

Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2015:M01 - 2020:M12 (*Short and Long-Term Effects of Global Stocks on the Composite Stock Price Index Period 2015:M01 - 2020:M12*)

Heru Wahyudi^{1*}, Figa Ramani²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung, Bandar Lampung, Indonesia^{1,2}

heru.wahyudi@feb.unila.ac.id^{1*}



Riwayat Artikel

Diterima pada 30 Agustus 2022

Revisi 1 pada 6 September 2022

Revisi 2 pada 17 September 2022

Disetujui pada 25 September 2022

Abstract

Purpose: This study aims to analyze the external and internal factors that affect the movement of the Composite Stock Price Index (IHSG) in Indonesia in the short and long term. External influences of global stock indices are DJIA, NIKKEI225 and SSEC, as well as the exchange rate (USD/IDR). The most influential internal influence is inflation.

Research methodology: This study uses the ECM (Error Correction Model) method. ECM aims to determine the long-term and short-term effects of variables that affect the JCI in Indonesia. In addition, this study uses monthly time series data from January 2015 to December 2020.

Results: The results of this study show that the DJIA index and Inflation have a positive and significant influence in the long and short term on the movement of IHSG in Indonesia. The SSEC and Exchange Rate Index (USD/IDR) have a negative and significant relationship in the long and short term to the movement of IHSG in Indonesia, while the NIKKEI225 index has no long-term or short-term influence on the movement of IHSG in Indonesia.

Limitations: The limitation of this research is that there are many variables outside the model that are not included in the study

Contribution: For investors who will start investing in the Indonesia Stock Exchange, before investing, they should pay attention to the movement of global stock indexes (DJIA and SSEC).

Keywords: *Globalization, KOF Globalization Index, Economic Growth*

How to Cite: Wahyudi, H., & Ramani, F. (2022). Pengaruh Jangka Pendek dan Jangka Panjang Saham Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2015:M01 - 2020:M12. *Reviu Akuntansi, Manajemen, dan Bisnis*, 2(1), 15-25.

1. Pendahuluan

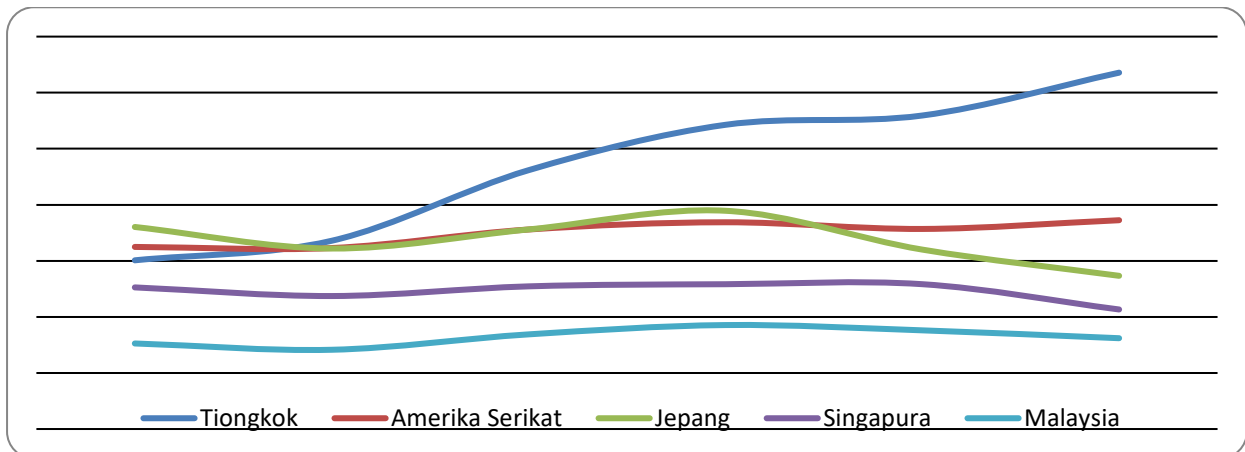
Pasar modal dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif dalam pembangunan perekonomian di Indonesia. Kebutuhan masyarakat yang kian pesat meningkat, menimbulkan banyaknya perusahaan baru bermunculan di Indonesia menjadikan Indonesia tempat yang berpotensi tinggi untuk berinvestasi, baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri.

