

ANALISIS PENGARUH MAKRO EKONOMI DAN INDEKS HANGSENG  
TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DAN JAKARTA  
ISLAMIC INDEX PERIODE 2007-2011 (Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia)

Heri Sugiono  
Email : heri11user@gmail.com  
Hp : 085856384488

Indeks harga saham khususnya IHSG dan JII sangat dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi maupun indeks harga saham dari negara lain. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikansi secara simultan maupun parsial variabel makro ekonomi (inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga) dan indeks hangseng terhadap IHSG serta JII periode 2007-2011 di BEI serta untuk mengetahui variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG serta JII.

Sampel pada penelitian ini adalah data bulanan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan uji f, uji t dan uji R<sup>2</sup>. Dalam penelitian ini memperhatikan normalitas data dan uji asumsi klasik berupa multikolinieritas, heteroskedastisitas, serta autokorelasi.

Dari hasil analisis diperoleh bahwa secara simultan variabel makro ekonomi dan indeks hangseng berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG serta JII. Secara parsial variabel makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG serta JII sedangkan untuk indeks hangseng tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG tetapi berpengaruh signifikan terhadap JII. Variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG adalah tingkat suku bunga sedangkan variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan JII adalah nilai tukar rupiah.

**Kata Kunci : Variabel Makro Ekonomi, Indeks Hangseng, IHSG, JII**

Composite stock price index and JII particularly strongly influenced by macro-economic conditions and the stock price index of other countries. This study aimed to determine the effect of simultaneous or partial significance of macroeconomic variables (inflation, exchange rate, interest rate) and the hangseng index against CPSI and JII period 2007-2011 in IDX and to determine the most dominant variable in affecting the CPSI movement and JII.

The samples in this study are monthly data. This study uses multiple regression analysis to f test, t test and R<sup>2</sup> test. In this study attention normality assumption test data and classical form of multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation.

From the results obtained that simultaneous analysis of macroeconomic variables and hangseng index significant effect on the CSPI movement and JII. Partially macroeconomic variables significantly influence the CSPI movement and JII while to hangseng index no significant effect on the CSPI but significant effect on the JII. The most dominant variable in affecting CSPI is the interest rate while the most dominant variable in affecting the movement of JII is the exchange rate.

**Keywords : Macroeconomic Variables, Hangseng Index, CSPI, JII**

Dalam dunia bisnis, negara selaku tempat melakukan bisnis selalu mengatur kegiatan bisnis di dalamnya. Begitu pula sebuah negara akan sangat mempengaruhi kegiatan bisnis dengan aturan-aturan yang dibuat. Sebuah negara dikatakan maju jika bisnis dan perekonomian di dalamnya berkembang pesat. Begitu juga pada beberapa negara di Asia yang memiliki kekuatan ekonomi yang kuat. Salah satunya adalah Indonesia melalui indeks harga saham gabungannya. Selain itu negara Cina dengan indeks hangsenya. Serta indikator ekonomi makro juga turut mempengaruhi suatu negara dikatakan maju atau tidak.

Perkembangan ekonomi global tidak terlepas dari berbagai negara yang turut mempengaruhi. Ekonomi Amerika Serikat misalnya, selalu mempengaruhi perkembangan ekonomi secara global. Baik itu pertumbuhan ekonomi maupun reses ekonomi secara global. Begitu juga dengan perkembangan ekonomi Cina dan Indonesia juga terkena dampak dari perekonomian global. Perkembangan perekonomian yang dapat dilihat dari stabilnya inflasi maupun nilai tukar mata uang terhadap mata uang negara lain dan rendahnya suku bunga menjadi faktor yang mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya pada sebuah negara.

Menarik investasi sebanyak mungkin merupakan salah satu program penting setiap negara, tidak hanya negara terbelakang (*lessdeveloped countries*) dan berkembang (*developing countries*), tapi juga negara maju (*developed countries*). Berbagai macam upaya dilakukan oleh suatu negara agar investasi mengalir sebanyak-banyaknya ke negaranya (Situmorang, 2011: 5). Investor juga menilai bahwa negara yang akan dipilih layak atau tidak melihat perkembangan ekonomi global dan perekonomian negara tujuan.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2001: 3). Pertumbuhan investasi di Indonesia dapat dilihat dari pergerakan indeks pasar saham yang dipengaruhi oleh beberapa faktor baik dari dalam negeri maupun luar negeri. Faktor dari dalam negeri misalnya makro ekonomi dan faktor dari luar negeri misalnya perekonomian

global maupun pergerakan indeks harga saham secara global salah satunya indeks hang seng negara Cina.

