

**ANALISIS PENGARUH *THE FED RATE*, INFLASI, INDEKS DOW JONES, KURS,  
DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM  
GABUNGAN (IHSG) PERIODE 2013:1-2017:12  
(PENDEKATAN VECM)**

**Nano Prawoto**

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
Email: nanopra@umy.ac.id

**Bagus Ardyan Putra**

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta  
Email: ardyanputra97@gmail.com

*Abstract: The Analysis Influence of The Fed Rate, Inflation, Dow Jones Index, Exchange Rate, and World Oil Price on Composite Stock Price Index Periode 2013:1-2017:12 (VECM Approach). The study is conducted to examine the influence of The Fed Rate, inflation, dow jones index (DJI), exchange rate, and world oil price on composite stock price index. The method used in this study is Vector Error Correction Model (VECM) method. The study shows that the influence of inflation towards composite stock price index is negative (-) in short term and long term. The influence of exchange rate towards composite stock price index is positive (+) either short term and long term. The influence of oil price towards composite stock price index is positive (+) in short term and long term. However, either dow jones index (DJI) or The Fed Rate has negative (-) towards composite stock price index.*

**Abstrak: Analisis Pengaruh *The Fed Rate*, Inflasi, Indeks Dow Jones, Kurs, dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Periode 2013:1-2017:12 (Pendekatan VECM).** Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *The Fed Rate*, inflasi, indeks dow jones (DJI), nilai tukar (kurs), dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Metode yang digunakan adalah *Vector Error Correction Model* (VECM). Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh hasil dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hasil penelitian dalam jangka pendek variabel yang berpengaruh terhadap IHSG adalah inflasi berpengaruh negative (-), nilai tukar berpengaruh positif (+), dan harga minyak dunia berpengaruh positif (+). Hasil penelitian dalam jangka Panjang variabel yang berpengaruh terhadap IHSG adalah *The Fed Rate* berpengaruh negatif (-), inflasi berpengaruh (-), Indeks Dow Jones (DJI) berpengaruh negative (-), nilai tukar (kurs) berpengaruh (+), dan harga minyak dunia berpengaruh positif (+).

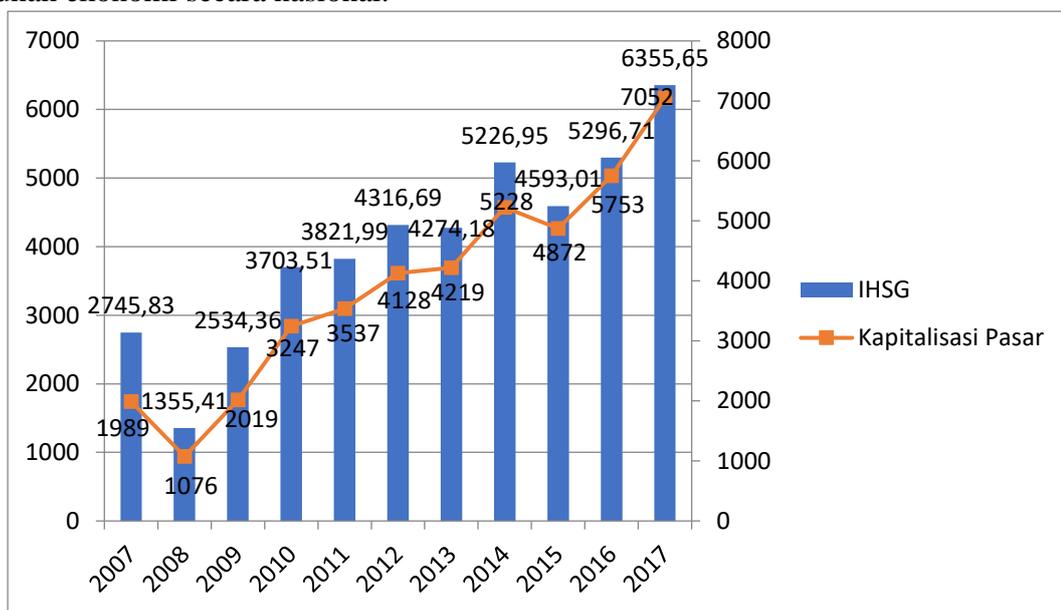
**Kata Kunci:** *The Fed Rate*, Inflasi, Indeks Harga Saham, Kurs, Harga Minyak Dunia, *Vector Error Corection Model* (VECM)

## **PENDAHULUAN**

Pasar modal (*capital market*) saat ini merupakan salah satu faktor penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal berguna sebagai sarana penghubung antara investor dengan pemerintah atau perusahaan dalam melakukan investasi di perdagangan instrumen pasar modal suatu negara. Pada umumnya pasar modal memiliki dua fungsi, antara lain masyarakat yang memiliki modal dapat menginvestasikan modalnya yang berlebih tersebut

kepada instrumen keuangan dan pasar modal menjadi sarana perusahaan untuk mendapatkan modal dari masyarakat, modal yang diperoleh dari pasar modal digunakan perusahaan untuk berbagai keperluan perusahaan, baik itu untuk ekspansi, pengembangan usaha, penambahan modal kerja, dan lain sebagainya.