Salah satu indikator pergerakan harga saham adalah indeks harga saham, indeks tersebut digunakan oleh investor untuk melakukan analisis pasar sehingga investor memiliki informasi yang lengkap, akurat, dan relevan tentang saham yang akan dibeli. IHSG menjadi suatu indikator trend pasar, artinya pergerakan indeks menggambarkan kondisi naik atau turun pasar. Menurut [Untono \(2015\)](#), banyak teori dan penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa pergerakan IHSG dipengaruhi oleh

beberapa faktor, seperti faktor yang berasal dari dalam negeri (internal) dan faktor yang berasal dari luar negeri (eksternal).

Kondisi perekonomian Indonesia saat ini sudah terintegrasi dengan perekonomian global. Perekonomian Indonesia terbuka dari sisi neraca pembayaran mulai dari perdagangan, arus modal masuk dan keluar (capital inflow atau outflow) serta kegiatan pemerintah melalui penarikan dan pembayaran utang luar negeri.

Dilihat dari nilai ekspor terbesar di Indonesia menunjukkan tiga negara yang mempunyai nilai ekspor terbesar yang menjadi tujuan Indonesia, yaitu Tiongkok, Amerika Serikat dan Jepang.



Gambar 1. nilai ekspor terbesar Indonesia menurut negara tujuan periode 2015-2020

Sumber: [Investing.com](https://www.investing.com), data diolah.

Nilai tukar (USD/IDR) adalah salah satu variabel ekonomi makro yang dihipotesiskan berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing akan sangat mempengaruhi iklim investasi di dalam negeri khususnya di pasar modal. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang sudah go public dengan masih mengandalkan bahan baku impor dari luar negeri akan menerima dampak negatif apabila mata uang rupiah terdepresiasi atau mengalami pelemahan terhadap mata uang dollar AS. Hal ini akan mengakibatkan naiknya bahan baku tersebut. Kenaikan biaya produksi akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan sehingga akan mendorong investor untuk melakukan aksi jual terhadap saham-saham yang dimilikinya. Apabila banyak investor yang melakukan hal tersebut, tentu akan mendorong penurunan IHSG.

2. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder (time series) dengan menggunakan pendekatan Error Correction Model (ECM). Data yang digunakan dalam penelitian ini pada Januari 2015 sampai Desember 2020. Pada penelitian ini menggunakan variabel terikat (dependent) yaitu Indeks harga Saham Gabungan (IHSG). Sedangkan variabel bebas (independent) yaitu DJIA, NIKKEI225, SSEC, KURS (USD/IDR), dan Inflasi.

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia. Diperkenalkan pertama kali pada tanggal 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan harga saham //di BEJ. Indeks ini mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di BEI. Data diperoleh dari SEKI dari periode Januari 2015 sampai Desember 2020.

Dow Jones Industrial Average (DJIA)

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor The Wall Street Journal dan pendiri Dow Jones & Company Charles Dow. Dow membuat indeks ini

sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan. Data diperoleh dari Investing.com dari periode Januari 2015 sampai Desember 2020.

NIKKEI225

NIKKEI225 biasa disebut Nikkei, Nikkei index, atau Nikkei Stock Average, adalah sebuah indeks pasar saham untuk Bursa Saham Tokyo. Ia telah dihitung setiap hari oleh surat kabar Nihon Keizai Shimbun sejak tahun 1950. Indeks ini adalah harga rata-rata tertimbang, dan komponennya ditinjau ulang setahun sekali. Data diperoleh dari Investing.com dari periode Januari 2015 sampai Desember 2020.

Shanghai Stock Exchange Composite (SSEC)

Shanghai Stock Exchange Composite (SSEC) adalah bursa efek terbesar di Tiongkok. Ia terletak di kota Shanghai, Tiongkok. Bursa ini didirikan pada 26 November 1990 dan mulai beroperasi pada 19 Desember tahun itu juga. Data diperoleh dari Investing.com dari periode Januari 2015 sampai Desember 2020.

KURS (USD/IDR)

Kurs yaitu harga sebuah mata uang dari suatu negara yang dinyatakan atau diukur dalam mata uang lainnya yang digunakan sebagai saluran dalam mekanisme transmisi kebijakan moneter. Data nilai tukar yang digunakan adalah nilai tukar dollar AS terhadap rupiah yang diperoleh dari SEKI pada periode Januari 2015 sampai Desember 2020.

Inflasi

Inflasi yaitu kenaikan harga secara umum yang terjadi secara terus menerus dalam periode waktu tertentu dan digunakan sebagai variabel yang mencerminkan efektivitas kebijakan moneter di Indonesia. Data inflasi yang digunakan diperoleh dari SEKI dari periode Januari 2015 sampai Desember 2020.