Faktor makro mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham di pasar. Investor fundamentalis akan memberi nilai saham sesuai dengan kinerja perusahaan saat ini dan prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika kinerjanya meningkat, maka harga saham akan meningkat dan jika kinerja menurun, maka harga saham akan menurun. Indeks harga saham gabungan berubah setiap hari karena perubahan harga pasar yang terjadi setiap hari dan adanya saham tambahan. Perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing atau indeks harga saham dari negara lain (Samsul, 2006: 185).

Jika salah satu variabel makro berubah, maka investor akan bereaksi positif atau negatif tergantung pada perubahan variabel makro itu sendiri dimata investor. Reaksi investor terhadap perubahan variabel makro tidak sama, ada yang memberikan reaksi positif dan reaksi negatif yang kesemuanya tergantung pada kekuatan investor yang paling dominan. Kualitas reaksi positif ataupun reaksi negatif investor tidak sama antara satu dengan lainnya, ada yang lemah, ada yang normal, dan ada pula yang berlebihan (*overreaction*) (Samsul, 2006: 201).

Variabel makro terdiri dari tingkat pendapatan nasional, konsumsi rumah tangga, tingkat tabungan, belanja pemerintah, tingkat harga-harga umum, jumlah uang yang beredar (inflasi), tingkat bunga, kesempatan kerja, neraca pembayaran (ekspor dan impor), dan lain-lain (Putong, 2003 :145). Misalnya inflasi, disini tingkat inflasi dapat berubah positif maupun negatif tergantung pada derajat inflasi itu sendiri. Inflasi yang berlebihan dapat merugikan perekonomian secara keseluruhan, yaitu dapat membuat banyak perusahaan mengalami kebangkrutan. Jadi dapat disimpulkan bahwa inflasi yang tinggi akan menjatuhkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah

akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban. Pekerjaan yang sulit adalah menciptakan tingkat inflasi yang dapat menggerakkan dunia usaha menjadi semarak, pertumbuhan ekonomi dapat menutupi pengangguran, perusahaan memperoleh keuntungan yang memadai, dan harga di pasar bergerak normal.

Meningkatnya nilai tukar (depresiasi nilai rupiah) mempunyai efek positif pada harga saham secara keseluruhan dalam jangka pendek. Kebijakan pemerintah yang ditempuh adalah ketika nilai tukar domestik terdepresiasi maka pemerintah akan menaikkan suku bunga yang ditujukan guna menghindari masyarakat untuk membeli valas dan mendorong masyarakat untuk menyimpan uangnya di bank. Bahkan dengan meningkatnya suku bunga bisa mendorong investor asing untuk masuk.

Secara sederhana dapat dipahami bahwa terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara nilai tukar dan harga saham di pasar modal, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Bagaimanapun efek positif yang terjadi terlihat pada depresiasi mata uang rupiah terhadap harga saham (Fahmi, 2006: 32).

Tingkat suku bunga yang ditetapkan bank sentral juga turut mempengaruhi perekonomian yang dapat dilihat melalui pergerakan indeks pasar saham. Tingkat suku bunga mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan akan bersaing dalam mengeluarkan obligasi jika tingkat suku bunga rendah. Dalam hal ini perusahaan akan menambah modal melalui investor yang masuk dan berdampak pada menguatnya harga jual saham perusahaan-perusahaan tersebut.