Pasar modal merupakan instrumen perekonomian bagi suatu negara, baik itu negara maju maupun negara berkembang. Indonesia menjadi salah satu negara berkembang yang menggunakan pasar modal untuk menunjang pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan dan stabilitas ekonomi nasional yang bertujuan meningkatkan kesejahteraan rakyat. Keikutsertaan masyarakat menjadi investor melalui instrumen keuangan menjadi harapan pemerintah untuk memberikan sumbangsih dalam pembangunan ekonomi secara nasional.



Sumber : IDX

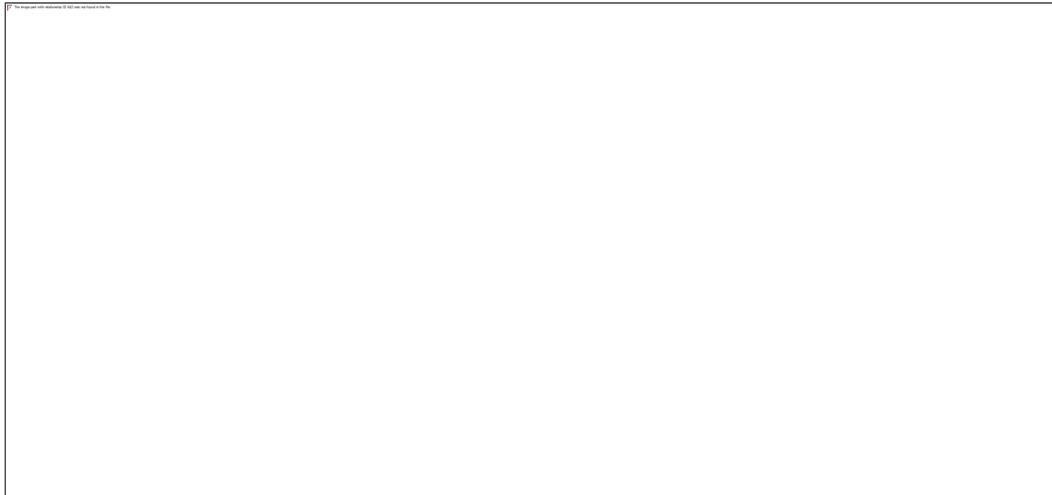
**GAMBAR 1.1**  
**Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2007 – 2017**

Perkembangan pasar modal di Indonesia tergolong cukup signifikan, pada gambar 1.1 terbukti pertumbuhan dari sisi nilai kapitalisasi pasar, pasar modal Indonesia tumbuh signifikan dari posisi Rp. 1989 triliun pada tahun 2007 menjadi Rp.7052 triliun per 2017. Sementara itu pada periode waktu yang sama, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tumbuh 131,46 persen dari 2745,83 poin pada tahun 2007 menjadi 6355,66 pada tahun 2017.

Indeks saham atau indeks harga saham menurut Bursa Efek Indonesia adalah ukuran statistik mengenai perubahan harga dari kumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu dan digunakan sebagai sarana tujuan investasi. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 21 indeks saham. Bursa Efek Indonesia tidak bertanggung jawab atas produk yang diterbitkan oleh pengguna yang mempergunakan indeks di Bursa Efek Indonesia sebagai acuan (IDX, 2018).

Perubahan harga saham secara individu disebabkan oleh faktor permintaan dan penawaran. Variabel yang mempengaruhi permintaan dan penawaran mencakup kinerja perusahaan, tingkat inflasi, tingkat bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan, ataupun

indeks harga saham dari negara lain. Kenaikan IHSG tidak berarti seluruh jenis saham mengalami kenaikan harga, akan tetapi hanya sebagian saja yang mengalami kenaikan sementara sebagian lagi mengalami penurunan, demikian juga sebaliknya. Suatu jenis saham dikatakan memiliki korelasi positif ketika suatu jenis saham naik harganya ketika IHSG naik, sebaliknya saham yang memiliki korelasi negatif ketika saham saham naik harganya ketika IHSG turun. Pengetahuan mengenai korelasi antara perubahan harga suatu indeks pasar atau harga suatu saham sangat penting untuk menghitung risiko dari suatu jenis saham terhadap risiko pasar (Samsul, 2015).



Sumber : *Investing*

### **GAMBAR 1.2** **Grafik Indeks Harga Saham Gabungan(IHSG) Januari 2013 – Maret 2018**

Dari Gambar 1.2 menunjukkan bahwa pergerakan IHSG pada bulan Januari 2013 mengalami pergerakan fluktuatif hingga Maret 2018. Meskipun pergerakan IHSG fluktuatif pergerakannya tergolong mengalami trend kenaikan dalam 5 tahun terakhir, kenaikannya mencapai 50% bahkan pergerakan IHSG mampu menyentuh titik tertinggi sepanjang waktu yaitu berada pada 6686,38 poin pada bulan Februari 2018. Indeks Harga Saham Gabungan juga dipengaruhi oleh tingkat *volume* jual maupun beli di pasar modal tersebut, terlihat pada gambar 1.2 terdapat indikator tekanan jual maupun tekanan beli yang digambarkan grafik berwarna hijau dan merah yang menyatakan bahwa tekanan jual yang tinggi berwarna merah sedangkan grafik yang menyatakan tekanan beli yang tinggi berwarna hijau.

Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada gambar 1.2 menunjukkan adanya pergerakan yang cukup fluktuatif, pergerakan tersebut merupakan suatu respon dari variabel variabel yang mempengaruhinya. Beberapa penelitian tersebut pernah dilakukan untuk mengetahui respon Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) oleh variabel yang mempengaruhinya, diantaranya dalam penelitian Gom (2014) menunjukkan adanya hubungan negatif antara *The Fed Rate* dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan penelitian yang dilakukan oleh Misgiyanti (2009) yang juga menunjukkan bahwa *The Fed Rate* berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini berbeda dengan

hasil penelitian yang dilakukan oleh Wicaksono dan Yasa (2017) yang menunjukkan hasil bahwa *The Fed Rate* tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Inflasi yang diteliti oleh Mohammad dan Ullah (2017) menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap kinerja pergerakan saham. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktarina (2016) yang menunjukkan hasil bahwa Inflasi berpengaruh positif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Indeks Dow Jones yang diteliti oleh Oktarina (2016) menunjukkan Indeks Dow Jones berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hamam (2017) yang menunjukkan bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian mengenai hubungan kurs dengan indeks harga saham yang dilakukan Sujit dan Kumar (2011) menunjukkan bahwa Kurs berpengaruh positif terhadap pergerakan indeks saham. Hal berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syarofi (2014) yang menunjukkan bahwa kurs berpengaruh negatif terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Penelitian yang menganalisis hubungan antara harga minyak dunia dengan indeks saham dilakukan Kilian dan Park (2009), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh positif terhadap pergerakan indeks saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hayo dan Kutan (2004) yang menunjukkan bahwa harga minyak dunia berpengaruh negatif terhadap pasar keuangan Rusia.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *The Fed Rate*, inflasi, Indeks Dow Jones, Kurs, dan Harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan baik jangka pendek maupun jangka Panjang

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **A. Landasan Teori**

#### **1. Teori Investasi**

Downes dan Goodman dalam bukunya yang menjelaskan pengertian investasi adalah seorang investor menanamkan uangnya dalam bentuk usaha dalam waktu tertentu dari setiap orang yang ingin memperoleh keuntungan dari keberhasilan yang dikerjakan. Sedangkan pengertian menurut Haming dan Basalamah adalah investasi merupakan pengeluaran saat ini yang digunakan untuk membeli aktiva riil (rumah, tanah, dsb) atau aktiva keuangan yang bertujuan untuk mendapatkan yang lebih besar dimasa yang akan datang, selain itu investasi adalah aktivitas yang untuk memperoleh dana yang digunakan untuk mengadakan barang modal pada saat ini, dengan barang modal itu akan menghasilkan produk baru di masa yang akan datang.

#### **2. Teori Portofolio**

Teori portofolio yang dikenal dengan model Markowitz yang dikemukakan oleh Harry Markowitz (1952), yaitu salah satu cara mendapatkan imbal hasil (*return*) pada tingkat yang diinginkan dengan risiko yang paling minimum. Dalam menurunkan atau meminimumkan risiko, dapat dilakukan dalam berinvestasi menggunakan diversifikasi, dengan cara

membentuk portofolio atau menginvestasikan dana dalam beberapa aset dengan jumlah dana tertentu. Dalam pemilihan saham perlu melihat berdasarkan sektor, setelah melakukan pengelompokan sektor-sektor kemudian terakhir memilih emiten saham yang akan diinvestasikan, pemilihan ini menjadi penting karena harus mengetahui keunggulan dari masing-masing sektor sehingga dapat memperkirakan pergerakan harga dari saham (Samsul, 2015).

### 3. *Efficient Capital Market Theory*

Pasar modal yang efisiensi adalah pasar modal yang menjelaskan harga dari saham dapat mencerminkan informasi yang ada. Dalam kondisi tersebut, investor tidak dapat keuntungan dari penjualan saham karena setiap investor mendapatkan informasi yang sama. Pasar modal dapat dikatakan menjadi efisien ketika informasi dapat menjadi gambaran harga dari saham yang nantinya membuat investor mendapatkan harapan *return* normal yang diharapkan. Informasi yang diperoleh investor secara lebih dahulu, sehingga tidak akan berarti dikarenakan harga secara otomatis akan menyesuaikan dengan informasi tersebut (Fama, 1970).

### 4. Resiko Politik

Memahami resiko politik sangat penting dalam berinvestasi dalam investasi nasional maupun investasi internasional. Resiko politik secara umum, mencakup pengendali perdagangan antar perusahaan domestik dan perusahaan asing, undang-undang pertukaran nilai mata uang dan penerapan dari undang-undang ketangakerjaan dan pajak. Resiko politik banyak berhubungan dengan resiko ekonomi, olehnya itu ketidak stabilan kondisi politik akan berakibat pada ketidak stabilan kondisi ekonomi (Nainggolan, 2010). Sehingga investor perlu memperhatikan situasi politik suatu negara ketika berinvestasi di negara tersebut.

### 5. *Random Walk Theory*

*Random walk theory* merupakan harga dari suatu aset pada masa lalu yang tidak menjadi indikasi dalam pembentukan harga pada masa yang akan datang (Mishkin, 2004). *Random walk theory* dideskripsikan juga sebagai proses statistik yang perubahannya berdasarkan faktor yang independen. *Random walk theory* mengungkap adanya informasi akan memberikan pengaruh terhadap suatu harga yang bereaksi secara cepan dan bergerak secara *random* (Sunariyah, 2006). Hal ini menjadikan informasi yang diperoleh investor, akan digunakan seketika serta akan mengalami perubahan harga secara seketika. Hasil kinerja dari perekonomian suatu negara menjadi komponen utama yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, persepsi investor terhadap situasi ekonomi dan kemungkinan akan terjadi dapat menjadi salah tau pengerak harga saham.

