendorong kenaikan laba, hal ini tentunya akan menarik minat investor untuk berinvestasi di pasar modal.

Faktor lain yang memiliki peranan dalam perekonomian Indonesia adalah emas. Emas merupakan logam mulia yang juga dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko (Sunariyah, 2006). Biasanya investor lebih memilih jenis emas batangan untuk investasi, hal ini dikarenakan jenis emas batangan apabila dijual nilainya akan mengikuti standar internasional yang berlaku pada hari dimana emas itu dijual. Investasi dalam bentuk emas batangan lebih dipilih oleh para investor karena selain relatif aman, harga jual emas selalu mengikuti harga terkini dan biasanya cenderung mengalami kenaikan dibanding harga belinya. Disaat harga emas mengalami kenaikan investor akan lebih

memilih berinvestasi emas daripada berinvestasi di bursa saham, hal ini tentunya akan menyebabkan menurunnya indeks harga saham karena para investor akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi emas. Penelitian Smith (2001) yang berjudul "*The Price of Gold and Stock Price Indices for The United States*" mendukung pernyataan diatas, hasil penelitiannya menunjukkan harga emas memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks bursa saham di Amerika Serikat.

Selain tingkat suku bunga dan harga emas, harga minyak dunia juga memegang peran penting dalam perekonomian Indonesia. Harga minyak dunia juga mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Minyak merupakan komoditi yang cukup penting bagi perekonomian suatu negara. Perkembangan minyak mentah dunia yang terus bergejolak dari waktu ke waktu dalam masa krisis Amerika dan Eropa turut memberikan tekanan terhadap perdagangan saham di pasar bursa. Meningkatnya harga minyak mentah dunia dapat mempengaruhi harga saham pada berbagai sektor. Oleh karena itu, pergerakan harga *crude oil* ini juga akan direspon oleh investor di pasar modal yang pada akhirnya akan berdampak pada perdagangan saham (Prayitno, 2011:3).

Begitupun yang terjadi pada nilai tukar valuta asing, fluktuasi nilai tukar Rupiah utamanya terhadap Dollar Amerika Serikat akan membuat investor kesulitan dalam mengantisipasi fluktuasi nilai tukar Rupiah. Secara spesifik penurunan nilai mata uang suatu negara akan menyebabkan investor mengalihkan dananya dari pasar modal dan beralih ke pasar uang. Tentunya hal ini akan menimbulkan gejolak di pasar saham. Kondisi perekonomian suatu negara yang baik dapat tercermin dari kestabilan nilai tukarnya dan perdagangan saham yang aktif. Beberapa penelitian dan pendapat para ahli menyatakan bahwa perekonomian suatu negara banyak dipengaruhi oleh perkembangan perekonomian negara lain. Wondabio (2006) menyatakan bahwa perekonomian suatu negara yang lebih kuat mempunyai kecenderungan untuk mendominasi negara yang perekonomiannya lebih lemah. Dari kajian tersebut maka diperkirakan negara yang kuat perekonomiannya lebih dapat menguasai persaingan, sehingga negara yang lemah cenderung mengalami kerugian. Dengan kondisi ini negara yang lemah perekonomiannya akan memiliki ketergantungan terhadap negara yang lebih kuat di sisi perekonomiannya, sehingga hal ini dapat berpengaruh juga terhadap indeks saham negara tersebut terutama indeks saham yang terdiri dari saham-saham *blue chip*. Dengan kata lain indeks saham suatu negara yang kuat akan mempengaruhi indeks saham dari negara yang lemah.

Sebagai contoh dapat dilihat pengaruh indeks saham Singapura yaitu Straits Times Indeks (STI) dan indeks saham Jepang yaitu indeks Nikkei 225 terhadap indeks LQ45 dari Bursa Efek Indonesia. Indeks Straits Times merupakan indeks dari negara Singapura yang merupakan sebuah negara maju dan masih berada dalam satu kawasan dengan Indonesia (Asia Tenggara). Sedangkan indeks Nikkei 225 merupakan indeks dari negara Jepang yang merupakan negara maju di Asia serta memiliki investasi besar di Indonesia. Sehingga setiap perubahan keadaan perekonomian dari kedua negara tersebut dapat berpengaruh juga terhadap perekonomian Indonesia, baik melalui kegiatan ekspor impor, aliran dana investor ataupun perubahan tingkat risiko bisnisnya. Hal ini dimungkinkan karena ketika negara tersebut memiliki prospek perekonomian yang cerah, maka secara sistematis akan membuat investor cenderung menanamkan dananya di pasar modal negara yang bersangkutan. Berdasar kondisi tersebut maka akan mendorong terjadinya masa-masa *bullish* yang dapat berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham. Sebaliknya, ketika perekonomian menurun, maka indeks sahamnya juga akan akan turun. Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari faktor-faktor fundamental makro ekonomi terhadap indeks saham, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani et al. (2006) tentang pengaruh variabel makro ekonomi Thailand dan Pasar Modal Internasional terhadap Pasar modal Thailand, memberikan hasil bahwa variabel makro ekonomi seperti tingkat suku bunga, nilai tukar bath, indeks harga konsumen dan jumlah penawaran uang

tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan pasar modal Thailand, sementara perubahan harga minyak memberikan pengaruh yang negatif bagi pasar modal Thailand hanya untuk periode sebelum krisis pada tahun 1997. Sedangkan penelitian Kralik (2012) memberikan hasil yang berbeda yaitu tentang pengaruh variabel makro ekonomi Romania seperti nilai tukar, tingkat suku bunga, harga emas dan harga minyak membuktikan bahwa nilai tukar, tingkat suku bunga, harga emas dan harga minyak berpengaruh terhadap pergerakan pasar modal di Romania. Hasil penelitian untuk variabel indeks saham suatu negara terhadap indeks negara lain juga memberikan kesimpulan yang berlawanan. Penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani et al. (2006) tentang variabel makro ekonomi memberikan hasil bahwa pasar modal internasional tidak memiliki pengaruh terhadap pasar modal Thailand sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wondabio (2006) mengenai hubungan antara indeks Singapura (STI), indeks London (FTSE) dan indeks Jepang (Nikkei 225) terhadap IHSG Indonesia menemukan hasil yang berbeda yaitu indeks Singapura (STI), indeks London (FTSE) dan indeks Jepang (Nikkei 225) berpengaruh negatif terhadap IHSG Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah faktor fundamental makro ekonomi yang terdiri dari tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) indeks Nikkei 225, indeks Straits Times berpengaruh positif terhadap indeks LQ45. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah data pengamatan yang digunakan merupakan data bulanan selama periode Januari 2009 hingga Desember 2013, variabel yang ditambahkan dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia berdasar harga akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London, harga minyak dunia berdasar harga minyak OPEC, indeks Nikkei 225, indeks Straits Times (STI) dan indeks LQ45 dan negara yang dijadikan sampel penelitian ini adalah Indonesia. Pemilihan periode pengamatan dan variabel independen tersebut dimaksudkan untuk mendapatkan data yang lebih banyak dan hasil penelitian ini mempunyai daya komparabilitas yang lebih baik.

## TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal atau *Signaling Theory* lebih menekankan kepada pentingnya suatu informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Dimana suatu informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan, gambaran atau prediksi baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan kondisinya di pasar saham. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai suatu alat analisis dalam mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto (2000 : 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai suatu sinyal baik bagi investor, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, sehingga akan membuat pasar bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Jika volume perdagangan saham di bursa mengalami perubahan tentunya akan berpengaruh juga terhadap indeks dari saham-saham tersebut. Perubahan pada indeks harga saham dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya faktor fundamental makro ekonomi seperti tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga minyak dunia (*crude oil*), nilai dollar

Amerika Serikat terhadap Rupiah, seperti penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) membuktikan bahwa nilai tukar, tingkat suku bunga, harga emas dan harga minyak berpengaruh terhadap pergerakan pasar modal di Romania. Harga minyak berpengaruh positif sedangkan nilai tukar, tingkat suku bunga dan harga emas berpengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks BET di Bucharest Stock Exchange. Penelitian yang dilakukan Wondabio (2006) juga memberikan tambahan informasi bahwa indeks harga saham di suatu negara juga dipengaruhi oleh indeks harga saham dari luar negeri. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*) yang mendasari penelitian ini yaitu dimana setiap sinyal yang timbul dari informasi terbaru dalam hal ini informasi atas faktor-faktor fundamental makro ekonomi dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham di pasar modal. Investor tentu harus memperhatikan faktor-faktor tersebut agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan hasil yang maksimal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa publikasi informasi makro ekonomi memiliki hubungan yang erat dengan fluktuasi volume perdagangan saham dan indeks harga saham di bursa efek.