3. Hasil dan Pembahasan

Uji Akar Unit

Tabel 1. Nilai Uji Akar *Unit root* dengan Metode Uji ADF Pada Tingkat Level

Variabel	Nilai ADF t-statistik	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Keterangan
		1%	5%	10%		
IHSG	-1.501898	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.5270	Tidak Stasioner
DJIA	-0.792541	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.8150	Tidak Stasioner
NIKKEI	-1.236408	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.6543	Tidak Stasioner
SSEC	-2.353943	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.1585	Tidak Stasioner
KURS	-3.158300	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.0268	Stasioner**
INFL	-1.880348	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.3396	Tidak Stasioner

Tabel 2. Nilai Uji Akar *Unit root* dengan Metode Uji ADF Pada Tingkat *1stDifference*

Variabel	Nilai ADF t-statistik	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Keterangan
		1%	5%	10%		
IHSG	-6.820417	-3.527045	-2.903566	-2.589227	0.0000	Stasioner*
DJIA	-8.576639	-3.527045	-2.903566	-2.589227	0.0000	Stasioner*
NIKKEI	-8.276385	-3.527045	-2.903566	-2.589227	0.0000	Stasioner*
SSEC	-6.577399	-3.527045	-2.903566	-2.589227	0.0000	Stasioner*
KURS	-9.694683	-3.527045	-2.903566	-2.589227	0.0000	Stasioner*
INFL	-6.613142	-3.527045	-2.903566	-2.589227	0.0000	Stasioner*

Tabel 2 di atas menunjukkan hasil uji akar unit pada tingkat first difference. Tabel tersebut menunjukkan bahwa semua variabel bersifat stasioner. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai absolut ADF t-statistic dari masing-masing variabel yang lebih besar dibandingkan nilai kritis MacKinnon dengan tingkat signifikansi sebesar 95%.

Penentuan Lag optimum

Tabel 3. Hasil Penentuan Lag Optimum

Lag	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	644.5644*	3.14e-20*	-27.88423*	-26.51336*	-27.34105*
2	48.64550	3.83e-20	-27.70987	-25.16397	-26.70111
3	25.12608	7.04e-20	-27.16383	-23.44289	-25.68948
4	44.96507	8.09e-20	-27.15070	-22.25473	-25.21077

Berdasarkan hasil Tabel 3 diatas bahwa panjang lag yang digunakan dalam estimasi model ECM sebesar 1 yang artinya dalam model ini membutuhkan kelambanan satu periode untuk mengetahui pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya.

Uji Kointegrasi

Persamaan pada regresi kointegrasi adalah sebagai berikut:

$$LOG_IHSG_t = \beta_0 + \beta_1 LOG_DJIA_t + \beta_2 LOG_NIKKEI_t + \beta_3 LOG_SSEC_t + \beta_4 LOG_KURS_t + \beta_5 INFL_t + \varepsilon_t$$

Tabel 4. Hasil Estimasi OLS Regresi Kointegrasi

Variabel bebas	Koefisien	t-stat	t-tabel	Prob	R ²
C	8.341069	8.548885	1.667	0.0000*	0.742916
LOG_DJIA	0.906336	6.399911	1.667	0.0000*	
LOG_NIKKEI	-0.183542	-0.987145	1.667	0.3272	
LOG_SSEC	-0.290731	-2.918243	1.667	0.0048*	
LOG_KURS	-1.638996	-7.225306	1.667	0.0000*	
INFL	0.014900	3.878201	1.667	0.0002*	

Dari persamaan regresi tabel 4 akan didapat nilai residualnya. Kemudian nilai residual ini akan diuji menggunakan uji *Augmented Dickey- Fuller* untuk mengetahui apakah nilai residual tersebut stasioner atau tidak.