## **B. Landasan Konsep**

### 1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan suatu pasar yang berisikan instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan seperti, surat hutang (obligasi), ekuitas (saham), intrumen

derivatif serta instrumen lainnya yang digunakan sebagai sarana pendanaan suatu perusahaan atau institusi dan sebagai sarana untuk berinvestasi (Setiawan, 2014).

## 2. Indeks Harga Saham Gabungan

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) adalah indeks pasar saham yang digunakan oleh Bursa Efek Indonesia yang diperkenalkan pada 1 April 1983, sebagai indikator pergerakan seluruh harga saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Hari dasar dalam perhitungan IHSG menggunakan tanggal 10 Agustus 1982, pada tanggal tersebut nilai dasar yang digunakan dalam perhitungan indeks adalah 100 dan saham yang tercatat ketika itu berjumlah 13 saham (Setiawan, 2014). Pergerakan terbaik IHSG yang pernah dicapai terjadi pada tanggal 19 Februari 2018 telah menembuh level 6.689.

## 3. *The Fed Rate*

*The Fed Rate* merupakan tingkat suku bunga acuan yang ditetapkan oleh bank sentral Amerika Serikat (*Federal Reserve*) sebagai acuan bagi suku bunga simpanan maupun pinjaman bagi bank dan lembaga keuangan di Amerika Serikat. Setelah adanya kegagalan bank pada tahun 1907 meyakinkan kongres bahwa Amerika Serikat membutuhkan institusi untuk menjaga kesehatan sistem perbankan nasional, sehingga pada tahun 1914 *Federal Reserve* didirikan.

## 4. Inflasi

Inflasi menurut Boediono (1995) merupakan kecenderungan harga-harga mengalami kenaikan secara terus menerus. Kenaikan dari satu dua barang saja tidak dapat dikatakan sebagai inflasi, akan tetapi kenaikan harga tersebut dapat mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya.

## 5. Indeks Dow Jones Industrial Average

Indeks Dow Jones Industrial Average merupakan salah satu indeks pasar saham tertua di Amerika Serikat. Indeks Dow Jones dikeluarkan pertama kali pada tahun 1896 oleh editor dari Wall Street Journal dan Dow Jones & company. Indeks Dow Jones ini digunakan untuk mengukur dari performa komponen industri di pasar saham Amerika, pada awalnya Indeks Dow Jones terdiri dari 12 saham dari berbagai industri terpenting di Amerika. Editor dari Wall Street Journal adalah pihak yang berhak memilih perusahaan tercatat dalam Indeks Dow Jones Industrial Average. Perusahaan yang dipih berdasarkan pada kemampuan perusahaan, pertumbuhan laba, aktivitas ekonomi dan lain-lain, perusahaan yang terpilih pada umumnya adalah perusahaan yang kegiatan ekonominya telah mendunia.

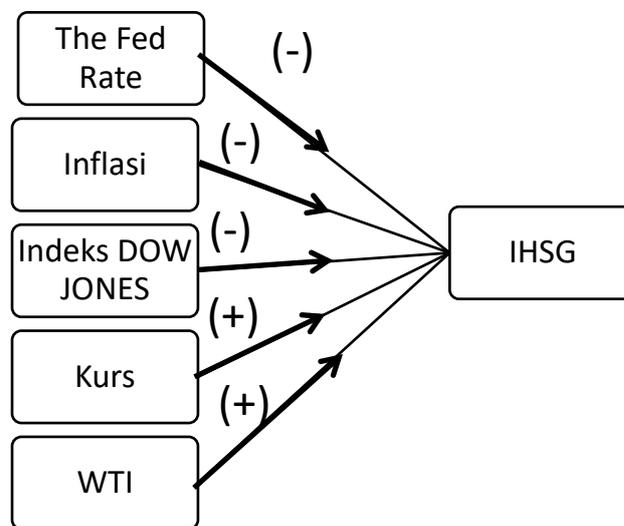
## 6. Nilai Tukar Rupiah (KURS)

Kurs atau nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan mata uang negara lain (Sukirno, 2002). Sedangkan menurut Salvatore (1996) kurs didefinisikan sebagai harga mata uang luar negeri dalam satuan mata uang dalam negeri.

## 7. Harga Minyak Dunia (Berdasarkan *West Texas Intermediate*)

Minyak mentah (*crude oil*) adalah sumber energi dan komoditas yang sangat dibutuhkan bagi setiap negara. Minyak mentah diolah untuk dijadikan sumber energi, seperti bensin, minyak bakar, minyak pelumas, *Liquified Petroleum Gas* (LPG), solar, dan lain-lain. *West Texas Intermediate* (WTI) merupakan acuan standar harga minyak dunia pada umumnya. *West Texas Intermediate* (WTI) adalah salah satu minyak bumi yang mempunyai kualitas tinggi, yang diproduksi di Texas Amerika Serikat. Kualitas yang tinggi tersebut dikarenakan minyak mentah *West Texas Intermediate* (WTI) memiliki kadar belerang yang rendah dan sangat cocok untuk dijadikan bahan bakar, sehingga harga minyak ini dijadikan sebagai patokan dalam perdagangan minyak di dunia.