### Indeks LQ45

Indeks LQ45 adalah indeks dari 45 saham yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan nilai kapitalisasi paling tinggi dibandingkan dengan saham lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 diluncurkan pada bulan Februari 1997. Untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100. Indeks LQ45 mencakup setidaknya 70% dari kapitalisasi pasar saham dan nilai transaksi di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 diukur dalam mata uang rupiah (Rp) dan diterbitkan di seluruh jam perdagangan BEI

Saham-saham pada indeks LQ45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :

1. Masuk dalam ranking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Dari 60 saham, kemudian dipilih 45 saham yang di seleksi dengan pertimbangan nilai transaksi, kapitalisasi pasar, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi di Pasar Reguler selama periode 12 bulan terakhir.
3. Saham harus masuk dalam perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
4. Telah tercatat di Bursa Efek Indonesia minimal 3 bulan.
5. Saham harus memiliki kondisi keuangan yang baik, prospek pertumbuhan, frekuensi perdagangan yang tinggi dan transaksi di Pasar Reguler.

Pemilihan saham - saham LQ45 harus wajar, oleh karena itu Bursa Efek Indonesia mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli dari BAPEPAM, Universitas, dan Profesional di bidang pasar modal. Faktor -faktor yang berperan dalam pergerakan Indeks LQ45, yaitu :

1. Tingkat suku bunga SBI sebagai patokan (*benchmark*) portofolio investasi di pasar keuangan Indonesia.
2. Tingkat toleransi investor terhadap risiko.
3. Saham - saham penggerak indeks (*index mover stocks*) yang notabene merupakan saham
4. Penguatan bursa global dan regional menyusul penurunan harga minyak mentah dunia.
5. Penguatan nilai tukar Rupiah yang mampu mengangkat indeks LQ45 ke zona positif.

Indeks LQ45 disesuaikan setiap enam bulan sekali yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Periode pemberitahuan setidaknya 3 hari kerja sebelum tanggal efektif. Apabila ada saham yang sudah tidak masuk kriteria maka akan diganti dengan saham lain yang memenuhi syarat. Dengan demikian saham yang terdapat dalam indeks tersebut akan selalu berubah.

Rumus perhitungannya indeks LQ45 adalah sebagai berikut:

$$\text{LQ45} = \frac{\sum \text{Harga Pasar LQ45}}{\sum \text{Harga IPO (Dasar) LQ45}} \times 100$$

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dalam rangka untuk memastikan bahwa perhitungan indeks masih merupakan pergerakan harga saham terbaru, Nilai Dasar selalu disesuaikan jika ada perubahan informasi emiten atau faktor-faktor lain yang tidak berhubungan dengan harga saham. Penyesuaian akan dilakukan jika ada penambahan saham baru, rights issue, company listing, penambahan saham baru yang berasal dari waran dan obligasi konversi serta delisting. Dalam kasus stock split, dividen saham atau saham bonus, Nilai Dasar juga disesuaikan meskipun Nilai Pasar tidak dipengaruhi. Mata uang harga saham yang digunakan untuk menghitung Indeks LQ45 adalah mata uang di pasar reguler, di mana transaksi terjadi didasarkan pada pasar lelang yang berkesinambungan. Rumus untuk menyesuaikan Nilai Dasar adalah :

$$\text{NDB} = \frac{(\text{NPS} + \text{Adj})}{\text{NPS}} \times \text{NDS}$$

**Keterangan :**

NDB = Nilai Dasar Baru

NPS = Nilai Pasar Sebelumnya

NDS = Nilai Dasar Sebelumnya

Adj = Nilai *Adjustment*

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Pergerakan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti faktor fundamental makro ekonomi, seperti penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) tentang “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak terhadap saham LQ45 dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang” yang menguji pengaruh faktor fundamental ekonomi makro yaitu tingkat suku bunga SBI, nilai kurs dan harga minyak terhadap saham LQ45. Hasil dari penelitiannya membuktikan bahwa pergerakan indeks LQ45 dipengaruhi oleh variabel makro ekonomi secara signifikan.

### **Faktor Fundamental Makro Ekonomi**

Faktor fundamental makro ekonomi merupakan faktor yang mempengaruhi perekonomian suatu negara yang berasal dari luar perusahaan, seperti faktor politik, hukum, sosial, budaya, keamanan, pendidikan dan lain-lain. Faktor-faktor tersebut tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan namun berpengaruh besar jika terjadi perubahan. Para analis maupun pelaku pasar modal pada umumnya menekankan analisis faktor fundamental makro ekonomi dalam melakukan analisa, karena faktor tersebut menyentuh langsung dan lebih terukur, yaitu melalui indikator inflasi, tingkat bunga, kurs, dan pertumbuhan ekonomi (Sudiyanto, 2010). Faktor fundamental makro ekonomi, seperti : tingkat suku bunga, nilai tukar dan harga komoditi dunia (emas dan minyak) mendapat perhatian yang khusus dari para analisis maupun pelaku pasar modal. Sebagai investor para pelaku pasar modal akan memprediksi perilaku dari faktor-faktor makro ekonomi sebelum memutuskan investasi apa yang akan diambil. Perubahan pada faktor-faktor tersebut berpotensi untuk meningkatkan ataupun menurunkan risiko sistematis atau risiko pasar, karena pergerakannya yang berada diluar kendali perusahaan. Dalam teori ekonomi menyatakan bahwa, pergerakan faktor fundamental makro ekonomi berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan investasi di sektor riil, dan hal ini tentunya akan berpengaruh juga pada kinerja pasar modal, dimana investasi di pasar modal menjadi lebih berisiko jika volatilitas pergerakannya tinggi. Meskipun setiap perusahaan mengalami dampak yang berbeda dari pergerakan tersebut, namun pada umumnya setiap perusahaan akan merasakannya. Ketidakstabilan faktor-faktor fundamental makro ekonomi akan

menyebabkan investasi menjadi lebih berisiko, dan hal ini tentunya akan berdampak pada penurunan kinerja pasar modal di negara tersebut. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) yang meneliti pengaruh variabel makro ekonomi Romania terhadap pergerakan pasar modal di Romania. Hasil penelitiannya membuktikan bahwa pergerakan pasar modal di Romania dipengaruhi oleh nilai tukar, tingkat suku bunga, harga emas dan harga minyak secara signifikan.

### Tingkat Suku Bunga SBI

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan surat berharga sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dalam mata uang Rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dengan sistem diskonto. SBI diterbitkan tanpa warkat (*scripless*), dan seluruh kepemilikan maupun transaksinya dicatat dalam sarana Bank Indonesia. Pihak-pihak yang dapat memiliki SBI adalah bank umum dan masyarakat. Bank dapat membeli SBI di pasar perdana sementara masyarakat hanya diperbolehkan membeli di pasar sekunder.

Penerbitan SBI di pasar perdana dilakukan dengan mekanisme lelang pada setiap hari Rabu atau hari kerja berikutnya (dalam hal hari dimaksud adalah hari libur). SBI diterbitkan dengan jangka waktu (tenor) 1 bulan sampai dengan 12 bulan dengan satuan unit terkecil sebesar satu juta Rupiah. Saat ini Bank Indonesia menerbitkan SBI dengan tenor 1 bulan dan 3 bulan. Penerbitan SBI tenor 1 bulan dilakukan secara mingguan sedangkan SBI tenor 3 bulan dilakukan secara triwulanan. Peserta lelang SBI terdiri dari bank umum dan pialang pasar uang Rupiah dan Valas ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

Sejak awal Juli 2005, Bank Indonesia (BI) menggunakan mekanisme *BI rate* (tingkat suku bunga SBI), yaitu BI mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan oleh Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu. *BI rate* ini kemudian yang digunakan sebagai acuan para pelaku pasar dalam mengikuti pelelangan. Definisi *BI rate* sendiri menurut Bank Indonesia adalah suku bunga instrument Bank Indonesia yang ditetapkan pada Rapat Dewan Gubernur triwulanan untuk berlaku selama triwulan berjalan, kecuali ditetapkan berbeda oleh Rapat Dewan Gubernur bulanan dalam triwulan yang sama ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)).

*BI rate* digunakan sebagai acuan dalam pelaksanaan operasi pengendalian moneter untuk mengarahkan agar rata-rata tertimbang suku bunga SBI 1 bulan hasil lelang operasi pasar terbuka berada di sekitar *BI rate*. Selanjutnya suku bunga SBI 1 bulan diharapkan mempengaruhi suku bunga pasar uang antar bank dan suku bunga jangka yang lebih panjang. Perubahan *BI rate* (SBI tenor 1 bulan) ditetapkan secara konsisten dan bertahap dalam kelipatan 25 basis poin (bps). *BI rate* ditetapkan oleh dewan gubernur dengan mempertimbangkan hal-hal sebagai berikut :

1. Rekomendasi *BI rate* yang dihasilkan oleh fungsi reaksi kebijakan dalam model ekonomi untuk pencapaian sasaran inflasi.
2. Berbagai informasi lainnya seperti indikator makro ekonomi, survei, pendapat ahli, hasil-hasil riset ekonomi, dan lain-lain

Saat ini Bank Indonesia menggunakan tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan

tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito. Terlebih lagi investasi di deposito sendiri merupakan salah satu jenis investasi yang bebas resiko. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap Indeks BET di Bucharest Stock Exchange.

Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah, 2006).

### **Harga Emas Dunia**

Menurut Sunariyah (2006) emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Emas banyak dipilih sebagai salah satu bentuk investasi karena nilainya cenderung stabil dan naik. Pada umumnya harga *Gold P.M* dianggap sebagai harga penutupan pada hari perdagangan dan sering digunakan sebagai patokan nilai kontrak emas di seluruh dunia ([www.goldfixing.com](http://www.goldfixing.com)).

Pada saat investor akan berinvestasi, maka investor akan memilih investasi dengan tingkat pengembalian tinggi dengan resiko tertentu atau tingkat pengembalian tertentu dengan resiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih berisiko daripada berinvestasi di emas, karena tingkat pengembaliannya yang secara umum relatif lebih tinggi dari emas. Peningkatan harga emas akan mendorong investor untuk lebih memilih berinvestasi di emas daripada di pasar modal. Karena dengan resiko yang relatif lebih rendah, emas dapat memberikan tingkat pengembalian yang baik dengan kenaikan harganya. Hal ini tentunya akan mempengaruhi keadaan di pasar modal ketika investor beramai-ramai menarik dananya untuk dialihkan ke sektor emas tentunya hal ini akan menurunkan indeks harga saham di pasar modal. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh negatif terhadap indeks BET di Buchares Stock Exchange.

### **Harga Crude Oil**

Harga minyak mentah dunia atau biasa disebut *crude oil* diukur dari harga spot pasar minyak dunia, pada umumnya yang digunakan menjadi standar adalah harga minyak OPEC. Harga minyak OPEC dirilis sejak tanggal 16 Juni 2005. Harga minyak OPEC merupakan harga minyak campuran dari negara-negara yang tergabung dalam OPEC, seperti Algeria, Angola, Ekuador, Iran, Iraq, Kuwait, Libia, Nigeria, Qatar, Saudi Arabia, Uni Emirat Arab, Venezuela dan Indonesia. OPEC menggunakan harga ini untuk mengawasi kondisi pasar minyak dunia ([www.opec.org](http://www.opec.org)).

Pergerakan harga minyak mentah dunia yang berfluktuasi juga merupakan suatu indikasi yang mempengaruhi pasar modal suatu negara. Kenaikan harga minyak mentah dunia secara tidak langsung akan berimbas pada sektor ekspor dan impor suatu negara. Bagi negara pengekspor minyak, kenaikan harga minyak mentah dunia merupakan keuntungan tersendiri bagi perusahaan. Karena harga minyak yang melonjak tinggi membuat para investor cenderung menginvestasikan dananya ke berbagai sektor komoditi minyak dan pertambangannya. Namun jika harga minyak sedang turun para investor cenderung



mencari keuntungan dengan cara menjual sahamnya (Rusbariandi, 2012). Sedangkan bagi Indonesia kenaikan harga minyak mentah dunia justru akan menimbulkan tekanan bagi perekonomian Indonesia. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) yang menyatakan bahwa harga minyak dunia memberikan pengaruh negatif bagi saham LQ45 dalam jangka panjang. Kenaikan harga minyak dunia akan menurunkan nilai saham LQ45 di pasar modal Indonesia. Kenaikan harga minyak yang drastis akan memukul APBN karena melonjaknya beban subsidi energi. Dengan kata lain kenaikan harga minyak mentah dunia tidak serta-merta memberi berkah bagi Indonesia. Kondisi ini ibarat dua mata pisau. Di satu sisi menguntungkan, karena meningkatnya penerimaan dari minyak. Namun, keuntungan yang diraih pun tidak terlalu signifikan mengingat produksi minyak dalam negeri cenderung menurun.

### Nilai Kurs Dollar Amerika Serikat (USD)

*Financial Accounting Standar Board (FASB)* mendefinisikan nilai kurs sebagai rasio antara satu unit mata uang dan jumlah mata uang lainnya yang dapat ditukar pada suatu waktu tertentu. Menurut Salvatore (1996) nilai kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri. Kurs mata uang asing mengalami perubahan nilai yang terus menerus dan relatif tidak stabil. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu nilai mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari waktu ke waktu.

Kuncoro (1996) menyatakan bahwa kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs Rupiah, jika *demand* akan Rupiah lebih banyak daripada *supply* maka kurs Rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

Dalam kegiatan produksi, pada umumnya perusahaan-perusahaan di Indonesia masih mengandalkan impor dari luar negeri. Pada saat mata uang Rupiah terdepresiasi, tentunya hal ini akan berakibat pada kenaikan biaya bahan baku bagi perusahaan. Kenaikan biaya bahan baku akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Bagi investor, proyeksi penurunan tingkat laba tersebut akan dipandang negatif (Coleman dan Tettey, 2008). Hal ini akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentunya akan mendorong penurunan indeks harga saham. Hubungan negatif antara nilai tukar dan pergerakan indeks harga saham sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayitno (2011) menyatakan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Selain daripada itu, depresiasi Rupiah terhadap Dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Depresiasi Rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya akan menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, 1997). Untuk menghindari resiko tersebut, investor akan cenderung melakukan aksi jual saham dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia.

### Indeks Nikkei 225

Nikkei 225 merupakan salah satu indeks pasar saham di Bursa Efek Tokyo. Awalnya indeks ini diterbitkan pada tanggal 7 September 1950 yang dihitung oleh harian Nihon Keizai Shimbun (Nikkei). Metode perhitungannya menggunakan perhitungan harga rata-

rata (unit dalam yen), dan komponen saham perusahaan yang tercantum dalam indeks akan ditinjau satu tahun sekali. Saham-saham yang tercatat dalam Indeks Nikkei 225 merupakan saham-saham dari perusahaan yang paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Tokyo. Saat ini, Indeks Nikkei 225 merupakan indeks yang paling banyak digunakan sebagai panduan investor ketika akan melakukan kegiatan investasi (<http://indexes.nikkei.co.jp/>).

Beberapa kejadian yang terjadi di pasar saham Tokyo seperti *stock splits*, perpindahan dan penambahan dari saham yang beredar akan memberikan dampak atas perhitungan indeks dan bilangan pembaginya (*divisor*). Atas dasar tersebut Indeks Nikkei 225 dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Nikkei 225} = \frac{\Sigma p}{\text{Divisor}}$$

Sumber : [www.indexes.nikkei.co.jp](http://www.indexes.nikkei.co.jp)

Dimana  $\Sigma p$  merupakan penjumlahan dari seluruh harga saham yang tercatat pada Indeks Nikkei 225 dan *divisor* merupakan angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Nilai *divisor* berdasar perhitungan otoritas bursa per April 2009 adalah sebesar 24,656. Bagi saham-saham yang harganya kurang dari 50 yen, maka harga sahamnya akan dihitung 50 yen. Untuk penggunaan harga, ditentukan berdasar prioritas sebagai berikut :

1. Harga khusus terbaru
2. Harga saat ini
3. Harga standar

Perusahaan yang tercatat di Indeks Nikkei 225 merupakan perusahaan-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 (Sunariyah, 2006).

Pergerakan indeks harga saham gabungan di pasar modal suatu negara dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal dunia. Hal ini disebabkan 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). Kondisi ini didukung pula penelitian yang dilakukan Wondabio (2006) yang menyatakan bahwa Indeks FTSE (London) dan Nikkei (Jepang) berpengaruh negatif terhadap indeks JSX (Jakarta). Hal ini menguatkan dugaan bahwa indeks harga saham gabungan di pasar modal suatu negara dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal dunia.

### Indeks Straits Times

Indeks Straits Times atau disebut juga The Straits Times Price Indeks (STI) diluncurkan dalam rangka pengklarifikasian kembali perusahaan yang terdaftar di Singapore Exchange, menggantikan Straits Times Industrial Indeks (STII), dan mulai difungsikan pada tanggal 31 Agustus 1998 pada posisi 885,26 point. Straits Times Indeks dihitung berdasarkan *Market Value Weighted* dari 30 saham perusahaan yang mewakili perusahaan yang terdaftar di Singapore Exchange. Indeks ini dibuat oleh Singapore Press Holding, Singapore Exchange dan Professor Tse Yiu Juen dari Singapore Management University dan ditinjau ulang minimal setahun sekali atau kapan saja bila diperlukan. Indeks tersebut mempresentasikan 78% dari rata-rata nilai transaksi harian selama 12 bulan dan 61,2% dari total kapitalisasi pasar dibursa efek tersebut. Namun, sejak 18 Maret 2005, jumlah saham perusahaan yang masuk ke dalam indeks ini di tambahkan menjadi 50 perusahaan harian rata-rata dalam periode 12 bulan menjadi 60% dan menaikkan total kapitalisasi pasar di bursa efek Singapura

menjadi 75%. Indeks Straits Times dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$STI = \frac{\Sigma p}{Divisor}$$

Sumber : <http://finance.yahoo.com>

Dimana  $\Sigma p$  merupakan penjumlahan dari seluruh harga saham yang tercatat pada Indeks Straits Times dan *divisor* merupakan angka yang ditentukan oleh otoritas bursa sebagai bilangan pembagi. Indeks Straits Times diduga juga memberikan pengaruh yang signifikan terhadap indeks harga saham di Indonesia. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wondabio (2006) yang menyatakan bahwa JSX mempengaruhi STI secara positif sedangkan STI mempengaruhi JSX secara negatif. Hal ini menguatkan dugaan bahwa indeks harga saham gabungan di pasar modal suatu negara khususnya di Indonesia dipengaruhi oleh indeks-indeks pasar modal negara lain.