Pada pasar modal syariah, indeks JII juga turut dipengaruhi oleh isu-isu makro ekonomi secara global. Inflasi, nilai tukar maupun tingkat suku bunga yang dipandang sebagai sistem ekonomi konvensional turut andil dalam mempengaruhi pergerakan indeks JII. Walaupun dalam kenyataannya indeks JII berbasis syariah tetapi pengaruh dari sistem ekonomi konvensional juga sangat besar sekali. Hal ini mengindikasikan bahwa perekonomian konvensional tidak serta merta dihilangkan begitu saja, akan tetapi dengan mengubah pola

perekonomian dengan cara yang Islami secara lebih halus. Menerapkan sistem bagi hasil pengganti bunga dan menghilangkan perilaku spekulatif dalam berinvestasi di pasar saham.

Dari beberapa variabel yang terdapat di dalam negeri, indeks hang seng salah satu variabel luar negeri yang mempengaruhi pergerakan Indeks IHSG maupun JII. Karena nilai ekspor Indonesia nomor 3 ke Hongkong / Cina, maka jika perekonomian di Cina mengalami pertumbuhan atau kemunduran, hal itu akan berpengaruh positif atau negatif terhadap perekonomian Indonesia. Oleh karena itu, para investor berkepentingan dengan indeks luar negeri salah satunya indeks hang seng yang dapat dilihat pada media informasi yang disediakan di kantor-kantor broker efek, atau pada harian "Bisnis Indonesia" (Samsul, 2006: 335).

Adapun hasil penelitian empiris tentang pengaruh makro ekonomi terhadap pergerakan IHSG seperti dalam penelitian Ainisyatul Himaniyah (2008) dengan judul "Analisis pengaruh variabel makro ekonomi terhadap IHSG BEI periode 2001-2007", dari hasil penelitiannya diperoleh bahwa nilai  $f$  hitung sebesar  $434,723 > f$  tabel 1,960 dengan level of significant 5% dan membuktikan bahwa secara simultan variabel makro ekonomi mempengaruhi secara signifikan terhadap harga IHSG BEI. Variabel makro dalam penelitian ini mampu menjelaskan perubahan IHSG sebesar 95,7% dan sisanya sebesar 4,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Secara parsial dengan level of significant 5% hanya variabel jumlah uang beredar yang mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap IHSG BEI, akan tetapi variabel bebas lainnya tidak berpengaruh.

Selain itu, ada pula penelitian dari Ismyati (2012) dengan judul "Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Indeks Dow Jones terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005 - 2011", dari hasil penelitiannya diperoleh bahwa nilai  $f$  hitung sebesar  $61,494 > f$  tabel dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 hal ini membuktikan bahwa secara simultan variabel makro dan indeks Dow Jones mempengaruhi secara signifikan terhadap harga IHSG BEI, sedangkan dari uji  $t$  diketahui bahwa masing-masing variabel

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pergerakan IHSG yakni GNP sebesar 0,000, suku bunga SBI sebesar 0,000, inflasi sebesar 0,048, kurs sebesar 0,005, dan indeks dow jones sebesar 0,000 dimana seluruh variabel memiliki tingkat signifikansi  $< 0,05$ . Dengan tingkat  $R^2 = 0,785$  (78,5%) dapat disimpulkan bahwa dari segi uji kesesuaian (*Test of goodness of fit*) cukup baik, dan hanya 0,215 (21,5%) dari determinan yang mempengaruhi IHSG dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Berdasarkan latar belakang penelitian dan masalah yang ingin diteliti, maka tujuan dari penelitian ini adalah : (1) mengetahui pengaruh signifikansi baik secara simultan dan parsial dari variabel makro ekonomi (inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga) serta indeks hang seng terhadap pergerakan IHSG dan JII di BEI periode 2007-2011. (2) Mendeteksi variabel yang paling dominan diantara variabel makro ekonomi (inflasi, nilai tukar mata uang, tingkat suku bunga) serta indeks hang seng dalam mempengaruhi pergerakan IHSG dan JII di BEI periode 2007-2011.

#### **METODE**

Model analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis kuantitatif yaitu dengan menggunakan angka-angka, rumus atau model matematis untuk mengetahui adakah pengaruh signifikan dan dominan dari variabel makro ekonomi dalam hal ini inflasi, nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga serta indeks hang seng terhadap IHSG dan JII. Sampel pada penelitian ini menggunakan data bulanan pada periode 2007-2011.