### C. Kerangka Pemikiran



**GAMBAR 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

Penelitian yang sedang saya lakukan adalah guna mengukur seberapa besar pengaruh dan determinasi luar negeri (eksternal) maupun dalam negeri (internal) yang diwakili nilai *The Fed Rate*, Inflasi, indeks Dow Jones, tukar rupiah, dan harga minyak dunia terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Periode penelitian dilakukan dari Januari 2013 – Desember 2017 dalam edisi data bulanan (*monthly*).

**Tabel 1.1**  
Data dan Sumber data

No	Variabel	Sumber
1	Indeks Harga Saham Gabungan	Laporan Statistik tahunan BEI 2013 – 2017
2	<i>The Fed Rate</i>	<i>Federal Reserve Bank of St.Louis</i>
3	Inflasi	Badan Pusat Statistik
4	Indeks Dow Jones	Otoritas Jasa Keuangan
5	Nilai tukar Rupiah	Laporan tahunan Bank Indonesia 2013-2017
6	Harga Minyak Dunia ( <i>West Texas Intermediate</i> )	<i>World Bank</i>

## METODE ANALISIS

Pada penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang didapatkan dari IDX, *Federal Reserve Bank*, BPS, BI, OJK, dan *World Bank*. Peneliti menggunakan model Penelitian ini menggunakan analisis *Vector Error Correction Model* (VECM) dan sebagai alat analisisnya. Adapun tahapan-tahapan yang harus dilakukan dalam analisis VAR/VECM adalah sebagai berikut.

### a. Uji Stasioneritas Data

Data ekonomi *time series* pada umumnya bersifat stokastik (memiliki trend yang tidak stasioner/data tersebut memiliki akar unit). Jika data memiliki akar unit, maka nilainya akan cenderung berfluktuasi tidak disekitar nilai rata-ratanya sehingga menyulitkan dalam mengestimasi suatu mode (Rusdydiana, 2009). Uji akar unit merupakan salah satu konsep yang akhir-akhir ini makin populer dipakai untuk menguji kestasioneran data *time series*. Uji ini dikembangkan oleh Dickey dan Fuller, dengan menggunakan (*Augmented Dickey Fuller*) dengan menggunakan taraf nyata 5%.

### b. Uji Panjang Lag Optimal

Estimasi VAR sangat peka terhadap panjang *lag* yang digunakan. Penentuan jumlah *lag* (ordo) yang akan digunakan dalam model VAR dapat ditentukan berdasarkan kriteria *Akaike Information Criterion* (AIC), *Schwarz Information Creterion* (SC) ataupun *Hannan Quinnon* (HQ). Selain itu pengujian panjang lag optimal sangat berguna untuk menghilangkan masalah

*autokorelasi* dalam sistem VAR, sehingga dengan digunakannya lag optimal diharapkan tidak lagi muncul masalah *autokorelasi*.

c. Uji Stabilitas Model VAR

Stabilitas VAR perlu diuji terlebih dahulu sebelum melakukan analisis lebih jauh, karena jika hasil estimasi VAR yang akan dikombinasikan dengan model koreksi kesalahan tidak stabil, maka *Impulse Response Function* dan *Variance Decomposition* menjadi tidak valid (Basuki dan Yuliadi, 2015).

d. Analisis Kausalitas Granger

Uji kausalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu variabel endogen dapat diperlakukan sebagai eksogen. Hal ini bermula dari ketidaktahuan keterpengaruhannya antara Variabel. Jika ada dua variabel  $y$  dan  $z$ , maka apakah  $y$  menyebabkan  $z$  atau  $z$  menyebabkan  $y$  atau berlaku keduanya atau keduanya tidak ada hubungan. Variabel  $y$  menyebabkan variabel  $z$  artinya berapa banyak nilai  $z$  pada periode sekarang dapat dijelaskan oleh nilai  $z$  pada periode sebelumnya dan nilai  $y$  pada periode sebelumnya (Basuki dan Yuliadi, 2015).

e. Uji Kointegrasi

Sebagaimana dinyatakan oleh Engle-Granger, keberadaan variabel *non-stasioner* menyebabkan kemungkinan besar adanya hubungan jangka panjang diantara variabel dalam sistem. Uji kointegrasi dilakukan untuk mengetahui keberadaan hubungan antara variabel, khususnya dalam jangka panjang. Jika terdapat kointegrasi pada variabel-variabel yang digunakan didalam model, maka dapat dipastikan adanya hubungan jangka panjang diantara variabel. Metode yang dapat digunakan dalam menguji keberadaan kointegrasi ini adalah metode *Johansen Cointegration* (Basuki dan Yuliadi, 2015).

f. Model Empiris VAR/VECM

Setelah diketahui adanya kointegrasi maka proses uji selanjutnya dilakukan dengan menggunakan metode *error correction*. Jika ada perbedaan derajat integrasi antara variabel uji, pengujian dilakukan secara bersama (*Jointly*) antara persamaan jangka panjang dengan persamaan *error correction*, setelah diketahui bahwa dalam variabel terjadi kointegrasi. Perbedaan derajat integrasi untuk variabel yang terkointegrasi disebut Lee dan Granger sebagai *multicointegration* (Basuki dan Yuliadi, 2015). Namun jika tidak ditemui fenomena kointegrasi, maka pengujian dilanjutkan dengan menggunakan variabel *first difference*.