## Pengembangan Hipotesis

### 1. Hubungan antara Tingkat Suku Bunga SBI dengan Indeks LQ45

Tingkat suku bunga SBI digunakan oleh Bank Indonesia sebagai salah satu instrumen untuk mengendalikan inflasi. Apabila inflasi dirasakan cukup tinggi maka Bank Indonesia akan menaikkan tingkat suku bunga SBI untuk meredam kenaikan inflasi. Perubahan tingkat suku bunga SBI akan memberikan pengaruh bagi pasar modal dan pasar keuangan. Apabila tingkat suku bunga naik maka secara langsung akan meningkatkan beban bunga. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan mendapatkan dampak yang sangat berat terhadap kenaikan tingkat bunga. Kenaikan tingkat bunga ini dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang bersangkutan. Selain kenaikan beban bunga, tingkat suku bunga SBI yang tinggi dapat menyebabkan investor tertarik untuk memindahkan dananya ke deposito. Hal ini terjadi karena kenaikan tingkat suku bunga SBI akan diikuti oleh bank-bank komersial untuk menaikkan tingkat suku bunga simpanan. Apabila tingkat suku bunga deposito lebih tinggi dari tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investordi pasar modal, tentu investor akan mengalihkan dananya ke deposito yang lebih bebas resiko daripada di pasar modal. Pengalihan dana oleh investor dari pasar modal ke deposito tentu akan mengakibatkan penjualan saham besar-besaran sehingga akan menyebabkan penurunan indeks harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) yang mengemukakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap indeks BET di Bucharest Stock Exchange. Bagi masyarakat sendiri, tingkat suku bunga yang tinggi berarti tingkat inflasi di negara tersebut cukup tinggi. Dengan adanya inflasi yang tinggi akan menyebabkan berkurangnya tingkat konsumsi riil masyarakat sebab nilai uang yang dipegang masyarakat berkurang. Ini akan menyebabkan konsumsi masyarakat atas barang yang dihasilkan perusahaan akan menurun pula. Hal ini tentu akan mengurangi tingkat pendapatan perusahaan sehingga akan mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan, yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut (Sunariyah, 2006). Penelitian yang dilakukan oleh Bernanke dan Kuttner (2005) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh positif terhadap pasar modal Amerika Serikat, penelitiannya membuktikan bahwa pemotongan suku bunga bank sentral sebesar 25 basis poin akan meningkatkan harga saham sebesar 1 persen di pasar Amerika Serikat. Sedangkan menurut Prasetyono (2010) menyatakan bahwa baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang tingkat suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap saham LQ45.

Atas dasar perbedaan hasil penelitian tersebut, maka peneliti ingin menguji kembali pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap indeks harga saham dengan hipotesis :

**H1 : Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45.**

## **2. Hubungan antara Harga Emas Dunia dengan Indeks LQ45**

Emas merupakan logam mulia yang juga dapat mempengaruhi pergerakan indeks harga saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Twite (2002) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh positif terhadap pasar modal Australia. Ini berarti bahwa setiap kenaikan yang terjadi pada harga emas akan meningkatkan indeks harga saham di pasar modal Australia. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) yang menyatakan bahwa harga emas berpengaruh negatif terhadap indeks BET di Bucharest Stock Exchange. Ini berarti disaat harga emas mengalami kenaikan investor akan lebih memilih berinvestasi emas daripada berinvestasi di bursa saham, hal ini tentunya akan menyebabkan menurunnya indeks harga saham karena para investor akan mengalihkan dananya untuk berinvestasi emas. Hal ini didasari bahwa emas merupakan salah satu alternatif investasi yang cenderung aman dan bebas resiko (Sunariyah, 2006). Hal berbeda disampaikan oleh Smith (2001) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa harga emas dunia memiliki hubungan yang negatif dengan indeks harga saham dalam jangka pendek dan memiliki hubungan yang tidak signifikan dalam jangka panjang.

Adanya perbedaan-perbedaan dari hasil penelitian terdahulu, maka peneliti ingin menguji kembali pengaruh harga emas dunia terhadap indeks harga saham dengan hipotesis :

**H2 : Harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45.**

## **3. Hubungan antara Harga Crude Oil dengan Indeks LQ45**

*Crude oil* atau minyak mentah merupakan komoditi yang cukup penting bagi perekonomian suatu negara. Perkembangan minyak mentah dunia yang terus bergejolak dari waktu ke waktu dalam masa krisis Amerika dan Eropa turut memberikan tekanan terhadap perdagangan saham di pasar modal. Meningkatnya harga minyak mentah (*crude oil*) dunia dapat mempengaruhi harga saham pada berbagai sektor. Ketika harga saham mengalami fluktuasi maka secara otomatis akan berdampak terhadap indeks harga saham di pasar modal tersebut. Oleh karena itu, pergerakan harga minyak dunia (*crude oil*) ini juga akan direspon oleh investor di pasar modal karena pada akhirnya akan berdampak pada perdagangan saham (Prayitno, 2011:3).

Seperti yang disampaikan oleh Hayo dan Kutan (2001) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh positif terhadap pasar modal Rusia. Hal ini membuktikan bahwa pergerakan di pasar modal Rusia dipengaruhi oleh harga minyak dunia, ketika harga minyak dunia mengalami kenaikan maka pergerakan pasar modal Rusia juga akan mengalami peningkatan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kilian dan Park (2007) yang menyatakan bahwa harga minyak berpengaruh negatif terhadap pasar modal Amerika Serikat. Ini berarti telah terjadi hubungan terbalik antara harga minyak dengan pergerakan yang terjadi di Amerika Serikat, ketika harga minyak mengalami kenaikan maka akan menyebabkan menurunnya pergerakan di pasar modal Amerika Serikat, begitupun sebaliknya. Penelitian Prayitno (2011) pun ternyata tidak juga sejalan dengan dua penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa harga *crude oil* tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan penelitian yang ada membuat peneliti ingin menguji kembali pengaruh harga *crude oil* terhadap indeks harga saham dengan hipotesis :

**H3 : Harga *crude oil* berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45.**

#### **4. Hubungan antara Nilai Kurs Dollar Amerika Serikat (USD) dengan Indeks LQ45**

Bagi investor depresiasi Rupiah terhadap Dollar menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi Rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat (Sunariyah, 2006). Hal ini tentunya menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di bursa saham Indonesia (Ang, 1997). Investor tentunya akan menghindari resiko, sehingga investor akan cenderung melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian membaik. Aksi jual yang dilakukan investor ini akan mendorong penurunan indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (Rizal, 2007). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayitno (2011) yang menyatakan bahwa Kurs Rupiah memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2008) yang menyatakan bahwa kurs mata uang \$ berpengaruh positif terhadap indeks LQ45 sehingga semakin membesar nilai rupiah (melemah) maka kinerja saham akan semakin membaik. Tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) yang menyatakan bahwa nilai tukar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang terhadap saham LQ45.

Perbedaan penelitian inilah yang membuat peneliti menguji kembali pengaruh nilai kurs Dollar Amerika Serikat atas Rupiah terhadap indeks harga saham dengan hipotesis :

**H4 : Nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45.**

#### **5. Hubungan antara Indeks Nikkei 225 dengan Indeks LQ45**

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 (Sunariyah, 2006). Karim et al. (2008) mengemukakan bahwa pasar modal Indonesia sudah terintegrasi dengan pasar modal dunia. Hal ini menimbulkan konsekuensi bahwa pergerakan pasar modal Indonesia akan dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak langsung (Samsul, 2008). Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wondabio (2006) yang menyatakan bahwa Indeks FTSE (London) dan Nikkei (Jepang) berpengaruh negatif terhadap indeks JSX (Jakarta) dan JSX (Jakarta) berpengaruh positif terhadap STI (Singapura). Hal ini membuktikan bahwa pergerakan pasar modal Indonesia dipengaruhi oleh pergerakan pasar modal dunia baik secara langsung maupun tidak. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani et al. (2006) yang menyatakan bahwa pasar modal internasional ternyata tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pasar modal Thailand.

