

PENGARUH VARIABEL MAKROEKONOMI DI PASAR SAHAM: BUKTI DARI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2006-2015

IMPACT OF MACROECONOMIC VARIABLES ON STOCK MARKET: EVIDENCE FROM INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) PERIOD 2006-2015

Maria Brenda Christie¹, Khairunnisa², Vaya Juliana Dillak³

^{1,2,3}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹brendachrs@students.telkomuniversity.ac.id, ²khairunnisa@telkomuniversity.ac.id,

³vayadillak@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Keadaan perekonomian dunia yang telah memasuki era globalisasi memberi pengaruh besar terhadap pergerakan modal yang masuk ke dalam pasar keuangan di negara-negara yang sedang berkembang, tak terkecuali Indonesia. Saat ini, hampir semua negara menaruh perhatian terhadap pasar modal karena memiliki peranan yang besar dalam pembangunan ekonomi suatu negara. Melihat perkembangan pasar modal Indonesia, salah satu indikator yang digunakan dalam menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan kausalitas antara pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dengan variabel Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Produk Domestik Bruto sebagai variabel independen. Periode penelitian ini dilakukan dari tahun 2006 hingga 2015.

Untuk memenuhi tujuan penelitian, hipotesis diuji dengan menggunakan Uji Kausalitas Granger atau Granger Causality test. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah non probability sampling dengan jenis sampling jenuh. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan Bursa Efek Indonesia, laporan tahunan Bank Indonesia, dan laporan Badan Pusat Statistik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan kausalitas dua arah antara variabel Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG, sedangkan variabel Inflasi dan PDB tidak memiliki hubungan kausalitas satu sama lain terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2015.

Kata Kunci: Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, PDB, IHSG, *Granger Causality*

Abstract

The world economic condition which have been entered the era of globalization make a big influence of capital movement into financial market in emerging country, including Indonesia. Nowadays, almost all countries paying attention to the capital market because it has a major role in the economic development of a country. Seeing the development of the Indonesian capital market, one of the indicators used in assessing the market in general or measure whether the share price increase or decrease is the Composite Stock Price Index.

This study examines the causal relationship between Composite Price Index in Indonesia Stock exchange with independent variable Inflation, SBI Interest Rate, and Gross Domestic Product (GDP). The period of this study is from 2006 to 2015.

To meet the objectives of this study, the hypothesis was tested using Granger Causality Test. The sampling method is using non probability sampling with saturated sample. This study uses secondary data from the annual report of Indonesia Stock Exchange, the annual report of Bank Indonesia, and Statistic Indonesian's report.

The result showed that there is bidirectional causality relationship between SBI Interest Rate variable with Composite Stock Price Index, while the variable of inflation and GDP does not have a causal relationship each other with Composite Stock Price Index in Indonesia Stock Exchange on period 2006-2015.

Keywords : *Inflation, SBI Interest Rate, GDP, Composite Stock Price Index, Granger Causality*

1. Pendahuluan

Saat ini, hampir semua negara menaruh perhatian terhadap pasar modal karena memiliki peranan yang besar dalam pembangunan ekonomi suatu negara. Pasar modal saat ini menjadi salah satu tumpuan bagi keadaan finansial di Indonesia dan menjadi sarana pendanaan bagi pemerintah dalam menghadapi kondisi perekonomian global saat ini. Melihat perkembangan pasar modal Indonesia, salah satu indikator yang digunakan dalam menilai situasi pasar secara umum atau mengukur apakah harga saham mengalami kenaikan atau penurunan adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Dalam mengukur kenaikan atau penurunan dari IHSG dalam suatu negara dilakukan dengan memperhatikan variabel makroekonomi yang diduga memiliki kecenderungan untuk mempengaruhi pasar modal secara langsung dan merupakan faktor-faktor yang sangat diperhatikan oleh para pelaku pasar bursa. Perubahan-