Dalam penelitian ini, dianalisis menggunakan program SPSS 17.0 for windows dan analisis yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) Uji normalitas, (2) analisis regresi linier berganda dengan rumus sebagai berikut :

$$Y_1 = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 \text{ dan } Y_2 = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4$$

Dimana :

$$Y_1 = \text{IHSG}$$

$$Y_2 = \text{JII}$$

$$X_1 = \text{Inflasi}$$

$$X_2 = \text{Nilai Tukar Rupiah}$$

- $X_3$  = Suku Bunga  
 $X_4$  = Indeks Hangseng  
 $a$  = Konstanta  
 $b_{1...4}$  = Koefisien Regresi

Selanjutnya (3) menggunakan uji asumsi Klasik yang terdiri dari uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Untuk pengujian hipotesisnya menggunakan uji f (simultan / bersama-sama), uji t (parsial / sendiri-sendiri), uji  $R^2$  (koefisien deeterminasi) dan untuk melihat variabel yang paling dominan dengan melihat nilai *zero order* pada hasil perhitungan statistik.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pengaruh Secara Simultan / Bersama-sama

Berdasarkan hasil uji f dengan f tabel sebesar 2,540 untuk variabel terikat IHSG diperoleh nilai f hitung 86,363 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada taraf 5%. Dari hasil uji f tersebut berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi ( $X_1$ ), kurs ( $X_2$ ), BI rate ( $X_3$ ) dan indeks Hangseng ( $X_4$ ) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan variabel IHSG atau menerima  $H_1$  dan menolak  $H_0$ . Selanjutnya hasil uji f dengan f tabel sebesar 2,540 untuk variabel terikat JII diperoleh nilai f hitung 120,576 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 pada taraf 5%. Hasil dari uji f tersebut berarti bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel inflasi ( $X_1$ ), kurs ( $X_2$ ), BI rate ( $X_3$ ) dan indeks Hangseng ( $X_4$ ) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan variabel JII atau menerima  $H_1$  dan menolak  $H_0$ .

Hasil analisis untuk uji f di atas mendukung penelitian dari Rosialita (2006) yang menyimpulkan bahwa perubahan tingkat suku bunga SBI, kurs dollar AS, dan tingkat inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Peneliti lain dari Himaniyah (2008) yang memperoleh hasil bahwa variabel makro ekonomi (M2, suku bunga SBI, Inflasi, nilai tukar rupiah) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap IHSG. Begitupun penelitian dari Ismyati (2011) diperoleh hasil bahwa variabel GNP, suku bunga SBI, inflasi, kurs, dan indeks dow jones berpengaruh signifikan terhadap naik turunnya IHSG.

Hasil dari penelitian-penelitian di atas menguatkan teori dari Putong (2003: 160) yang menyatakan tentang hubungan kausal (sebab akibat), yaitu hubungan antar variabel yang satu menyebabkan perubahan variabel yang lain, misalnya hubungan antara tingkat pengeluaran pemerintah dengan tingkat pengangguran atau hubungan antara tingkat inflasi dengan pertumbuhan ekonomi, dan sebagainya. Pada kasus ini hubungan kausalnya adalah adanya pengaruh dari variabel makro ekonomi (inflasi, kurs, BI rate) mampu memberi perubahan pada pergerakan IHSG maupun pergerakan JII.

Menurut Samsul (2006: 201) faktor makro mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham dipasar. Investor fundamentalis akan memberi nilai saham sesuai dengan kinerja perusahaan saat ini dan prospek kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika kinerjanya meningkat, maka harga saham akan meningkat dan jika kinerja menurun, maka harga saham akan menurun. Jika salah satu variabel makro berubah, maka investor akan bereaksi positif atau negatif tergantung pada perubahan variabel makro itu sendiri dimata investor.