VECM merupakan bentuk VAR yang terestriksi karena keberadaan bentuk data yang tidak stasioner namun terkointegrasi. VECM sering disebut sebagai desain VAR bagi series nonstasioner yang memiliki hubungan kointegrasi. Spesifikasi VECM merestriksi hubungan jangka panjang variabel-variabel endogen agar konvergen ke dalam hubungan kointegrasinya, namun tetap memberikan keberadaan dinamisasi jangka pendek

g. Analisis *Impuls Response Function*

Analisis *IRF* adalah metode yang digunakan untuk menentukan respon suatu variabel endogen terhadap guncangan (*shock*) variabel tertentu. *IRF* juga digunakan untuk melihat guncangan dari satu variabel lain dan berapa lama pengaruh tersebut terjadi. Melalui *IRF*, respon sebuah perubahan independen sebesar satu standar deviasi dapat ditinjau. *IRF* menelusuri dampak gangguan sebesar satu standar kesalahan (*standard error*) sebagai inovasi pada suatu variabel endogen terhadap variabel endogen yang lain. Suatu inovasi pada satu variabel, secara langsung akan berdampak pada variabel yang bersangkutan, kemudian dilanjutkan ke semua variabel endogen yang lain melalui struktur dinamik dari *VAR*.

#### h. Analisis Variance Decomposition

*Forecast Error Variance Decomposition (FEVD)* atau dekomposisi ragam kesalahan peramalan menguraikan inovasi pada suatu variabel terhadap komponen-komponen variabel yang lain dalam *VAR*. Informasi yang disampaikan dalam *FEVD* adalah proporsi pergerakan secara berurutan yang diakibatkan oleh guncangan variabel sendiri dengan variabel yang lain.

## ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Stasioner

**Tabel 1.2**  
Uji Stasioner

ADF							
Variabel	Uji Level			Variabel	Uji First Different		
	ADF t-Statistik	Prob	Keterangan		ADF t-Statistik	Prob	Keterangan
Log IHSG	-0,6131	0,8593	Tidak Stasioner	Log IHSG	-6,6083	0,0000	Stasioner
<i>The Fed Rate</i>	4,00917	1,0000	Tidak Stasioner	<i>The Fed Rate</i>	-4,2347	0,0013	Stasioner
Inflasi	-5,3901	0,0000	Stasioner	Inflasi	-7,4459	0,0000	Stasioner
Log DJI	0,06046	0,9599	Tidak Stasioner	Log DJI	-8,4267	0,0000	Stasioner
Log Kurs	-2,4653	0,1291	Tidak Stasioner	Log Kurs	-6,96	0,0000	Stasioner
Log WTI	-1,4297	0,5616	Tidak Stasioner	Log WTI	-5,683	0,0000	Stasioner

Dari tabel 1.2 dapat diketahui bahwa satu variabel dari enam variabel yang digunakan, yaitu LOG IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), *The Fed Rate* (Suku Bunga *The Fed*), Inflasi (Inflasi Indonesia), LOG DJI (*Dow Jones Industrial Average*), LOG KURS (nilai tukar rupiah terhadap dolar), dan LOG WTI (Harga minyak dunia berdasarkan *West Texas Intermediate*), variabel yang dinyatakan lolos adalah variabel Inflasi, variabel selain inflasi

dinyatakan tidak lolos pada uji stasioner tingkat level. Sedangkan pada uji tingkat *first difference* semua variabel dinyatakan lolos dengan tingkat  $\alpha= 5\%$ .

## 2. Uji Panjang Lag

**Tabel 1.3**  
Uji Panjang Lag

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	4754628	NA	4.21e-15	-1624221	-16.54953*	-16.68240*
1	4988333	4089841	3.33e-15	-1631548	-1479646	-1572656
2	5269388	4316202	4.62e-15	-1603353	-1321250	-1493982
3	5687819	55.29266*	2.11e-15*	-16.76653*	-1211917	-1464372

Dari tabel 1.3 diatas, dapat diketahui bahwa panjang *lag* optimal terletak pada *lag* 3, yaitu dengan terdapat lebih banyak *indicates lag order selected by the criterion* (\*). Oleh karena itu maka panjang *lag* optimal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *lag* 3. Selanjutnya, karena panjang *lag* optimal sudah ditemukan, maka dapat dilakukan ke pengujian selanjutnya, yaitu pengujian stabilitas VAR.