perubahan pada tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan PDB akan langsung direspon oleh pasar modal sehingga faktor-faktor tersebut sangat berpotensi untuk meningkatkan atau menurunkan resiko dalam investasi. Berdasarkan pengamatan terhadap inflasi dan IHSG selama sepuluh tahun terakhir, terdapat ketidakstabilan tingkat inflasi di Indonesia. Kenaikan inflasi disertai dengan adanya kenaikan IHSG terjadi pada tahun 2010 dan 2012 dengan nilai 3,703.51 dan 3,821.99, namun inflasi tidak selalu bergerak searah dengan IHSG. Fenomena inflasi yang begitu menarik perhatian adalah terjadinya peningkatan inflasi ditahun 2008. Pada tahun tersebut, inflasi mencapai puncak yang tertinggi hingga mencapai angka 11.06% diakhir tahun karena adanya ketidakstabilan kondisi perekonomian ditahun tersebut dan menyebabkan IHSG berada dititik terendah selama 10 tahun terakhir yaitu 1,355.41. Inflasi masih terus mengalami perubahan hingga tahun 2015 namun sudah bisa dikendalikan oleh pemerintah sehingga sampai akhir tahun 2015 persentase inflasi mengalami penurunan berada di level 3,35% dengan nilai IHSG mencapai 4,593.01.

Selain tingkat inflasi, suku bunga dianggap sebagai salah satu tolak ukur masyarakat dalam melakukan penanaman modal dan menjadi hal yang penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian khususnya sektor riil dan aliran modal di suatu negara. Perubahan tingkat suku bunga yang terjadi dari tahun 2006 hingga tahun 2013 menunjukkan bahwa kenaikan dari tingkat suku bunga menyebabkan penurunan pada IHSG, begitu juga sebaliknya ketika terjadi penurunan tingkat suku bunga maka IHSG mengalami kenaikan. Namun, dari perubahan tingkat suku bunga yang terjadi ditahun 2014 grafik menunjukkan bahwa tingkat suku bunga yang mengalami kenaikan sebesar 7,75% diikuti dengan kenaikan IHSG diangka 5,226.95 dan pada tahun 2015 tingkat suku bunga mengalami penurunan dan diikuti dengan penurunan yang mencapai angka 4,522.65.

Salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu adalah data Produk Domestik Bruto. Ketika PDB mengalami kenaikan, maka akan memberikan pengaruh positif bagi IHSG. Dalam penelitian Widodo (2011)^[5], pertumbuhan investasi pasar modal di suatu negara salah satunya akan dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi atau PDB dinegara tersebut. Semakin baik tingkat perekonomian suatu negara, maka semakin baik pula tingkat kemakmuran penduduknya. Tingkat kemakmuran yang lebih tinggi ini umumnya ditandai dengan adanya kenaikan tingkat pendapatan masyarakatnya. Dengan adanya peningkatan pendapatan tersebut, maka akan semakin banyak kelebihan dana kemudian akan memanfaatkan dana tersebut untuk disimpan dalam bentuk tabungan atau diinvestasikan dalam bentuk surat berharga yang diperdagangkan pada pasar modal. Dimulai tahun 2006, nilai PDB konsisten mengalami kenaikan setiap tahunnya hingga PDB terbesar diraih pada tahun 2015 sebesar Rp 11,504.8 Triliun dengan nilai IHSG berada diangka 4,593.01. Namun kenaikan nilai PDB tidak selalu sejalan dengan kenaikan IHSG. Tahun 2008, posisi IHSG mengalami penurunan yang sangat drastis sehingga berada diangka 1,355.41. Kondisi tersebut disebabkan karena krisis perekonomian global yang terjadi ditahun 2008 yang mengakibatkan seluruh harga saham mengalami penurunan. IHSG kembali mengalami kenaikan ditahun 2009 searah dengan peningkatan dari nilai PDB ditahun tersebut. Hal ini berjalan seiring dengan perbaikan kondisi ekonomi dunia termasuk Indonesia setelah mengalami krisis global di tahun 2008. Seiring dengan kenaikan jumlah PDB di Indonesia, tahun 2013 IHSG kembali mengalami penurunan sebesar 42.51 poin karena terjadi pelemahan nilai tukar rupiah, kenaikan tingkat suku bunga, serta tingginya inflasi sehingga berdampak pada melambatnya pertumbuhan ekonomi.