Teori lain dari Samsul (2006: 185) yang menyatakan bahwa perubahan harga saham individu di pasar terjadi karena faktor permintaan dan penawaran. Terdapat berbagai variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran, baik yang rasional maupun yang irrasional. Pengaruh yang sifatnya rasional mencakup kinerja perusahaan, tingkat bunga, tingkat inflasi, tingkat pertumbuhan, kurs valuta asing, atau indeks harga saham dari negara lain. Pengaruh irrasional mencakup rumor di pasar, mengikuti mimpi, bisikan teman, atau permainan harga. Teori dari Samsul tersebut menguatkan penelitian ini yang menyertakan variabel bebasnya indeks hang seng. Tetapi dilain pihak, adanya teori tentang pengaruh dari faktor lain yang sifatnya irrasional. Faktor irrasional ini yang kerap kali menjadikan masalah dalam berinvestasi sehingga mengabaikan faktor rasional yang jelas-jelas nyata pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham.

Walaupun dalam kenyataannya banyak investor senang dalam memperoleh keuntungan sesaat atau spekulasi, tetapi aksi para investor ini tidak



akan bertahan lama dalam memprediksi pergerakan harga saham. Islam melarang seorang investor untuk berjudi, spekulasi maupun permainan harga. Investasi syariah tidak melulu membicarakan persoalan duniawi sebagaimana yang dikemukakan para ekonom sekuler. Ada unsur lain yang sangat menentukan berhasil tidaknya suatu investasi di masa depan, yaitu ketentuan dan kehendak Allah SWT., sesuai firmanNya QS. Al-luqman ayat 34,

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ

Artinya: *Sesungguhnya Allah, Hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal. (QS. Al-luqman ayat 34)*

Islam memadukan antara dimensi dunia dan akhirat. Setelah kehidupan dunia yang fana, ada kehidupan akhirat yang abadi. Setiap muslim harus berupaya meraih kebahagiaan di dunia dan akhirat. Kehidupan dunia hanyalah sarana dan masa yang harus dilewati untuk mencapai kehidupan yang kekal di akhirat (Nafik, 2009: 68).

#### **Pengaruh Secara Parsial / Sendiri-sendiri**

Berdasarkan hasil uji t dengan uji 2 arah, t tabel sebesar 2,004 pada taraf nyata 5% untuk variabel terikat IHSG diperoleh bahwa variabel inflasi, kurs, BI rate berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, tetapi variabel indeks hangsens tidak berpengaruh signifikan. Terlihat dari nilai hasil uji t untuk variabel inflasi sebesar 4,451 signifikansi 0,000, kurs sebesar -7,790 signifikansi 0,000, BI rate sebesar -10,629 signifikansi 0,000, sedangkan variabel indeks hangsens hanya sebesar 0,407 signifikansi 0,686.

Sedangkan hasil uji t dengan uji 2 arah, t tabel sebesar 2,004 pada taraf nyata 5% untuk variabel terikat JII diperoleh bahwa variabel inflasi, kurs, BI rate dan indeks hangseng berpengaruh signifikan terhadap pergerakan JII, terlihat dari nilai hasil uji t untuk variabel inflasi sebesar 4,241 signifikansi 0,000, kurs sebesar -7,111 signifikansi 0,000, BI rate sebesar -10,784 signifikansi 0,000 dan indeks hangseng sebesar 5,140 signifikansi 0,000.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel inflasi berpengaruh signifikan serta berbanding positif terhadap pergerakan IHSG dan JII mendukung penelitian dari Ismyati (2011) yang menunjukkan bahwa inflasi mempengaruhi pergerakan IHSG. Penelitian ini juga menguatkan teori Putong (2003: 263) tentang dampak yang ditimbulkan dari inflasi salah satunya tentang produsen cenderung memanfaatkan kesempatan kenaikan harga pasar untuk memperbesar keuntungan dengan cara mempermainkan harga di pasaran, sehingga harga akan terus menerus naik. Hal ini yang membuat pengaruh dari inflasi terhadap harga saham positif, inflasi naik maka harga saham pun ikut naik.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel kurs berpengaruh signifikan serta berbanding negatif terhadap pergerakan IHSG dan JII mendukung penelitian dari Ismyati (2011) yang menunjukkan bahwa inflasi mempengaruhi pergerakan IHSG serta berbanding negatif. Juga mendukung penelitian dari Rejeb (2009) yang menyatakan bahwa kurs memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham sektor properti. Bisa dipahami bahwa jika kurs menguat terhadap mata uang asing maka nilainya akan turun karena disebabkan beberapa hal, misalnya aksi beli para investor asing. Banyaknya rupiah dibeli oleh investor asing menyebabkan harga beli rupiah menguat dan menyebabkan harga saham saham juga bergerak naik. Dan sebaliknya jika investor menjual saham mereka secara besar-besaran maka nilai rupiah akan melemah terhadap mata uang asing dan harga saham akan turun.