## 3. Uji Stabilitas VAR

**Tabel 1.4**  
Uji Stabilitas VAR

Root	Modulus
0.278269 - 0.796771i	0.843966
0.278269 + 0.796771i	0.843966
0.842160	0.842160
-0.071767 - 0.781716i	0.785004
-0.071767 + 0.781716i	0.785004
-0.728166 + 0.083029i	0.732884
-0.728166 - 0.083029i	0.732884
-0.227616 - 0.692875i	0.729304
-0.227616 + 0.692875i	0.729304
0.451288 - 0.571683i	0.728342
0.451288 + 0.571683i	0.728342
-0.571654 - 0.443922i	0.723778
-0.571654 + 0.443922i	0.723778
0.677499	0.677499
0.573689 - 0.298886i	0.646879
0.573689 + 0.298886i	0.646879
-0.365772 - 0.366524i	0.517812
-0.365772 + 0.366524i	0.517812

Berdasarkan tabel 1.4 model yang digunakan dalam penelitian ini sudah stabil dari lag 1-3. Hal ini dapat diketahui dari kisaran modulus dengan nilai rata-rata yang kurang dari satu. Dengan demikian hasil analisis IRF dan VDC dinyatakan *valid*, dan dapat dilanjutkan ke pengujian selanjutnya, yaitu uji kointegrasi.

#### 4. Uji Kointegrasi

Pengujian kointegrasi ini bertujuan untuk mengetahui hubungan jangka panjang dari masing-masing variabel. Hal ini dikarenakan syarat dari estimasi VECM yaitu terdapat hubungan kointegrasi didalamnya. Jika tidak terdapat hubungan kointegrasi, maka estimasi VECM tidak dapat digunakan, melainkan harus menggunakan model *Vector Autoregression* (VAR). Pada penelitian ini menggunakan metode *Johansen's Cointegration Test* dengan *critical value* 0,05.

**Tabel 1.1**  
Hasil Uji Kointegrasi (*Johansen's Cointegration Test*)  
*Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)*

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None*	0.618910	1.456.499	9.575.366	0.0000
At most 1*	0.434294	9.066.088	6.981.889	0.0005
At most 2*	0.259616	5.265.460	4.785.613	0.0166
At most 3*	0.183464	3.101.241	2.979.707	0.0361
At most 4*	0.152956	1.641.913	1.549.471	0.0362
At most 5*	0.050765	4.932.569	3.841.466	0.0263

Berdasarkan tabel 5.5 dapat terlihat bahwa taraf uji 5 persen (0,05) terdapat enam *rank* variabel yang memiliki hubungan kointegrasi. Hal ini dapat terbukti dari masing-masing nilai *Trace Statistic* 145.6499, 90.66088, 52.65460, 31.01241, 16.41913, dan 4.932569 adalah lebih besar dibandingkan dengan *Critical Value* 0,05 yaitu 95.75366, 69.81889, 47.85613, 29.79707, 15.49471, dan 3.841466. Dengan demikian variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki hubungan jangka panjang (kointegrasi) antara satu dengan yang lainnya, atau dengan kata lain  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

#### 5. Uji Kausalitas Granger

Tabel 1.6 menunjukkan variabel yang memiliki hubungan kausalitas, diantaranya adalah *The Fed Rate* dengan IHSG akan tetapi tidak berlaku sebaliknya, Inflasi tidak terdapat hubungan kausalitas terhadap IHSG begitu pula sebaliknya, DJI dengan IHSG terdapat hubungan kausalitas namun tidak berlaku sebaliknya, kurs tidak memiliki hubungan kausalitas dengan IHSG akan tetapi berlaku sebaliknya, WTI tidak memiliki hubungan kausalitas dengan IHSG begitu pula dengan sebaliknya.

**Tabel 1.2**  
Uji Kausalitas Granger (*Granger Causality Test*)

H0	Lag 3	
	F-statistik	Prob
FR does not Granger Cause LOGIHSG	259.006	0.0631
LOGIHSG does not Granger Cause FR	0.11079	0.9534
INF does not Granger Cause LOGIHSG	138.178	0.2591
LOGIHSG does not Granger Cause INF	186.660	0.1473
LOGDJI does not Granger Cause LOGIHSG	445.512	0.0075
LOGIHSG does not Granger Cause LOGDJI	0.71755	0.5462
LOGKURS does not Granger Cause LOGIHSG	185.050	0.1501
LOGIHSG does not Granger Cause LOGKURS	340.953	0.0245
LOGWTI does not Granger Cause LOGIHSG	0.22022	0.8819
LOGIHSG does not Granger Cause LOGWTI	0.44206	0.7240
INF does not Granger Cause FR	0.33000	0.8037
FR does not Granger Cause INF	174.124	0.1705
LOGDJI does not Granger Cause FR	257.205	0.0645
FR does not Granger Cause LOGDJI	364.929	0.0186
LOGKURS does not Granger Cause FR	188.272	0.1445
FR does not Granger Cause LOGKURS	0.27933	0.8401
LOGWTI does not Granger Cause FR	0.59525	0.6211
FR does not Granger Cause LOGWTI	0.58830	0.6255
LOGDJI does not Granger Cause INF	144.045	0.2421
INF does not Granger Cause LOGDJI	260.154	0.0623
LOGKURS does not Granger Cause INF	442.180	0.0078
INF does not Granger Cause LOGKURS	248.483	0.0714
LOGWTI does not Granger Cause INF	199.356	0.1269
INF does not Granger Cause LOGWTI	0.20306	0.8938
LOGKURS does not Granger Cause LOGDJI	0.43380	0.7297
LOGDJI does not Granger Cause LOGKURS	0.94807	0.4246
LOGWTI does not Granger Cause LOGDJI	0.82323	0.4873
LOGDJI does not Granger Cause LOGWTI	0.10932	0.9543
LOGWTI does not Granger Cause LOGKURS	0.53283	0.6619
LOGKURS does not Granger Cause LOGWTI	201.584	0.1236