Tujuan dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh dari Tingkat inflasi, Tingkat suku bunga SBI, dan Produk Domestik Bruto terhadap IHSG secara simultan dan parsial serta mengetahui hubungan kausalitas antara Tingkat Inflasi, Tingkat suku bunga SBI, Produk Domestik Bruto, dan IHSG pada Bursa Efek Indonesia periode 2006-2015

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Sunariyah (2011:140)^[6], indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang dimasukkan dalam perhitungan seluruh saham yang tercatat di bursa tersebut. Dasar perhitungan IHSG adalah jumlah nilai pasar dari total saham yang tercatat pada tanggal 10 Agustus 1982. Jumlah nilai pasar adalah total perkalian setiap saham tercatat (kecuali untuk perusahaan yang berada dalam program restrukturisasi) dengan harga di BEI pada hari tersebut. Formula perhitungan adalah sebagai berikut menurut Situmorang (2008:136)^[4]

$$\text{IHSG} = \frac{\sum(\text{Har ga Penu t u p a n d i P a s a r R e g u l e r x J u m l a h S a h a m})}{\text{Nilai Dasar}} \times 100\%$$

2.2 Tingkat Inflasi

Menurut Tandelilin (2010:342)^[7], Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk secara keseluruhan. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat dikatakan inflasi kecuali apabila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan pada barang lainnya. Tujuan jangka panjang pemerintah dalam menghadapi inflasi adalah menjaga agar tingkat inflasi tersebut berada pada tingkat yang rendah. Suatu kenaikan harga dalam inflasi dapat diukur dengan menggunakan indeks harga. Inflasi dapat diukur menggunakan Indeks Harga Konsumen:

$$\text{Inflasi} = \frac{(\text{IHK}_{\text{HK0}} - \text{IHK}_{\text{HKt}}) / \text{IHK}_{\text{HK0}}}{1} \times 100\%$$

2.3 Tingkat Suku Bunga SBI

Menurut Dornbusch, *et al*(2008:43)^[2] Tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, di atas perjanjian pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam persentase tahunan. Tingkat suku bunga atau BI Rate yang digunakan pada penelitian ini adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) yang merupakan surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dan diperjualbelikan dengan diskonto.

2.4 Produk Domestik Bruto

Menurut Sukirno (2013:35)^[5] Produk Domestik Bruto adalah nilai barang dan jasa dalam suatu negara yang diproduksi oleh faktor-faktor produksi milik warga negara tersebut dan negara asing. PDB merupakan salah satu indikator penting untuk mengetahui kondisi ekonomi di suatu negara dalam suatu periode tertentu, baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB dapat dihitung dengan memakai dua pendekatan, yaitu pendekatan pengeluaran dan pendekatan pendapatan (Mankiw 2012:11) ^[3]. Rumus umum untuk PDB dengan pendekatan pengeluaran adalah:

$$\text{PDB} = \text{Konsumsi} + \text{Investasi} + \text{Belanja Negara} + (\text{Ekspor} - \text{Impor})$$

2.5 Kerangka Pemikiran

2.5.1 Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap IHSG

Dengan adanya inflasi, maka harga barang mengalami peningkatan sehingga daya beli masyarakat akan menurun. Jika daya beli masyarakat menurun, mengakibatkan banyak masyarakat beralih untuk menginvestasikan dana yang dimiliki pada pasar modal dengan membeli saham (Yanuar, 2013)^[9]. Jika hal tersebut berlaku pada semua saham, maka akan berpengaruh juga terhadap kenaikan IHSG karena sebagian besar indeks harga saham individu juga mengalami kenaikan.

2.5.2 Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap IHSG

Tingkat suku bunga yang meningkat akan berdampak pada alokasi dana investasi para investor. Investasi yang ditawarkan bank seperti deposito atau tabungan lebih kecil risikonya dibanding investasi saham. Sehingga tingkat suku bunga yang meningkat bisa menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkan ke deposito atau tabungan (Astuti, 2013)^[11]. Dengan adanya hal ini, maka investasi saham akan menjadi sepi dari ketertarikan investor menanamkan modalnya pada saham. Hal ini berdampak pada harga saham di pasar modal mengalami penurunan karena adanya peralihan investasi yang dilakukan, sehingga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) menjadi turun.