Berdasarkan hasil uji t untuk variabel BI rate, berpengaruh signifikan serta berbanding negatif terhadap pergerakan IHSG dan JII mendukung penelitian dari Ismyati (2011) yang menunjukkan bahwa tingkat suku bunga mempengaruhi pergerakan IHSG dan berbanding negatif. Penelitian ini juga

menguatkan teori Puspoprano (2004: 71) yang menyatakan tingkat bunga mempunyai beberapa fungsi atau peran penting dalam perekonomian, salah satunya adalah alat penting menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi. Berpengaruh negatif dikarenakan buruknya pengaruh dari sistem bunga ini. Bunga yang tinggi menyebabkan malasnya dunia usaha untuk mencari modal utangan, sedangkan rendahnya bunga menyebabkan ramainya dunia usaha mencari modal tambahan untuk mengembangkan bisnis.

Di dalam ekonomi Islam, seorang muslim dilarang untuk memanfaatkan adanya bunga atau riba. Tetapi dengan adanya sistem bagi hasil pengganti bunga maka dunia usaha akan semakin meningkat karena peminjam dana akan membayarkan besaran prosentase berdasar hasil dari usaha mereka dan berbeda dengan bunga yang membayar sesuai dengan prosentase dari modal pinjaman. Sistem bunga ini juga menggugurkan teori investasi menurut beberapa pakar ekonomi, salah satunya Nafik (2009: 67) yang menyatakan ketidakpastian mengenai hasil dari investasi. Serta anjuran untuk meninggalkan sistem bunga atau riba ini tertuang pada firman Allah SWT., pada QS. Al-baqarah ayat 275 :

...وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا...

Artinya : "...Allah Telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba..."  
(QS. Al-baqarah ayat 275)

Selanjutnya berdasarkan hasil uji t untuk variabel indeks hang seng tidak berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG, tetapi berpengaruh signifikan terhadap pergerakan JII. Apabila secara bersama-sama dengan variabel lain seperti uji simultan (uji f) maka hasilnya akan signifikan dan berpengaruh terhadap pergerakan IHSG.

Tidak semua indeks harga saham dari negara lain mempengaruhi pergerakan indeks harga saham dalam negeri. Tetapi berdasarkan uji parsial menunjukkan bahwa indeks hang seng mempengaruhi pergerakan JII dan berbanding positif. Hal ini memperkuat teori Samsul (2006: 185) yang menyatakan salah satu variabel yang mempengaruhi harga saham dalam negeri

adalah pengaruh dari pergerakan harga saham dari negara lain, salah satunya adalah indeks hang seng dari negara Cina dalam variabel penelitian ini yang mempengaruhi pergerakan JII.

### **Variabel yang Berpengaruh Paling Dominan**

Variabel yang pengaruhnya paling dominan terhadap pergerakan IHSG adalah BI rate dengan nilai 54,46% dari pengujian yang telah dilakukan dengan melihat nilai *Zero-order* pada kolom *Correlations* kemudian dikuadratkan nilai setelah itu diprosentasikan. Untuk variabel yang pengaruhnya paling dominan terhadap variabel terikat JII adalah kurs yang mempunyai kontribusi sebesar 60,64%. Dari hasil penelitian diatas menyatakan bahwa terjadi penolakan terhadap hipotesis yang menyatakan bahwa inflasi merupakan variabel paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG dan JII.

Walaupun JII merupakan bagian dari IHSG, tetapi mayoritas perusahaan yang tercatat dalam bursa saham masih tergolong penganut sistem ekonomi konvensional. Hal ini dibuktikan dengan variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG merupakan tingkat suku bunga.