Hasil uji *Augmented Dickey-Fuller* dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

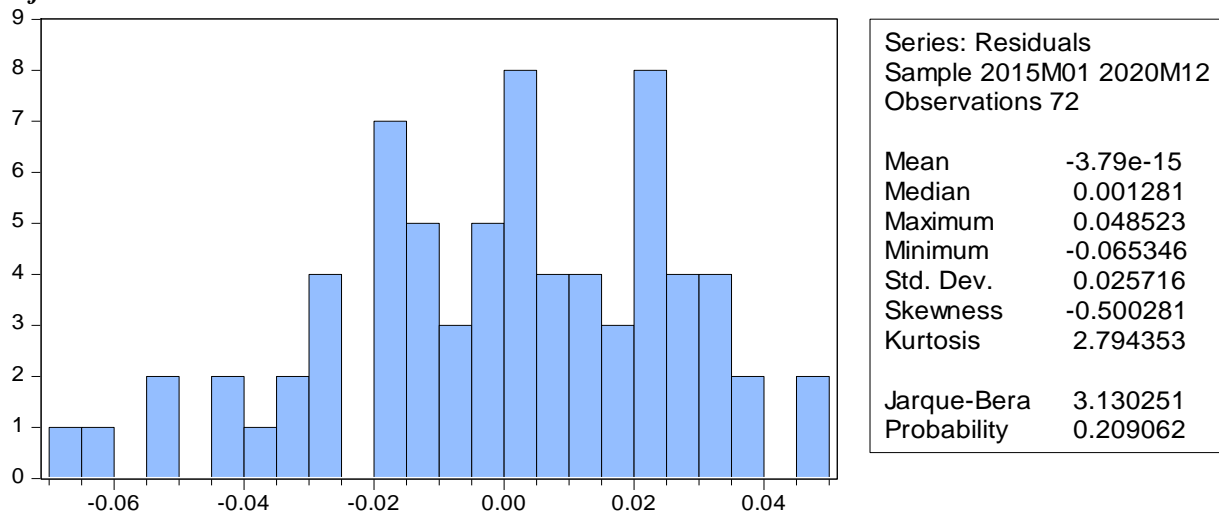
Tabel 5. Nilai Uji Kointegrasi dengan Metode ADF pada Tingkat Level

Variabel	Nilai ADF t-statistik	Nilai Kritis MacKinnon			Prob	Keterangan
		1%	5%	10%		
ECT	-4.138250	-3.525618	-2.902953	-2.588902	0.0016	Stasioner*

Dari hasil uji kointegrasi menggunakan metode *Augmented Dickey- Fuller* pada tabel 5 terlihat residual nilai absolut ADF -4.138250 > nilai kritis 5% yaitu -2.902953 sehingga telah stasioner pada tingkat level. Sehingga dapat disimpulkan terjadi kointegrasi antar variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas

Sumber: Eviews, 2021

Berdasarkan Gambar 2 diperoleh nilai JB sebesar 3.130251 kita bandingkan dengan chi-square 5 df pada taraf signifikan 5% yaitu 11.07 menunjukkan nilai JB lebih kecil dari taraf signifikan. Demikian pula dengan nilai probabilitas sebesar 0.209062 lebih besar dari alpha 0,05 disimpulkan bahwa pernyataan asumsi residual terdistribusi secara normal terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

Variable Bebas	VIF	Keterangan
LOG_DJIA	3.853882	Tidak ada Multikolinieritas
LOG_NIKKEI	2.828939	Tidak ada Multikolinieritas
LOG_SSEC	1.395466	Tidak ada Multikolinieritas
LOG_KURS	1.628441	Tidak ada Multikolinieritas
INFL	1.084969	Tidak ada Multikolinieritas

Berdasarkan Tabel 6 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel diatas didapatkan bahwa hasil nilai VIF-nya lebih kecil dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heterokedastisitas

Obs*R squared	Chi-square Tabel	Keterangan
7.676686	87.10	H ₀ diterima

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai obs*R-squared sebesar 7.676686 kita bandingkan dengan chi-square tabel df (67) pada taraf signifikan 5% yaitu 87.10 menunjukkan nilai obs*R-squared lebih kecil dari taraf signifikan, sehingga hipotesis terima H₀. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas pada model penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi

Obs*R squared	Chi-square Tabel	Keterangan
0.033137	11.07	H ₀ diterima

Berdasarkan Tabel 8 Diperoleh nilai Obs*R-squared sebesar 0.033137 kita bandingkan dengan nilai chi-squared tabel 5 df dengan taraf signifikan 5% yaitu 11.07 menunjukkan nilai Obs*R-squared lebih kecil dari nilai chi-squared tabel, sehingga hipotesis menerima H₀. Maka dapat disimpulkan bahwa masalah autokorelasi dapat diatas sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada model penelitian ini.