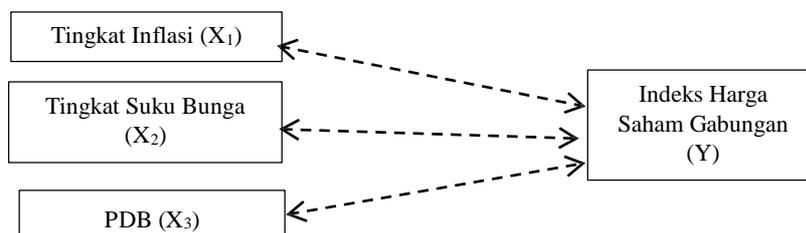
2.5.3 Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap IHSG

Menurut Sunariyah (2011:23)^[6], meningkatnya PDB akan berpengaruh terhadap pendapatan konsumen karena dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan, hal ini akan memberikan optimisme yang tinggi dan juga memacu sentimen pasar sehingga mempunyai pengaruh yang positif terhadap pasar ekuitas. Peningkatan tersebut membawa efek kenaikan harga saham dan menyebabkan kenaikan indeks harga saham gabungan di pasar modal. PDB yang dialami suatu negara dapat berpengaruh terhadap kenaikan IHSG maka dapat diprediksi kenaikan IHSG dapat menjadi alasan untuk menjelaskan pertumbuhan PDB di suatu negara.

2.5.4 Hubungan Kausalitas antara Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan Produk Domestik Bruto dengan IHSG

Hubungan kausalitas menjelaskan apakah Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan sebaliknya, apakah IHSG mempengaruhi Inflasi, Tingkat Suku Bunga, dan Produk Domestik Bruto. Menurut Widodo (2011)^[8] variabel PDB dan Inflasi tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG namun Tingkat Suku Bunga SBI dapat memprediksikan pergerakan indeks IHSG namun tidak sebaliknya. Hal ini menandakan bahwa terdapat hubungan kausalitas satu arah antara Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG namun untuk variabel inflasi dan IHSG sama sekali tidak memiliki hubungan kausalitas baik satu arah maupun dua arah.

Berdasarkan hal-hal tersebut, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran penelitian sebagai berikut:



Keterangan:

← ---- → Pengaruh secara parsial dan hubungan kausalitasnya.

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.7 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan PDB berpengaruh terhadap IHSG.
2. Inflasi, Tingkat Suku Bunga, PDB, dan IHSG memiliki arah hubungan kausalitas.
3. IHSG memiliki arah hubungan kausalitas terhadap Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan PDB

3. Metodologi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan data Indeks Harga Saham Gabungan yang tercatat di BEI dari tahun 2006-2015. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *nonprobability sampling* dengan menggunakan teknik sampling jenuh, dimana semua anggota populasi dijadikan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik deskriptif dan Uji Kausalitas Granger atau *Granger Causality Test*. Adapun persamaan model tersebut dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y_t = \sum_{j=1}^n \beta_j Y_{t-j} + \sum_{j=1}^n \gamma_j X_{t-j} + \mu_{1t}$$

$$X_t = \sum_{j=1}^n \delta_j Y_{t-j} + \sum_{j=1}^n \epsilon_j X_{t-j} + \mu_{2t}$$

Dimana :

- Y_t = Indeks Harga Saham Gabungan
- X_t = Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan PDB
- n = Jumlah lag
- β, γ = Koefisien masing-masing variabel
- μ_{1t}, μ_{2t} = *error term*

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berikut disajikan tabel 1 berupa hasil perhitungan statistik deskriptif menggunakan *Eviews 8*.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	INFLASI	SBI	PDB	IHSG
Max	0,16897	0,12750	0,03958	5419,46
Min	0,02647	0,05750	-0,03645	1261,99
Mean	0,06897	0,07665	0,01438	3304,28
Std Dev	0,03277	0,01744	0,02225	1312,07
Obs	40	40	40	40

sumber : Hasil output Eviews 8 (data yang telah diolah, 2017)

Data tersebut dapat dilihat bahwa variabel Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, dan IHSG memiliki nilai rata-rata (*mean*) yang lebih tinggi dari standar deviasi. Hal ini menunjukkan bahwa data tidak bervariasi atau bersifat mengelompok. Semakin rendah standar deviasi maka semakin rendah penyimpangan data dari rata-rata hitungannya yang berarti bahwa sampel yang digunakan dapat mewakili seluruh populasinya.