Berbeda dengan IHSG yang dipengaruhi secara dominan oleh variabel BI rate, JII dalam penelitian ini dipengaruhi oleh variabel kurs secara dominan. Hal ini membuktikan kesadaran investor muslim, bahwa bunga atau riba memang dilarang dalam Islam. Juga merupakan bukti bahwa investor asing lebih memilih perusahaan-perusahaan yang berdasarkan prinsip syariah dari pada perusahaan-perusahaan dengan sistem konvensional. Jadi semakin banyak investor asing menanamkan modalnya di Indonesia, maka semakin menguat pula nilai tukar rupiah terhadap mata uang negara lain.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Dari paparan pembahasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut : (1) secara simultan / bersama-sama variabel makro ekonomi (inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga) serta indeks hang seng berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG dan JII di BEI pada periode 2007-2011. (2) Secara parsial / sendiri-sendiri variabel makro ekonomi (inflasi, nilai tukar

rupiah, tingkat suku bunga) berpengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG dan JII sedangkan untuk indeks hang seng tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG tetapi berpengaruh signifikan terhadap JII di BEI pada periode 2007-2011. Dan (3) variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan IHSG adalah tingkat suku bunga sedangkan variabel yang paling dominan dalam mempengaruhi pergerakan JII adalah nilai tukar rupiah.

### Saran

Bagi para investor untuk lebih memanfaatkan informasi keadaan variabel makro ekonomi (inflasi, nilai tukar rupiah, tingkat suku bunga) serta indeks hang seng. Khususnya perubahan tingkat suku bunga untuk para investor yang berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang listing di IHSG, serta khususnya perubahan nilai tukar rupiah untuk para investor yang berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang listing di JII. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan memperpanjang periode penelitian agar hasil analisis yang diperoleh lebih memuaskan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Agustian, Widi, 2010. Regional Positif IHSG Turut Naik. <http://economy.okezone.com/read/2010/04/07/278/320013/-positif-ihsg-turut-naik> diakses pada 1 januari 2013, 16:25 regional
- Al-Qur'an al-Karim dan terjemahan.
- Anoraga, Pandji dan Piji Pakarti, 2008. *Pengantar Pasar Modal*, Cetakan Ketiga. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- Awaluddin, Asep, 2006. Pengaruh Nilai Tukar Dollar (kurs) Amerika, Tingkat Suku Bunga SBI dan Inflasi Terhadap Harga Saham Indeks LQ 45, *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya
- Berlianta, Heli Charisma, 2006. *Mengenal Valuta Asing*, Yogyakarta: Gadjah Mada University Press
- Fahmi, Irham, 2006. *Analisis Investasi Prespektif Ekonomi dan Politik*, Bandung: PT. Refika Aditama
- Fauzi, Ahmad, 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif*, Semarang: Walisongo Press

- Hady, Hamdy, 2004. *Ekonomi Internasional*, Buku Kedua. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Himaniyah, Ainiyatul, 2008. Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap IHSG BEI Periode 2001-2007, *Skripsi*. Malang: UIN
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution, 2008. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Kencana
- Huda, Nurul, dkk, 2008. *Ekonomi Makro Islam: Pendekatan Teoretis*, Jakarta: Kencana
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN
- Ismiyati, 2012. Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Indeks Dow Jones Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2011, *Skripsi*. Malang: UIN
- Kasmir, 2002. *Dasar-dasar Perbankan*, Edisi 1. Jakarta: PT. Raja grafindo Persada
- Manurung, Jonni dan Adler Haymans Manurung, 2009. *Ekonomi Keuangan dan Kebijakan Moneter*, Jakarta: Salemba Empat
- Masyhuri dan M. Zainuddin, 2008. *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dan Aplikatif*, Bandung: PT. Refika Aditama
- Murni, Asfia, 2006. *Ekonomi Makro*, Bandung: PT. Refika Aditama
- Mustikaati, Anna, 2007. Analisis Keterkaitan Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta dengan Indeks Bursa Saham Regional, *Skripsi*. Bogor: IPB
- Nabhani, Taqyuddin An-, 1990. *An-Nidlam Al-Iqtishadi Fil Islam*, Beirut: Darul Ummah. Wachid, Moh. Maghfur, 1996. *Membangun Sistem Ekonomi Alternatif; Perspektif Islam*, Cetakan Ketujuh. Surabaya: Risalah Gusti
- Nafik HR, Muhamad, 2009. *Bursa Efek dan Investasi Syariah*, Jakarta: PT. Serambi Ilmu
- Puspitasari, Icha, dkk, 2012. Analisis Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dengan Menggunakan Model Regresi Kernel. *Jurnal Gaussian*, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 93-102
- Puspopranoto, Sawaljo, 2004. *Keuangan Perbankan dan Pasar Keuangan Konsep, Teori, dan Realita*, Cetakan pertama. Jakarta: LP3ES