Regresi Error Corection Model (ECM)

Tabel 9. Hasil Regresi *Error Corection Model* Engle-Granger

Variabel bebas	Koefisien	t-stat	t-tabel	Prob	R ²
C	7.586993	9.730362	1.667	0.0000	0.853504
LOG_DJIA	0.815835	7.405302	1.667	0.0000	
LOG_NIKKEI	-0.160257	-1.124194	1.667	0.2651	
LOG_SSEC	-0.213089	-2.713661	1.667	0.0085	
LOG_KURS	-1.448254	-7.985493	1.667	0.0000	
INFL	0.011143	3.549858	1.667	0.0007	
ECT	-0.670672	-6.697594	1.667	0.0000	

Pada penelitian ini nilai ECT (Error Corection Term) -0.670672 dengan nilai t-statistik -6.697594 > t-tabel 5% df 67 = 1.66792 signifikan pada $\alpha = 5\%$. Nilai koefisien ECT bertanda negatif dan secara statistik signifikan berarti model spesifikasi ECM Engle-Granger yang digunakan dalam penelitian ini valid ([Widarjono, 2018](#)).

Uji Hipotesis

Hasil pengujian regresi secara parsial masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat sebagai berikut:

Tabel 10. Uji-t Jangka Panjang

Variabel bebas	t-statistik	t-tabel	Prob	Keterangan
LOG_DJIA	6.399911	1.667	0.0000	H ₀ ditolak
LOG_NIKKEI	-0.987145	1.667	0.3272	H ₀ diterima
LOG_SSEC	-2.918243	1.667	0.0048	H ₀ ditolak
LOG_KURS	-7.225306	1.667	0.0000	H ₀ ditolak
INFL	3.878201	1.667	0.0002	H ₀ ditolak

Berdasarkan hasil uji t-statistik jangka panjang variabel DJIA dan Inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel SSEC dan Kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap IHSG. Namun variabel NIKKEI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Tabel 11. Uji-t Jangka Pendek

Variabel bebas	t-stat	t-tabel	Prob	Keterangan
LOG_DJIA	7.405302	1.667	0.0000	H ₀ ditolak
LOG_NIKKEI	-1.124194	1.667	0.2651	H ₀ diterima
LOG_SSEC	-2.713661	1.667	0.0085	H ₀ ditolak
LOG_KURS	-7.985493	1.667	0.0000	H ₀ ditolak
INFL	3.549858	1.667	0.0007	H ₀ ditolak

Berdasarkan hasil uji t-statistik jangka pendek variabel DJIA dan Inflasi berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG. Sedangkan variabel SSEC dan Kurs berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap IHSG. Namun variabel NIKKEI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG.

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Hasil pengujian F – statistik dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 12. Hasil Uji F Jangka Panjang

DF (n1;n2)	F-statistik	F-tabel	α	Keterangan
(4:67)	38.145	2.51	5%	H ₀ ditolak

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil uji F-statistik jangka panjang sebesar 38.145. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel yaitu sebesar 2,51 pada tingkat signifikansi 5% dan tingkat kepercayaan atau *df (degree of freedom) = 4:67*. Hal ini dapat diartikan bahwa H₀ ditolak dan menerima H_a. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersama sama dalam jangka panjang berpengaruh terhadap variabel terikat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Tabel 13. Hasil Uji F Jangka Pendek

DF (n1;n2)	F-statistik	F-tabel	α	Keterangan
(4:67)	62.145	2.51	5%	H ₀ ditolak

Berdasarkan tabel diatas didapatkan hasil uji F-statistik jangka pendek sebesar 62.145. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan nilai t-tabel yaitu sebesar 2,51 pada tingkat signifikansi 5% dan tingkat kepercayaan atau *df (degree of freedom) = 4:67*. Hal ini dapat diartikan bahwa H₀ ditolak dan menerima H_a. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel bebas secara bersama sama dalam jangka pendek berpengaruh terhadap variabel terikat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Nilai koefisien determinasi yang kecil dalam arti mendekati nilai nol maka kemampuan variabel bebas dalam variabel terikat cukup terbatas. Dan sebaliknya nilai yang mendekati satu berarti variabel bebas memberikan informasi dengan baik terhadap variabel terikat.). Berdasarkan pengolahan data model ECM diperoleh nilai R² sebesar 0.8535 yang artinya pengaruh DJIA, NIKKEI, SSEC, KURS dan Inflasi dalam mempengaruhi Indeks Harga saham gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar 85,35% dan sisanya (14,65%) dipengaruhi variabel diluar model.