4.2 Uji Kausalitas Granger

Berdasarkan hasil output *Eviews 8* yang dilakukan, penentuan hubungan setiap variabel didasarkan dengan nilai probabilitas dari kedua hipotesis diatas lebih kecil dari nilai kesalahan yang dapat ditolerir yaitu 0,05 maka keduanya diputuskan untuk menolak H_0 atau H_a diterima yang artinya X mempengaruhi Y atau Y mempengaruhi X. Hasil olahan data dari pengujian Kausalitas Granger ditunjukkan pada tabel 2 dibawah ini.

Tabel 3 Hasil Uji Kausalitas Granger

Null Hypothesis	Prob.	Nilai Prob	Hasil H ₀
INFLASI does not Granger Cause IHSG	0.1012	0,05	Terima
IHSG does not Granger Cause INFLASI	0.3722	0,05	Terima
SUKU_BUNGA does not Granger Cause IHSG	0.0209	0,05	Tolak
IHSG does not Granger Cause SUKU_BUNGA	0.0230	0,05	Tolak
PDB does not Granger Cause IHSG	0.1060	0,05	Terima
IHSG does not Granger Cause PDB	0.9054	0,05	Terima

sumber: Eviews 8 (data telah diolah, 2017)

Dari hasil pengujian tabel diatas, dapat ditarik kesimpulan dari hasil pengujian tersebut bahwa :

1. Hubungan antara Inflasi dengan IHSG, H₀ diterima yang berarti Inflasi tidak dapat mempengaruhi perubahan IHSG. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,1012 > dari nilai yang dapat ditolerir 0,05. Pada hubungan antara IHSG dengan Inflasi, H₀ diterima yang berarti IHSG tidak mempengaruhi Inflasi. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas. sebesar 0,3722 > dari nilai yang dapat ditolerir 0,05 Dari sini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara variabel Inflasi dengan IHSG.
2. Hubungan antara Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG, H₀ ditolak yang berarti Tingkat Suku Bunga SBI mempengaruhi IHSG. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0209 < dari nilai yang dapat ditolerir 0,05. Pada hubungan antara IHSG dengan Tingkat Suku Bunga SBI, H₀ ditolak yang berarti IHSG mempengaruhi Tingkat Suku Bunga SBI. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,0230 < dari nilai yang dapat ditolerir 0,05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan timbal balik antara variabel Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG.
3. Hubungan antara PDB dengan IHSG, H₀ diterima yang berarti PDB tidak mempengaruhi IHSG. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,1060 > dari nilai yang dapat ditolerir 0,05. Pada hubungan antara IHSG dengan PDB, H₀ diterima yang berarti IHSG tidak mempengaruhi PDB. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas sebesar 0,9054 > dari nilai yang dapat ditolerir 0,05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan timbal balik antara variabel PDB dengan IHSG.

4.3 Uji Stasioneritas Data

Pengujian unit root dalam model ini didasarkan pada Augmented Dickey Fuller (ADF) test. Untuk menentukan bahwa suatu *series* mempunyai *unit root* atau tidak, maka perlu dilakukan perbandingan antara nilai t-statistik ADF dengan ADF tabel. Apabila nilai t-statistik ADF lebih kecil dari nilai kritis ADF tabel dengan tingkat signifikansi tertentu, maka *data time series* tersebut tidak stasioner. Hasil pengujian data pada penelitian ini stasioner pada tingkat *first difference* dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 2 Hasil Uji Stasioneritas

Variabel	ADF t-Statistic	Nilai Kritis McKinon			Keterangan
		1 %	5%	10%	
Inflasi	-4.530998	-4.243644	-3.544284	-3.204699	Stasioner
Suku Bunga	-4.436645	-4.226815	-3.536601	-3.200320	Stasioner
PDB	-30.60393	-4.234972	-3.540328	-3.202445	Stasioner
IHSG	-4.440512	-4.219126	-3.533083	-3.198312	Stasioner

sumber: Eviews 8 (data telah diolah, 2017)

Hasil output tersebut menunjukkan bahwa data Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, PDB, dan IHSG juga telah stasioner pada tingkat diferensiasi pertama. Dengan demikian data yang akan digunakan untuk melakukan uji kausalitas Granger sudah layak karena seluruh data telah stasioner pada tingkat diferensiasi pertama.