Adanya perbedaan hasil penelitian ini membuat peneliti ingin menguji kembali pengaruh indeks harga saham luar negeri terhadap indeks harga saham Indonesia dengan hipotesis :

**H5 : Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks LQ45.**

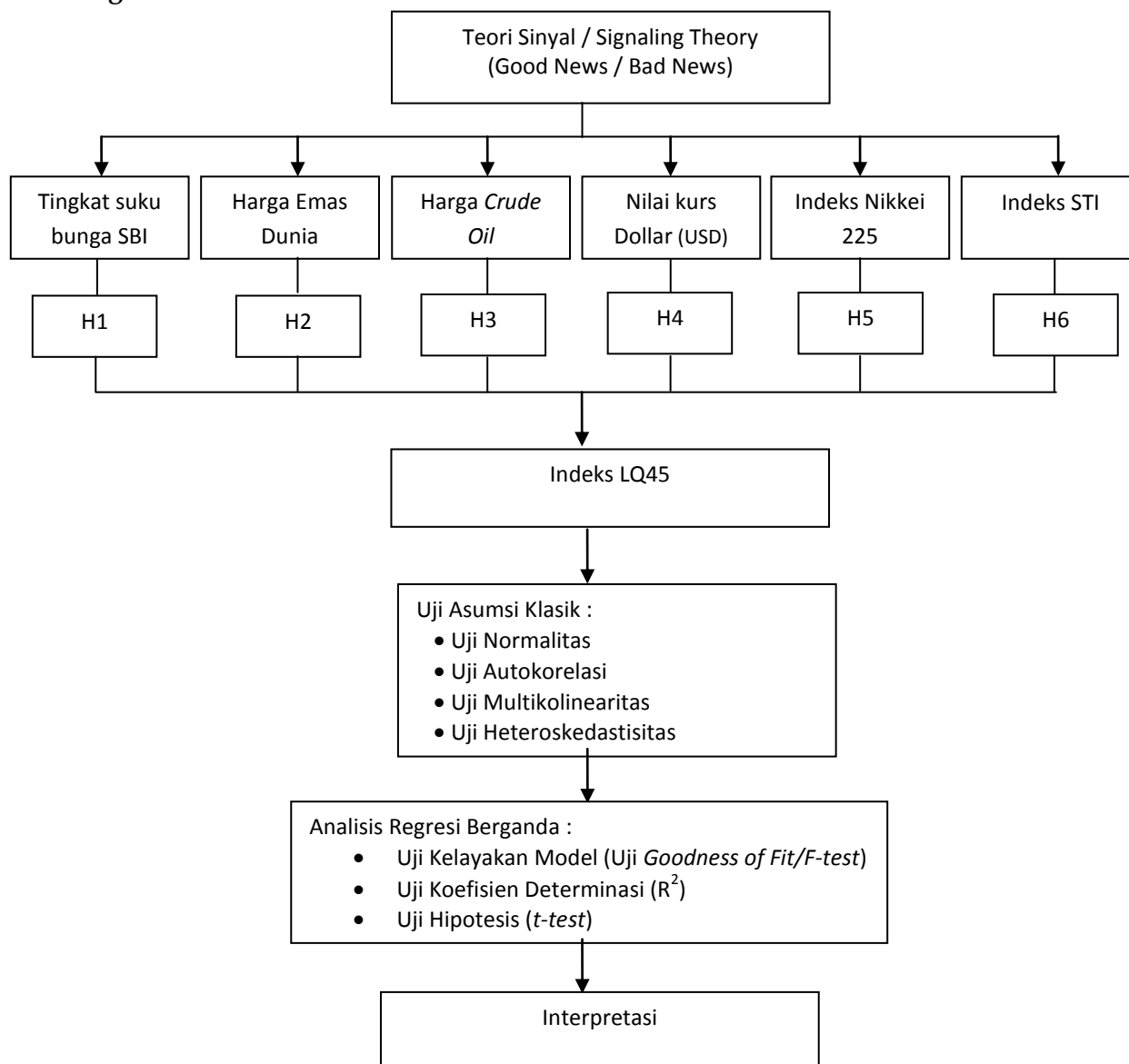
#### **6. Hubungan antara Indeks Straits Times dengan Indeks LQ45**

Indeks Straits Times merupakan indeks dari negara Singapura yang merupakan sebuah negara maju dan masih berada dalam satu kawasan dengan Indonesia (Asia Tenggara). Setiap perubahan keadaan perekonomian di Singapura dapat berpengaruh juga terhadap perekonomian Indonesia, baik melalui kegiatan ekspor impor, aliran dana investor ataupun perubahan tingkat risiko bisnisnya. Penelitian Wondabio (2006) menyatakan bahwa indeks JSX (Jakarta) berpengaruh positif terhadap indeks STI (Singapura). Hal ini dimungkinkan karena ketika negara tersebut memiliki prospek perekonomian yang cerah, maka secara sistematis akan membuat investor cenderung menanamkan dananya di pasar modal negara yang bersangkutan. Berdasar kondisi tersebut maka akan mendorong terjadinya masa-masa

*bullish* yang dapat berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham. Sebaliknya, ketika perekonomian menurun, maka indeks sahamnya juga akan turun. Namun dalam penelitian Wondabio (2006) itu juga terjadi perbedaan hasil bahwa indeks STI mempengaruhi indeks JSX secara negatif. Perbedaan hasil penelitian ini membuat peneliti ingin menguji kembali dengan hipotesis :

**H6 : Indeks Straits Times berpengaruh positif terhadap indeks LQ45.**

**Rerangka Pemikiran**



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

Sumber : Data diolah

**METODE PENELITIAN**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif, penelitian ini menguji pengaruh variabel bebas (X) yaitu variabel tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits

Times terhadap variabel terikat (Y) yaitu indeks LQ45. Dalam penelitian ini populasi yang dijadikan obyek penelitian adalah seluruh data indeks LQ45 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan tujuan mendapatkan sampel yang *representative* sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah data indeks LQ45 yang dibatasi pada data penutupan tiap akhir bulan selama periode pengamatan yaitu mulai Januari tahun 2009 sampai dengan Desember tahun 2013. Alasan pemilihan periode tahun yang digunakan adalah untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang ini. Pemilihan data bulanan adalah untuk menghindari bias yang terjadi akibat kepanikan pasar dalam mereaksi suatu informasi, sehingga dengan penggunaan data bulanan diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih akurat.

Data-data yang dikumpulkan dalam penelitian ini menggunakan metode :

1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Studi Kepustakaan ini merupakan penelitian perpustakaan dengan mempelajari dan mengutip literatur dan teori-teori yang memiliki kaitan dengan penelitian ini, serta mengumpulkan berita politik, ekonomi dan harga dari surat kabar harian dan internet.

2. Studi Lapangan (*Field Research*)

Teknik pengumpulan data sekunder (dokumenter) untuk indeks LQ45 bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resminya di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), kemudian untuk tingkat suku bunga SBI dan nilai Dollar Amerika Serikat (USD), bersumber dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Untuk harga emas dunia bersumber dari [www.gold.org](http://www.gold.org), harga *crude oil* dari [www.opec.org](http://www.opec.org) sedangkan untuk indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times bersumber dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com). Penelitian difokuskan pada periode Januari 2009 sampai dengan Desember 2013.

## Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### Variabel Dependen

#### Indeks LQ45

Indeks LQ45 merupakan indeks dari 45 saham yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan nilai kapitalisasi paling tinggi dibandingkan dengan saham lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Indeks LQ45 disesuaikan setiap enam bulan sekali yaitu setiap awal bulan Februari dan Agustus. Data indeks LQ45 diperoleh langsung dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Dengan menggunakan skala rasio data yang digunakan adalah data *closing price* setiap akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013. Indeks LQ45 dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\frac{\sum \text{Harga Pasar LQ45}}{\sum \text{Harga IPO (Dasar) LQ45}} \times 100$$

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Variabel Independen

a. Tingkat suku bunga SBI (SBI)

Tingkat suku bunga SBI (SBI) adalah tingkat suku bunga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia pada akhir bulan sesuai keputusan rapat dewan gubernur dan diukur dalam satuan persen (%). Data diperoleh dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Skala pengukuran tingkat suku bunga SBI menggunakan skala rasio. Data yang digunakan adalah data tiap akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013.