Pembahasan

Model koreksi kesalahan (Error Corection Model) dapat menjelaskan perilaku pengaruh jangka pendek dan jangka panjang variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini nilai ECT (Error Corection Term) -0.6706 dengan probabilitas 0.0000 dan nilai t-statistik -6.697594 > t- tabel 5% df 67 (1.667) signifikan pada $\alpha = 5\%$. Nilai koefisien ECT bertanda negatif dan secara statistik signifikan berarti model spesifikasi ECM Engle-Granger yang digunakan dalam penelitian ini valid ([Widarjono, 2018](#)). Nilai koefisien ECT (Error Corection Term) sebesar -0.6706 yaitu menunjukkan kecepatan penyesuaian nilai IHSG menuju ke keseimbangannya adalah sebesar 67,06% per bulan sehingga untuk mencapai ke keseimbangan jangka panjang diperlukan 1,491 bulan.

Pengaruh Indeks DJIA terhadap IHSG

Variabel DJIA pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien 0.8158 artinya setiap peningkatan DJIA 1% akan menyebabkan peningkatan IHSG di Indonesia sebesar Rp815.8, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa hubungan antara DJIA dan IHSG adalah positif. Dengan probabilitas sebesar $0.0000 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel DJIA dalam jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Indonesia.

Nilai DJIA pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien 0.9063 artinya setiap peningkatan DJIA 1% akan menyebabkan peningkatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp906.3, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa hubungan antara DJIA dan IHSG adalah positif, dengan probabilitas sebesar $0.0000 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel DJIA dalam jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Indonesia.

Pernyataan diatas sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa hubungan DJIA terhadap IHSG adalah positif dan signifikan, yaitu penelitian yang telah dilakukan oleh [Sihombing & Rizal \(2014\)](#) menyatakan bahwa Dow Jones Industrial Average berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. [Oktarina \(2016\)](#) menyatakan bahwa Dow Jones Industrial Average Index berpengaruh positif terhadap pergerakan IHSG.

Pengaruh DJIA terhadap IHSG adalah positif, yang dapat diartikan bahwa kenaikan DJIA akan memberikan sentimen positif kepada para investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia, sehingga IHSG juga akan mengalami kenaikan. Begitu pula sebaliknya, penurunan DJIA akan memberikan sentimen negatif kepada para investor untuk menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia, sehingga IHSG juga akan mengalami penurunan.

Pengaruh Indeks Nikkei225 terhadap IHSG

Variabel NIKKEI pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien -0.1602 artinya setiap peningkatan NIKKEI 1% akan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp16.3, ceteris paribus. Dengan probabilitas sebesar $0.2651 > \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel NIKKEI dalam jangka pendek tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Nilai NIKKEI pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien -0.1835 artinya setiap peningkatan NIKKEI 1% akan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp183.5, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa hubungan antara NIKKEI dan IHSG adalah negatif. Dengan probabilitas sebesar $0.3272 > \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel NIKKEI dalam jangka panjang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Penelitian sebelumnya yang menyatakan NIKKEI225 berpengaruh secara negatif yaitu penelitian yang telah dilakukan oleh [Sihombing & Rizal \(2014\)](#) yang menyatakan Pengaruh NIKKEI225 yang bersifat negatif menunjukkan bahwa naiknya NIKKEI225 akan menurunkan nilai IHSG, begitu pula sebaliknya, penurunan pada NIKKEI225 akan menaikkan nilai IHSG.

Jepang yang sejak 2018 menghadapi gejolak ekonomi membuat Jepang kemungkinan mengalami resesi, menurunnya perekonomian Jepang yang mengalami kontraksi 2,5 persen pada kuartal ketiga tahun 2018, yang menandai kemerosotan terburuk dalam empat tahun terakhir, hal ini diperburuk dengan pernyataan “Sebanyak 28 dari 38 ekonom mengatakan, kemungkinan Jepang jatuh ke dalam resesi di tahun fiskal 2019” ([Herlianto & Hafizh, 2020](#)) yang mendorong persepsi investor memburuk. Ditambah pada Oktober 2019 pemerintahan Perdana Menteri Jepang meluncurkan kebijakan kenaikan pajak penjualan nasional dari 8 persen menjadi 10 persen, yang di khawatirkan akan dapat merugikan ekonomi di tengah perang dagang dan permintaan eksternal yang lesu. Sedangkan IHSG sempat naik pada saat itu bahkan ke titik Rp6.400. Hal ini terjadi karena perlambatan pertumbuhan ekonomi Jepang yang sebesar 0.6% itu akan mengundang respon dari pemerintah dan otoritas moneter di masing-masing negara dalam bentuk kebijakan fiskal dan moneter yang lebih longgar. Kebijakan fiskal dan moneter yang longgar akan berdampak positif mendorong aliran modal asing ke negara-negara berkembang, termasuk Indonesia. Dengan hal tersebut maka investor akan lebih memilih menginvestasikan dana mereka ke Indonesia dengan tingkat risiko yang lebih rendah.