- Putong, Iskandar, 2003. *Pengantar Ekonomi Mikro dan Makro*, Cetakan Kedua. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Rahmawati, Tutie, 2004. Pengaruh Perubahan Inflasi dan Suku Bunga SBI terhadap LQ 45 Periode Tahun 2003-2004, *Skripsi*. Malang: UIN
- Rejeb, Jamila, 2009. Analisis Pengaruh Variabel Makro terhadap Harga Saham Sektor Properti Periode 2004-2008 (Studi pada PT. Bursa Efek Indonesia), *Skripsi*. Malang: UIN
- Rosialita, Esti, 2006. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dollar AS dan Tingkat Inflasi Terhadap IHSG Periode tahun 2003-2005, *Skripsi*. Malang: Universitas Brawijaya
- Samsul, Mohamad, 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Surabaya: Erlangga
- Santoso, Singgih, 2001. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Cetakan Kedua. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo
- Situmorang, Johnny W, 2011. *Menguak Iklim Investasi Indonesia Pascakrisi*, Jakarta: Esensi Erlangga Group
- Subagyo, 2005. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, Edisi II. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
- Suharyadi dan Purwanto S.K., 2009. *Statistik untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat
- Sukono, Bambang dan Indarto, 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi IHSG di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 1 No. 2 April 2012, halaman 38-51
- Sulhan, Muhammad, 2012. *Panduan Praktis Analisis SPSS untuk Manajemen (Keuangan, SDM dan Pemasaran)*, Center Laboratory and ICT, UIN Malang
- Tandelilin, Eduardus, 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE
- \_\_\_\_\_, 2010. *Portofolio dan Investasi*, Yogyakarta: Kanisius
- Wijaya, Gunawan dan Wulandari Risnamanitis, 2007. *Seri Pengetahuan Pasar Modal: Go Public dan Go Private di Indonesia*, Jakarta: Kencana
- Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 02/DSN-MUI/IV/2000

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 28/DSN-MUI/III/2002

Fatwa Dewan Syari'ah Nasional No. 40/DSN-MUI/X/2003

[http://id.wikipedia.org/wiki/Indeks\\_Hang\\_Seng](http://id.wikipedia.org/wiki/Indeks_Hang_Seng) diakses pada 22 oktober 2012, 09.05

[http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagi\\_investor/pengantar\\_pasar\\_modal.aspx](http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagi_investor/pengantar_pasar_modal.aspx) diakses pada 12 maret 2013, 23:00

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/tentangbei/sejarah.aspx> diakses pada 12 maret 2013, 23:00

<http://www.idx.co.id/Home/ProductAndServices/ShariaMarket/Milestone/tabid/201/language/id-ID/Default.aspx> diakses pada 12 maret 2013, 23:00

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah.aspx> diakses pada 12 maret 2013, 23:00

### Biodata Peneliti

Nama Lengkap : Heri Sugiono  
 Tempat, tanggal lahir : Tulungagung, 1 Januari 1992  
 Alamat Asal : Ds. Tamban, Kec. Pakel, Kab. Tulungagung  
 Alamat di Malang : Jl. Candi VI/C, Gasek, Karangbesuki, Sukun, Malang  
 Telepon : 085856384488  
 E-mail : heri11user@gmail.com

### Pendidikan Formal

1996-1997 : TK. Darmawanita Tamban  
 1997-2003 : SDN 2 Tamban, Tulungagung  
 2003-2006 : SMPN 1 Campurdarat, Tulungagung  
 2006-2009 : SMAN 1 Pakel, Tulungagung  
 2009-2013 : Jurusan Manajemen, FE, UIN Maliki Malang