- b. Harga emas dunia (GP)  
 Harga emas dunia (GP) adalah harga spot yang terbentuk dari akumulasi penawaran dan permintaan di pasar emas London. Harga emas yang digunakan adalah harga emas penutupan pada sore hari (harga emas Gold P.M). Data harga emas dunia diambil dari [www.gold.org](http://www.gold.org). Data yang digunakan adalah data *closing price* tiap akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013. Skala yang digunakan untuk mengukur harga emas dunia adalah skala rasio.
- c. Harga *crude oil* (COP)  
 Harga *crude oil* (COP) adalah harga spot pasar minyak dunia yang terbentuk dari akumulasi permintaan dan penawaran. Pada penelitian ini harga minyak dunia yang digunakan adalah harga minyak standar OPEC. Data harga minyak dunia diambil dari [www.opec.org](http://www.opec.org). Data yang digunakan adalah data *closing price* tiap akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013. Harga *crude oil* diukur dengan menggunakan skala rasio.
- d. Nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD)  
 Nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) adalah harga atau nilai nominal USD 1 terhadap mata uang Rupiah. Dalam penelitian ini, satuan ukur yang digunakan adalah besarnya nilai tukar (kurs) Dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah. Kurs yang digunakan adalah kurs tengah Dollar Amerika Serikat terhadap Rupiah yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia. Data kurs diambil dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Data yang digunakan adalah nilai kurs akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013. Nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) diukur dengan menggunakan skala rasio dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$\frac{\text{Kurs jual BI}_t + \text{Kurs beli BI}_t}{2}$$

Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

- e. Indeks Nikkei 225 (N225)  
 Indeks Nikkei 225 (N225) merupakan indeks yang digunakan untuk mengukur kinerja 225 perusahaan utama di Jepang yang beroperasi secara global dimana saham dari 225 perusahaan tersebut diperdagangkan secara aktif setiap hari di bursa saham Tokyo. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dan merupakan data akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013. Indeks Nikkei 225 diukur dengan menggunakan skala rasio dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$\frac{\sum \text{Harga Pasar Nikkei 225}}{\sum \text{Divisor}}$$

Sumber : [www.indexes.nikkei.co.jp](http://www.indexes.nikkei.co.jp)

- f. Indeks Straits Times (STI)  
 Indeks Straits Times (STI) merupakan indeks yang digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari 30 perusahaan dengan kapitalisasi tertinggi di bursa efek Singapura serta sebagai indikator utama dari kinerja pasar saham di Singapura. Data indeks Straits Times diperoleh dari [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), dimana data tersebut merupakan data akhir bulan selama periode pengamatan antara tahun 2009-2013. Skala pengukuran yang digunakan untuk mengukur indeks Straits Times adalah skala rasio rumus perhitungan sebagai berikut :

$$\frac{\sum \text{Harga Pasar Straits Times}}{\sum \text{Divisor}}$$

Sumber : <http://finance.yahoo.com>



### Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan alat analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times terhadap indeks LQ45. Seberapa besar variabel independen mempengaruhi variabel dependen dihitung dengan menggunakan persamaan garis regresi berganda berikut :

$$LQ45 = \alpha - \beta_1 SBI - \beta_2 GP - \beta_3 COP - \beta_4 USD + \beta_5 N225 + \beta_6 STI + \varepsilon$$

Keterangan :

LQ45	=	indeks LQ45
$\alpha$	=	konstanta
$\beta$	=	koefisien regresi
SBI	=	tingkat suku bunga SBI
GP	=	harga emas dunia
COP	=	harga <i>crude oil</i>
USD	=	nilai kurs Dollar Amerika Serikat
N225	=	indeks Nikkei 225
STI	=	indeks Straits Times
$\varepsilon$	=	<i>standard error</i>

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu indeks LQ45, tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LQ45	60	246.008	860.037	624.68103	143.381062
SBI	60	.0575	.0875	.064958	.0065660
GP	60	883.25	1813.50	1369.7642	275.54977
COP	60	42.02	120.89	93.1648	20.26331
USD	60	8508.00	12189.00	9637.7833	919.48129
N225	60	7865.42	16291.31	10412.1033	1908.65212
STI	60	1746.47	3368.18	2936.4190	329.60938
Valid N (listwise)	60				

Hasil perhitungan rata-rata indeks LQ45 saham sebesar 624,68 selama 5 tahun pengamatan. Rata-rata tingkat suku bunga SBI selama 5 tahun pengamatan adalah 0,065 (6,5%). Rata-rata harga emas dunia ROA selama 5 tahun pengamatan adalah 1.369,76. Rata-rata harga *crude oil* selama 5 tahun pengamatan adalah 93,17. Rata-rata nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) selama 5 tahun pengamatan sebesar 9.637,78. Rata-rata indeks Nikkei 225 selama 5 tahun pengamatan adalah sebesar 10.412,10. Rata-rata indeks Straits Times selama 5 tahun pengamatan sebesar 2.936,42.

### Uji Asumsi Klasik

- a. **Uji Normalitas.** Hasil uji *normal probably plot* menunjukkan bahwa dari semua persamaan regresi bentuk plotting hampir, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Selain itu hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig (2-tailed) diatas 0,05 yaitu 0,920. Artinya data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi yang normal dan menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.
- b. **Uji Autokorelasi.** Nilai *Durbin-Watson* persamaan regresi adalah 1,922, nilai  $du = 1,808$  karena nilai DW lebih besar dari nilai  $du$  tabel maka regresi pertama bebas dari autokorelasi.
- c. **Uji Multikolinearitas.** Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.
- d. **Uji Heteroskedastisitas.** Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot menunjukkan adanya pola-pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terdapat heteroskedastisitas. Selain itu hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan metode Glejser nilai Sig. semua variabel independen terhadap absolute residual lebih besar dari 0,05, maka dapat dipastikan model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Berganda

Dari hasil uji analisis regresi berganda yang dilakukan menggunakan SPSS versi 20 dapat dilihat pada tabel 2 berikut :

**Tabel 2**  
**Analisa Regresi**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-124.878	132.832		-.940	.351		
SBI	-2823.729	1064.427	-.129	-2.653	.011	.400	2.502
GP	.308	.046	.592	6.651	.000	.120	8.334
1 COP	-.505	.623	-.071	-.811	.421	.123	8.156
USD	-.013	.008	-.082	-1.530	.132	.328	3.049
N225	.035	.005	.463	6.423	.000	.182	5.482
STI	.109	.032	.250	3.384	.001	.174	5.757

a. Dependent Variable: LQ45

maka persamaan regresi yang dapat terbentuk adalah sebagai berikut :

$$LQ45 = -124,878 - 2823,729SBI + 0,308GP - 0,505COP - 0,013USD + 0,035N225 + 0,109STI + \epsilon$$

### Uji Kelayakan Model

Hasil uji kelayakan model/*Goodness of Fit* diolah dengan menggunakan SPSS yang disajikan dalam tabel 3 berikut :

**Tabel 3**  
**Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*/F-test)**  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1					
Regression	1151888.845	6	191981.474	166.692	.000 <sup>b</sup>
Residual	61040.764	53	1151.713		
Total	1212929.609	59			

a. Dependent Variable: LQ45

b. Predictors: (Constant), STI, USD, GP, SBI, N225, COP

Dari hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 166,692 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dasar pengambilan keputusan adalah nilai F hitung harus lebih besar dari F tabel untuk menentukan apakah model persamaan regresi yang terbentuk termasuk kriteria *fit* (cocok). Dari perhitungan di atas dapat dilihat bahwa F hitung senilai 166,692 lebih besar dari F tabel senilai 2,286 maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi yang terbentuk termasuk kriteria *fit* (cocok). Dasar pengambilan keputusan yang lain adalah tingkat signifikansi statistiknya harus lebih kecil atau sama dengan 0,05. Karena nilai signifikansi statistiknya (0,000) lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan bahwa model persamaan regresi yang terbentuk termasuk kriteria *fit* (cocok).

### Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi dari penelitian ini yang disajikan dalam tabel 4 berikut :

**Tabel 4**  
**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.975 <sup>a</sup>	.950	.944	33.936890

a. Predictors: (Constant), STI, USD, GP, SBI, N225, COP

b. Dependent Variable: LQ45

Dari tabel di atas bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,944 menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 94,4% variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 5,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis atau uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut hasil SPSS dari uji statistik yang disajikan dalam tabel 5 berikut :

**Tabel 5**  
**Uji Hipotesis (*t-test*)**

Model	Coefficients <sup>a</sup>				
	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
			Beta		
(Constant)	-124.878	132.832		-.940	.351
SBI	-2823.729	1064.427	-.129	-2.653	.011
GP	.308	.046	.592	6.651	.000
1 COP	-.505	.623	-.071	-.811	.421
USD	-.013	.008	-.082	-1.530	.132
N225	.035	.005	.463	6.423	.000
STI	.109	.032	.250	3.384	.001

a. Dependent Variable: LQ45

**Tingkat suku bunga SBI (SBI)**, signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan variabel tingkat suku bunga SBI terhadap indeks LQ45. Koefisien yang bernilai negative (-2823,729) menunjukkan bahwa kenaikan tingkat suku bunga SBI akan mendorong penurunan indeks LQ45 dan begitu juga sebaliknya. Investor yang akan berinvestasi di pasar modal Indonesia hendaknya memperhatikan variabel tingkat suku bunga SBI karena memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap indeks LQ45 terbukti dengan hasil perhitungan yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga SBI memberikan pengaruh yang signifikan terhadap indeks LQ45 selama periode pengamatan 2009-2013. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kralik (2012) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga memiliki pengaruh yang negatif terhadap indeks harga saham. Oleh karena itu hipotesis tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45, diterima.