Pengaruh Indeks SSEC terhadap IHSG

Variabel SSEC pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien -0.2130 artinya setiap peningkatan SSEC

1% akan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp213%, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa hubungan antara SSEC dan IHSG adalah negatif. Dengan probabilitas sebesar $0.0085 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel SSEC dalam jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Nilai SSEC pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien -0.2907 artinya setiap peningkatan SSEC 1% akan menyebabkan penurunan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp290.7, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya bahwa hubungan antara SSEC dan IHSG adalah negatif. Dengan probabilitas sebesar $0.0048 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel SSEC dalam jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Hasil dari penelitian ini adalah SSEC berpengaruh negatif terhadap pergerakan IHSG. Hal ini dapat terjadi karena meskipun hubungan perdagangan antara Indonesia dan Tiongkok telah semakin berkembang seiring penandatanganan ASEAN-Cina Free Trade Agreement (ACFTA) namun tidak diikuti dengan semakin menguatnya hubungan pasar modal antar kedua negara. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa ada kompetisi antara kedua pasar, sehingga dimanfaatkan oleh investor untuk diversifikasi. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Oktariana (2016) yang menyatakan SSEC berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Pada tahun 2019 Tiongkok yang sedang berkonflik dengan AS dalam hal perang dagang yang menjadikan tidak stabilnya kondisi perekonomian Tiongkok sendiri. Hal ini berdampak pasar modal Tiongkok menjadi kurang diminati, karena besarnya risiko investasi yang akan diterima, terlebih untuk investor – investor asing. Oleh karena hal tersebut mereka lebih memilih untuk tetap mempertahankan dananya pada pasar modal negara lain ataupun instrumen investasi lainnya. Investor yang semula menanamkan modalnya di Indonesia akan lebih memilih mempertahankan dananya, karena memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan risiko ketika menanamkan modalnya di Tiongkok. Hal ini menjadikan SSEC secara jangka panjang memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG. Penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh [Sihombing & Rizal \(2014\)](#) yang menyatakan bahwa SSEC memiliki hubungan yang positif terhadap IHSG, namun sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktariana (2016).

Pengaruh Kurs (USD/IDR) terhadap IHSG

Variabel KURS pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien -1.448 artinya setiap peningkatan KURS 1% akan menyebabkan penurunan IHSG di Indonesia sebesar Rp1,448, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan teori ekonomi bahwa hubungan antara KURS dan IHSG adalah negatif. Dengan probabilitas sebesar $0.0000 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel KURS dalam jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Indonesia. Nilai KURS pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien -1.638 artinya setiap peningkatan KURS 1% akan menyebabkan penurunan IHSG di Indonesia sebesar Rp1,638, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan teori ekonomi penelitian sebelumnya probabilitas sebesar $0.0000 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel KURS dalam jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG di Indonesia.

Kenaikan pada nilai kurs USD/IDR akan berakibat pada penurunan angka indeks IHSG. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika nilai kurs rupiah terdepresiasi maka IHSG juga akan mengalami penurunan. Bagi investor, pergerakan nilai tukar dollar terhadap rupiah (USD/IDR) mengindikasikan situasi fundamental perekonomian Indonesia. Sehingga ketika (USD/IDR) nilainya meningkat, maka menunjukkan bahwa rupiah sedang melemah dan kondisi perekonomian Indonesia sedang tidak dalam kondisi yang stabil. Ketika kondisi perekonomian kurang stabil, maka investor kecenderungannya akan menjual saham-saham yang dimilikinya untuk menghindari risiko, dimana aksi jual saham ini tentunya akan mengakibatkan pelemahan IHSG. Hasil penelitian ini memperkuat penelitian yang diteliti oleh Andiyasa (2014).

Pengaruh Inflasi terhadap IHSG

Variabel INFL pada estimasi ECM memiliki nilai koefisien 0.0111 artinya setiap peningkatan INFL 1% akan menyebabkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp110, ceteris paribus. Hal ini sesuai dengan teori ekonomi bahwa hubungan antara INFL dan IHSG adalah positif. Dengan probabilitas sebesar $0.0007 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel INFL dalam jangka pendek memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Nilai INFL pada penelitian jangka panjang memiliki nilai koefisien 0.0149 artinya setiap peningkatan INFL 1% akan menyebabkan kenaikan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia sebesar Rp149, ceteris paribus. Dengan probabilitas sebesar $0.0002 < \alpha = 5\%$, sehingga dapat disimpulkan variabel INFL dalam jangka panjang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia.