4.4 Koefisien Determinasi (R²)

Analisis Koefisien Determinasi (R²) secara garis besar mengukur seberapa jauh kemampuan suatu variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan hasil output dapat diketahui nilai *Adjusted R-Squared* model penelitian adalah sebesar 0,416 atau sebesar 41,6%. Dengan demikian, maka variabel independen yang terdiri dari Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, SBI dan PDB dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel dependen yaitu IHSG selama periode 2006-2015 sebesar 41,6% sedangkan sisanya yaitu 58,4% dipengaruhi oleh variabel lain.

4.6 Analisis Pembahasan

4.6.1 Hubungan Kausalitas antara Inflasi dan IHSG

Penelitian ini memberikan hasil bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas antara Inflasi dan IHSG serta sebaliknya. Hasil yang didapat bahwa tidak terdapat hubungan kausalitas dari variabel IHSG terhadap Inflasi, yang berarti bahwa kenaikan dan penurunan inflasi yang terjadi tidak dapat menjelaskan fluktuasi dari IHSG. Terjadinya kenaikan harga yang disebabkan oleh inflasi membuat daya beli masyarakat akan menurun tidak sampai menyebabkan harga saham mengalami penurunan termasuk penurunan terhadap IHSG karena inflasi yang terjadi pada periode tersebut masih tergolong ringan dengan rata-rata berada dibawah 10% pertahun dengan diikuti kenaikan pendapatan masyarakat dan untuk hasil sebaliknya, penelitian ini membuktikan bahwa IHSG tidak dapat menjelaskan pengaruh dari perubahan inflasi yang terjadi.

4.6.2 Hubungan Kausalitas antara Suku Bunga dan IHSG

Hubungan kausalitas yang terjadi antara Tingkat Suku Bunga SBI dengan IHSG adalah dua arah dimana Tingkat Suku Bunga SBI yang terjadi dapat menjelaskan pergerakan dari IHSG begitu pula sebaliknya, ketika IHSG mengalami fluktuasi maka berpengaruh terhadap pergerakan Tingkat Suku Bunga SBI. Hubungan dua arah ini mengartikan bahwa ketika terjadi penurunan IHSG maka Bank Indonesia akan menurunkan Tingkat Suku Bunga SBI agar terkendalinya perekonomian Indonesia akibat pengaruh kondisi perekonomian global yang terjadi. Kemudian ketika terjadi kenaikan Tingkat Suku Bunga SBI maka dapat berpengaruh juga terhadap kenaikan IHSG karena dengan adanya kenaikan Tingkat Suku Bunga SBI dapat membuat para investor dan masyarakat untuk tetap berinvestasi dalam bentuk saham karena kenaikan Tingkat Suku Bunga SBI yang terjadi dianggap hanya berlangsung sementara waktu dan akan segera kembali pada kondisi semula sehingga harga saham akan tetap mengalami peningkatan.