**Harga emas dunia (GP)**, signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan antara harga emas dunia terhadap indeks LQ45. Koefisien yang bernilai positif (0,308) menunjukkan bahwa harga emas dunia memiliki pengaruh searah dengan indeks LQ45, saat harga emas dunia mengalami kenaikan maka indeks LQ45 juga akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya. Hal ini disebabkan karena selama periode pengamatan yaitu Januari 2009 - Desember 2013, perekonomian dunia dalam keadaan tidak stabil, Eropa dan Amerika Serikat sedang mengalami krisis moneter, situasi perekonomian dunia yang sedang mengalami krisis moneter tentunya akan membuat investor lebih memilih berinvestasi di emas karena investor merasa lebih aman apabila berinvestasi dalam bentuk emas dibandingkan dengan portofolio lain yang berisiko turun nilainya karena ketidakpastian ekonomi. Tingginya permintaan akan emas tersebut sayangnya tidak diimbangi dengan persediaan emas yang ada, akibatnya harga emas terus meroket. Situasi ekonomi dunia yang sedang mengalami krisis moneter ternyata tidak dirasakan Indonesia karena kesiapan pemerintah Indonesia dalam menghadapi krisis moneter yang melanda

perekonomian dunia. Hal ini membuat perekonomian Indonesia memiliki prospek yang baik untuk berinvestasi. Kondisi inilah yang membuat para investor asing tertarik pada pasar modal Indonesia sebagai lahan investasi baru. Banyaknya investor asing yang mengalihkan dana investasi di pasar modal Indonesia dibuktikan dengan grafik 4 statistik deskriptif indeks LQ45 yang mengalami kenaikan dari tahun 2009 sampai dengan 2013. Kondisi inilah yang menjadi alasan perubahan harga emas dunia bergerak searah dengan indeks LQ45. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Twite (2002) bahwa kenaikan harga emas akan mendorong kenaikan indeks harga saham. Oleh karena itu hipotesis harga emas dunia berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45, ditolak.

**Harga crude oil (COP)**, signifikansi sebesar 0,421 lebih besar dari 0,05 maka terdapat pengaruh tidak signifikan antara variabel harga *crude oil* terhadap indeks LQ45. Koefisien yang bernilai negatif (-0,505) menunjukkan bahwa saat harga *crude oil* mengalami kenaikan maka indeks LQ45 akan turun, kenaikan harga tersebut diduga karena adanya spekulasi lembaga-lembaga lindung nilai (*hedge fund*) dan pedagang (*trader*) serta akibat dari kondisi geopolitik seperti situasi di Timur Tengah yang tidak aman dan masalah struktural yang terjadi di pasar Amerika Serikat yang mengakibatkan harga *crude oil* di pasar dunia mengalami kenaikan. Hal ini nampaknya dapat diantisipasi oleh pemerintah Indonesia dengan memberikan kebijakan subsidi BBM. Pemberian subsidi BBM dilakukan dengan tujuan menghindari efek domino dari kenaikan harga *crude oil* dan menjaga stabilitas perekonomian di Indonesia (<http://www.unisosdem.org>). Kebijakan ini sangat berdampak positif bagi perekonomian Indonesia khususnya di pasar saham yang cenderung stabil meskipun harga *crude oil* mengalami kenaikan. Inilah sebabnya mengapa kenaikan harga *crude oil* di pasar dunia tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap indeks LQ45. Hasil dari penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Prayitno (2011) yang mengemukakan bahwa harga *crude oil* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di BEI. Oleh karena itu hipotesis harga *crude oil* berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45, ditolak.

**Nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD)**, signifikansi sebesar 0,132 lebih besar dari 0,05 maka terdapat pengaruh tidak signifikan antara variabel nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) terhadap indeks LQ45. Koefisien yang bernilai negatif (-0,013) menunjukkan bahwa saat nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) mengalami kenaikan maka indeks LQ45 akan menurun. Kenaikan nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) diduga erat kaitannya dengan kenaikan harga *crude oil* di pasar dunia serta rencana kenaikan suku bunga acuan oleh Bank Sentral Amerika Serikat. Kenaikan nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) tersebut dapat diantisipasi oleh pemerintah Indonesia dan Bank Indonesia sebagai bank sentral dengan melakukan berbagai antisipasi seperti membuat *Bilateral Swap Arrangement* (BSA) dengan Bank of Japan (BoJ) senilai US\$ 22,78 miliar, melakukan perjanjian ASEAN Swap Arrangement senilai US\$ 2 miliar, BSA dengan China senilai US\$ 15 miliar, dan Korea Selatan senilai US\$ 10 miliar. Di samping itu, BI juga memiliki fasilitas dana siaga dalam bentuk *deferred drawdown option* (DDO) senilai US\$ 5,5 miliar ([fokus.kontan.co.id](http://fokus.kontan.co.id)). Kesiapan pemerintah Indonesia dan Bank Indonesia inilah yang mampu menjaga stabilitas perekonomian di Indonesia sehingga meskipun nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) terus mengalami kenaikan tidak menimbulkan gejolak yang signifikan bagi perekonomian dalam negeri khususnya di pasar saham. Hal ini diduga sebagai penyebab atas nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) yang tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45. Hasil dari penelitian ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Prasetiono (2010) dimana nilai tukar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan baik jangka pendek maupun jangka panjang terhadap saham LQ45. Oleh karena itu hipotesis nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45, ditolak.

**Indeks Nikkei 225 (N225)**, signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan antara indeks Nikkei 225 terhadap indeks LQ45. Koefisien yang bernilai

positif (0,035) menunjukkan bahwa pergerakan indeks Nikkei 225 memberikan dampak positif terhadap pergerakan indeks LQ45. Ini terjadi karena Jepang merupakan salah satu Negara tujuan ekspor utama Indonesia ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)). Sehingga setiap terjadi perubahan kondisi perekonomian di Jepang dalam hal ini tercermin di indeks Nikkei 225 maka akan mempengaruhi perekonomian Indonesia juga. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hayo dan Kutan (2004) tentang pengaruh pasar modal dunia memberikan pengaruh terhadap pasar modal suatu negara. Oleh karena itu hipotesis indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks LQ45, diterima.

**Indeks Straits Times (STI)**, signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 maka terdapat pengaruh signifikan antara indeks Straits Times terhadap indeks LQ45. Koefisien yang bernilai positif (0,109) menunjukkan bahwa indeks Straits Times memberikan pengaruh positif terhadap indeks LQ45. Kenaikan indeks Straits Times memberikan dampak positif terhadap indeks LQ45 hal ini disebabkan karena Indeks Straits Times merupakan indeks dari negara Singapura yang mana masih berada dalam satu kawasan dengan Indonesia (Asia Tenggara) sehingga kondisi perekonomian dan pasar modalnya masih memiliki banyak kesamaan. Hasil tersebut diatas mendukung penelitian yang dilakukan oleh Valadkhani et al. (2006) tentang pengaruh pasar modal Asia Tenggara memberikan dampak yang signifikan terhadap pasar modal Thailand. Oleh karena itu hipotesis indeks Straits Times berpengaruh positif terhadap indeks LQ45, diterima.

## SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

### SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisa pengaruh faktor fundamental makro ekonomi terhadap indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Faktor fundamental makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times. Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah data indeks LQ45 yang dibatasi pada data penutupan tiap akhir bulan selama periode pengamatan yaitu mulai Januari tahun 2009 sampai dengan Desember tahun 2013.

Hasil uji kelayakan model (*goodness of fit/F-test*) menunjukkan hasil bahwa model persamaan regresi yang terbentuk dalam penelitian ini termasuk kriteria *fit* (cocok). Dasar pengambilan keputusan adalah nilai F hitung senilai 166,692 lebih besar dari F tabel senilai 2,286 dan nilai signifikan statistiknya (0,000) lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi yang terbentuk dalam penelitian ini termasuk kriteria *fit* (cocok). Hasil uji koefisien determinasi membuktikan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga *crude oil*, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times memiliki pengaruh yang kuat dalam menjelaskan indeks LQ45 sebagai variabel dependennya. Nilai *adjusted R square* dalam penelitian ini sebesar 0,944 menunjukkan bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 94,4% dari variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 5,6% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

Model regresi berganda yang dipergunakan dalam penelitian ini cukup layak, karena telah memenuhi seluruh pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda dari variabel independen terhadap variabel dependen menunjukkan bahwa (1) tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks LQ45; (2) harga emas dunia berpengaruh positif terhadap indeks LQ45; (3) harga *crude oil* tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45 (4) nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD) tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks LQ45; (5) indeks Nikkei 225 berpengaruh positif terhadap indeks LQ45 dan (6) indeks Straits Times berpengaruh positif terhadap indeks LQ45.

## KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini hanya menganalisis pengaruh enam variabel makro ekonomi terhadap indeks LQ45. Faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi indeks harga saham seperti masalah politik, tingkat pendapatan nasional, pembagian deviden dan faktor-faktor internal lain, tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Dalam rentang waktu 5 tahun penelitian, terdapat kemungkinan adanya peristiwa atau faktor lain yang mempengaruhi pergerakan indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan data bulanan. Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum dapat mengungkap lebih jauh pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks LQ45, khususnya untuk jangka pendek.

## SARAN

Bagi para investor, perlu mempertimbangkan lebih jauh pengaruh faktor-faktor tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, harga crude oil, nilai kurs Dollar Amerika Serikat (USD), indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times terutama tingkat suku bunga SBI, harga emas dunia, indeks Nikkei 225 dan indeks Straits Times karena memiliki pengaruh yang signifikan, selain faktor-faktor lain yang juga perlu dipertimbangkan. Bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian dengan tema yang sama, disarankan untuk menggunakan data harian atau mingguan, agar dapat mengungkap lebih jauh pengaruh variabel makro ekonomi terhadap indeks LQ45, khususnya dalam jangka pendek.

Faktor yang mempengaruhi indeks LQ45 tidak hanya faktor fundamental saja, namun ada faktor lain seperti faktor-faktor teknikal contohnya volume perdagangan saham, nilai transaksi saham, psikologis dari investor sentimen pasar dan sebagainya. Oleh karena itu, untuk penelitian mendatang jika memungkinkan faktor teknikal perlu dipertimbangkan dimasukkan ke dalam model, agar menghasilkan model yang lebih baik. Konsekuensi dari dimasukkannya faktor teknikal ini adalah terhadap metodologi yang digunakan.

## DAFTAR PUSTAKA

- About Straits Times. <http://www.straitstimes.com/stindex>. 2 Oktober 2014 (16:30)
- Amri, A.B., Dityasa H Forddanta, Oginawa R Prayogo, dan Margareta Engge Kharismawati. 2013. Kebijakan Federal Reserve. <http://fokus.kontan.co.id/news>. 10 Februari 2015 (10:05).
- Amadeo, K. 2014. Crude Oil Price Definition. [http://useconomy.about.com/o-d/economicindicators/p/Crude\\_Oil](http://useconomy.about.com/o-d/economicindicators/p/Crude_Oil). 14 Oktober 2014 (20:25).
- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. First Edition. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Blanchard, O. 2006. *Macroeconomics*. Fourth Edition. International Edition. Pearson Prentice Hall. New York.
- Bernanke, B.S. dan K.N. Kuttner. 2003. What Explaint the Stock Market's Reaction to Federal Reserve Policy. *The Journal of Finance* LX(3):1221-1257.
- Coleman A.K. dan Tettey, K.A. 2008. Effects of Eschange Rate Volatility on Foreign Direct Investment in Sub-Saharan Africa : The case of Ghana. *J. Risk Finan* 09(01):52-70.
- Data Harga Crude Oil tahun 2009-2013. <http://www.opec.org>. 13 September 2014 (16:34).
- Data Harga Emas Dunia tahun 2009-2013. <http://www.gold.org>. 13 September 2014 (15:26).
- Data Indeks LQ45 tahun 2009-2013. <http://www.idx.co.id>. 2 Oktober 2014 (16:29).
- Data Indeks Nikkei 225 tahun 2009-2013. <http://finance.yahoo.com>. 1 Oktober 2014 (12:13).
- Data Indeks Strait Times tahun 2009-2013. <http://finance.yahoo.com>. 2 Oktober 2014 (17:15).
- Data Nilai Tukar USD terhadap Rupiah tahun 2009-2013. <http://www.bi.go.id>. 25 September 2013 (10:33).
- Data Pendapatan Per Kapita tahun 2009-2013. <http://www.bps.go.id>. 9 Februari 2015 (09:45)

- Data Tingkat Suku Bunga SBI tahun 2009-2013. <http://www.bi.go.id>. 13 September 2014 (16:23). Direktorat Pengelolaan Moneter. 2006. Mengenal Operasi Pasar Terbuka dan Fasilitas Pendanaan Bank Indonesia. *Booklet*. Bank Indonesia. Desember 2006. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gujarati, D.N dan D.C. Porter. 2010. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Buku I. Edisi 5. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Halim, A. 2003. *Analisis Investasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Hartono, D.S. 2011. Dampak Kenaikan Harga BBM di Pasar Dunia Tantangan Bagi Perekonomian Indonesia. *Value Added* 7(2):20-32.
- Hayo, B. dan A.M. Kutan. 2004. The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets. William Davidson Working Paper(656). [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org). 29 September 2014 (11:06).
- Husnan, S. 2004. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ishomuddin. 2010. Analisis Pengaruh Variabel Makroekonomi Dalam dan Luar Negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 1999.1-2009.12(Analisis Seleksi OLS-ARCH/GARCH). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Joesoef, J.R. 2007. *Pasar Uang dan Pasar Valuta Asing*. Salemba Empat. Jakarta.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta.
- Karim, B.A., M. Shabri Abdul Majid & Samsul Ariffin Abdul Karim. 2009. Financial Integration between Indonesia and Its Major Trading Partners. [http://mpra.ub.uni-muenchen.de/17277/1/MPRA\\_Bakri.pdf](http://mpra.ub.uni-muenchen.de/17277/1/MPRA_Bakri.pdf). 15 Oktober 2014 (18:58).
- Kilian, L. dan Cheolbeom Park. 2007. The Impact of Oil Price Shocks on the U.S. Stock Market. [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org). 15 Oktober 2014 (14:52).
- Kralik, L.I. 2012. Macroeconomic Variabls and Stock Market Evolution. *Revista Romana de Statistica – Supliment Trim* 2012(2):197-203.
- Kuncoro, M. 1996. *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Nikkei Inc. 2011. Nikkei Stock Average. *Index Guide Book*. Nikkei Inc. 30 Desember 2011. Jepang.
- Nikkei Inc. 2014. All About Nikkei 225. <http://indexes.nikkei.co.jp>. 14 Oktober 2014 (20:15).
- Nopirin. 1997. *Ekonomi Moneter*. Buku I. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Nopirin. 1997. *Ekonomi Moneter*. Buku II. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Prasetyono, D.W. 2010. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Ekonomi Makro dan Harga Minyak terhadap Saham LQ45 dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang. *Journal of Indonesian Applied Economics* 4(1):11-25.
- Prayitno, H. 2011. Analisis Hubungan antara Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah dan Harga Crude Oil terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Sektor Publik* 8(3):418-434.
- Rusbariandi, S.P. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia dan Kurs Rupiah terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode Januari 2005 - Maret 2012). *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Salvatore, Dominick. 1996. *Ekonomi Internasional*. Edisi Kelima. Jilid 1. PT. Gelora Aksara Pratama. Jakarta.
- Samsul, M. 2008. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Erlangga. Jakarta.
- Sina, P. 2013. Signaling Theory dalam Personal Finance. <http://ekonomi.kompasiana.com>. 11 Oktober 2014 (20:30).
- Smith, G. 2001. The Price of Gold and Stock Price Indices for The United States. [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org). 15 Oktober 2014 (14:39).



- Spall, J. 1993. Gold Fixing Price. <https://www.goldfixing.com/how-is-price-fixed>. 14 Oktober 2014 (21:16).
- Sudiyanto, B. 2010. Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Disertasi*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sugiyono. 2011. *Statistika Untuk Penelitian*. Alfabeta. Bandung.
- Suharsaputra, U. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Tindakan*. Edisi Pertama. PT. Refika Aditama. Bandung
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Twite, G. 2002. Gold Prices, Exchange Rates, Gold Stocks and the Gold Premium. [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org). 29 September 2014 (10:19).
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995. *Pasar Modal*. 10 Nopember 1995. Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 1995 Nomor 64. Jakarta.
- Valadkhani, A., S. Chancharat, and C. Havie. 2006. The Interplay Between the Thai and Several Other International Stock Markets. [www.ideas.repec.org](http://www.ideas.repec.org). 15 Oktober 2014 (15:00).
- Witjaksono, A.A. 2010. Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Wondabio, L.S. 2006. Analisa Hubungan Index Harga Saham Gabungan (IHSG) Jakarta (JSX), London (FTSE), Tokyo (Nikkei) dan Singapura (SSI). *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. 23-26 Agustus 2006:1-23