Hasil dari penelitian ini adalah inflasi berpengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini dapat terjadi karena tingkat inflasi merupakan kenaikan secara umum dari harga barang-barang, dan karena saham dapat dipertimbangkan sama dengan barang modal (*capital goods*), maka pergerakan harga saham akan sama dengan pergerakan kenaikan harga pada umumnya, sehingga ketika inflasi meningkat, maka harga saham juga akan meningkat sebagai kompensasi bagi investor dari penurunan nilai uang, demikian pula sebaliknya. Hasil temuan penelitian ini sejalan dengan [Febrina, Sumiati, & Ratnawati \(2018\)](#), Dalam jangka panjang kenaikan inflasi yang signifikan akan membuat IHSG mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan peningkatan inflasi akan berpengaruh langsung terhadap biaya produksi dan berpengaruh pada laba perusahaan, namun dalam penelitian ini peningkatan inflasi akan direspon dengan peningkatan IHSG. Selama periode penelitian inflasi mengalami fluktuasi yang cukup tinggi, apabila dikaitkan dengan teori investasi yang menyatakan risk dan return bergerak positif, maka jika terjadi peningkatan inflasi, harga saham akan cenderung naik, profit perusahaan meningkat dan investor akan mendapatkan return dividen yang lebih tinggi. Selain itu, investor akan mendapatkan keuntungan dari capital gain karena mendapatkan untung dari peningkatan harga saham. Keadaan ini akan turut meningkatkan harga saham perusahaan sehingga meningkatkan IHSG.

4. Kesimpulan dan Saran

4.1 Kesimpulan

Dow Jones Industrial Average (DJIA) dan Inflasi dalam jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia.

Shanghai Stock Exchange Composite (SSEC) dan KURS (USD/IDR) dalam jangka pendek dan jangka panjang berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap IHSG di Indonesia. Sedangkan NIKKEI225 dalam jangka pendek dan jangka panjang tidak mempunyai pengaruh terhadap IHSG di Indonesia.

Secara bersama-sama variabel DJIA, NIKKEI225, SSEC, KURS (USD/IDR) dan Inflasi dalam model ECM mempengaruhi IHSG di Indonesia sebesar 85,35%.

4.2 Saran

Untuk menjaga kestabilan perekonomian dan pertumbuhan IHSG, maka variabel yang harus dijaga oleh pemerintah adalah kestabilan nilai tukar dan inflasi. Otoritas moneter yaitu Bank Indonesia dapat menjaga kestabilan nilai tukar rupiah dengan cara menjaga suku bunga agar tidak terlalu rendah yang bisa mengakibatkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri, karena mata uang suatu negara akan merosot apabila lebih banyak modal negara dialirkan ke luar negeri karena tingkat suku bunga dan pengembalian investasi yang lebih tinggi di negara-negara lain. Sedangkan untuk inflasi agar selalu dijaga dalam rentang angka yang relatif kecil di bawah dua digit, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi dalam penyertaan modal saham, sehingga IHSG dapat terus meningkat, sebagai salah satu indikator perkembangan perekonomian Indonesia.

Referensi

- Febrina, R., Sumiati, & Ratnawati, K. (2018). Pengaruh Variabel Makroekonomi Dan Harga Saham Asing Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 5 No.1, p 118-126.
- Herlianto, D., & Hafizh, L. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *INOBIS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(2), 211–229. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v3i2.133>
- Investing.com. 2020. Investing.com. Open Data. Negara Tujuan Ekspor Terbesar Indonesia Tahun 2015-2020 <https://www.investing.com> Diakses tanggal 10 Maret 2021
- Oktarina, D. (2016). Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. *Journal of Business and Banking*, vol.5 163-182.
- Sihombing, P., & Rizal. (2014). *Pengaruh Indeks Saham Global Dan Kondisi Makro Indonesia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia*. Media Ekonomi, p 22.
- Untono, M. (2015). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Ekonomi, Inflasi, Nilai Tukar, Indeks DJIA, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan*. *PARSIMONIA*, 2(2): 1-12
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. UPP STIM, YKPN. Yogyakarta.