4.6.3 Hubungan Kausalitas antara PDB dan IHSG

Hubungan kausalitas antara PDB dan IHSG yang dihasilkan pada penelitian ini adalah tidak saling mempengaruhi, baik PDB terhadap IHSG maupun sebaliknya. Ketika IHSG mengalami fluktuasi maka tidak berpengaruh terhadap perubahan PDB. Kedua variabel ini tidak saling mempengaruhi meskipun Produk Domestik Bruto mengalami kenaikan sepanjang sepuluh tahun terakhir. Dengan itu, kenaikan dari PDB dapat mencerminkan kondisi perekonomian negara yang baik, namun hal ini belum tentu mencerminkan kondisi pasar modal yang baik juga. Kenaikan dari PDB mengindikasikan terjadinya peningkatan produktifitas yang berdampak pada meningkatnya tingkat pendapatan suatu negara, namun hal tersebut tidak menjadi pertimbangan investor dalam maupun luar negeri dalam menanamkan modalnya dalam bentuk investasi saham, kemudian sebaliknya dapat dikatakan bahwa ketika terjadi fluktuasi pada harga saham maka tidak membuat investor menganggap bahwa saham tersebut memiliki potensi untuk memberikan keuntungan yang besar dimasa depan sehingga investor tidak memiliki keinginan untuk menanamkan uangnya pada investasi berbentuk saham yang memiliki kemungkinan untuk menaikkan pendapatan nasional dan kemudian bisa berdampak baik terhadap perekonomian negara.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Variabel Makroekonomi di Pasar Saham: Bukti dari Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2015, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dalam pengujian ini, menjelaskan bahwa :

1. Variabel Inflasi memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,06897 dan standar deviasi sebesar 0,38577. Nilai tertinggi (maximum) selama periode penelitian mencapai 0,16897 atau sebesar 16,90% terjadi pada triwulan I ditahun 2006 sedangkan Inflasi terendah (minimum) yaitu 0,02647 atau sebesar 2,65 % yang terjadi pada tahun 2009 ditriwulan IV.
2. Variabel Tingkat Suku Bunga SBI memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,07665 dan standar deviasi sebesar 0,01744. Nilai tertinggi dari Tingkat Suku Bunga SBI (maximum) mencapai 0,12750 atau sebesar 12,75% yang terjadi pada triwulan I ditahun 2006 dan nilai terendah (minimum) dengan nilai 0,05750 atau sebesar 5,75 % terjadi di tahun 2012 triwulan II.
3. Variabel Produk Domestik Bruto (PDB) memiliki rata-rata (mean) sebesar 0,01438 dan standar deviasi sebesar 0,02224. Untuk nilai tertinggi untuk PDB (maximum) selama periode penelitian terjadi pada tahun 2012 di triwulan II sebesar 0,03958 atau mengalami kenaikan sebesar 3,96 % dari triwulan sebelumnya sedangkan PDB terendah (minimum) yaitu -0,03645 atau -3,65 % yang terjadi ditahun 2008 pada triwulan IV.
4. Variabel IHSG memiliki rata-rata (mean) sebesar 3304,28 dan standar deviasi sebesar 1312,07. Nilai tertinggi dari IHSG (maximum) mencapai 5419,46 yang terjadi pada tahun 2015 di triwulan I, sedangkan IHSG terendah (minimum) yaitu sebesar 1261,99 yang terjadi ditahun 2006 pada triwulan IV.

5. Variabel Inflasi (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG begitu juga sebaliknya.
6. Variabel Tingkat Suku Bunga SBI (X2) memiliki pengaruh terhadap IHSG begitu juga sebaliknya.
7. Variabel PDB (X3) tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG, begitu juga sebaliknya.

Daftar Pustaka:

- [1] Astuti, Ria dkk. (2013). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional Terhadap IHSG (Studi pada IHSG di BEI Periode 2008-2012). *Diponegoro Journal of Social and Politic of Science* hal 1-8. September 2013.
- [2] Dornbusch, R., Fischer, S., and Richard Starz. (2008). *Makro Ekonomi*. Terjemahan oleh : Roy Indra Mirazudin, SE. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- [3] Mankiw, N. Gregory. (2012). *Pengantar Ekonomi Makro*, (Edisi 4), Edisi Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- [4] Situmorang, Paulus. (2008). *Pengantar Pasar Modal*, (Edisi Pertama). Jakarta: Penerbit Mitra Wacana Media.
- [5] Sukirno, Sadono (2013). *Makroekonomi Teori Pengantar*. Jakarta: Rajawali Pers.
- [6] Sunariyah. (2011). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Jakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- [7] Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi* (Edisi 1). Yogyakarta: Kanisius.
- [8] Widodo, Slamet (2011). *Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham: Studi Kasus IHSG*. *Jurnal UIN Syarif Hidayatullah*. Vol 2, 2011
- [9] Yanuar, Adhi Yunanto. (2013). *Dampak Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia*. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya* Vol. 1 No. 2, Juli 2013.