## 6. Interpretasi Hasil Estimasi VECM (*Vector Error Correction Model*)

Setelah dilakukannya berbagai tahap uji pra estimasi, yaitu uji stasioneritas data, penentuan panjang *lag*, uji stabilitas VAR, serta uji kointegritas, dan tiga *rank* kointegritas dalam taraf uji 0,10 (10 persen) dalam penelitian ini maka model analisis yang digunakan, yaitu VECM (*Vector Error Correction Model*). Penggunaan estimasi VECM sesuai dengan masalah dalam penelitian ini, yaitu dengan mengidentifikasi hubungan jangka pendek dan jangka panjang pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

**Tabel 1.3**  
Hasil Estimasi VECM (*Vector Error Correction Model*)  
Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-Statistik Parsial
CointEq1	-0.546243	[-3.23736]
D(LOGIHSG(-1))	0.466967	[2.17867]
D(LOGIHSG(-2))	0.673224	[3.14910]
D(INF(-1))	-0.028981	[-2.07283]
D(INF(-2))	-0.028972	[-2.73010]
D(INF(-3))	-0.038403	[-4.44411]
D(LOGKURS(-2))	0.883197	[2.71356]
D(LOGWTI(-2))	0.107044	[1.96606]

Berdasarkan Tabel 1.7 menunjukkan variabel dalam jangka pendek yang mempengaruhi pergerakan dari IHSG dalam jangka pendek, LOG IHSG berpengaruh signifikan pada *lag* 1 dan *lag* 2, kemudian terdapat tiga variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap LOG IHSG. Ketiga variabel independen tersebut yaitu INF(-1, -2, -3), LOG KURS (-2), dan LOG WTI (-2) .

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel LOG IHSG pada *lag* 1 dan *lag* 2 berpengaruh positif dan signifikan terhadap LOG IHSG itu sendiri, yaitu sebesar 0,466 dan 0,673. Artinya, jika terjadi kenaikan LOG IHSG pada *lag* 1, maka akan meningkatkan LOG IHSG sebesar 0,466 persen, dan jika terjadi kenaikan LOG IHSG pada *lag* 2, maka akan meningkatkan LOG IHSG sebesar 0,673 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel INFLASI pada *lag* 1, *lag* 2, dan *lag* 3 berpengaruh negatif terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar -2,072, -2,73, dan -4,44. Artinya, jika terjadi kenaikan Inflasi pada *lag* 1, maka akan menurunkan LOG IHSG sebesar -0,0289 persen, jika terjadi kenaikan Inflasi pada *lag* 2, maka akan menurunkan LOG IHSG sebesar -0,0289 persen, dan jika terjadi kenaikan Inflasi pada *lag* 3, maka akan menurunkan LOG IHSG sebesar -0,0384 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel LOG Kurs pada *lag* 2 berpengaruh positif terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 0,883. Artinya, jika terjadi kenaikan LOG Kurs pada *lag* 2, maka akan meningkatkan LOG IHSG sebesar 0,883 persen.

Hasil estimasi jangka pendek menunjukkan bahwa variabel LOG WTI pada *lag* 2 berpengaruh positif terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 0,107. Artinya, jika terjadi kenaikan LOG WTI pada *lag* 2, maka akan meningkatkan LOG IHSG sebesar 0,107 persen.

**TABEL 1.4**  
Hasil Estimasi VECM (Vector Error Correction Model)  
Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	t-Statistik Parsial
FR(-1)	-0.284439	[-9.37092]
INF(-1)	-0.099915	[-6.01471]
LOGDJI(-1)	-1.791.351	[-18.1002]
LOGKURS(-1)	1.252.540	[12.3100]
LOGWTI(-1)	0.163721	[8.88848]

Berdasarkan table 1.8 variabel FR pada *lag* 1 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 0,284. Artinya jika terjadi kenaikan FR sebesar satu persen pada tahun sebelumnya, maka akan menurunkan LOG IHSG sebesar 0,284 persen. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t-statistik parsial variabel FR pada *lag* 1 sebesar -9,37092 (probabilitas t hitung < 0,05) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan kata lain variabel FR berpengaruh secara signifikan terhadap LOG IHSG dalam jangka panjang.

Estimasi jangka panjang VECM menunjukkan variabel INF pada *lag* 1 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 0,099. Artinya jika terjadi kenaikan INF sebesar satu persen pada tahun sebelumnya, maka akan menurunkan LOG IHSG sebesar 0,099 persen. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t-statistik parsial variabel INF pada *lag* 1 sebesar -6,01471 (probabilitas t hitung < 0,05) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan kata lain variabel INF berpengaruh secara signifikan terhadap LOG IHSG dalam jangka panjang.

Estimasi jangka panjang VECM menunjukkan variabel LOG DJI pada *lag* 1 berpengaruh negatif dan signifikan terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 1,791. Artinya jika terjadi kenaikan LOG DJI sebesar satu persen pada tahun sebelumnya, maka akan menurunkan LOG IHSG sebesar 1,791 persen. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t-statistik parsial variabel LOG DJI pada *lag* 1 sebesar -18,1002 (probabilitas t hitung < 0,05) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan kata lain variabel LOG DJI berpengaruh secara signifikan terhadap LOG IHSG dalam jangka panjang.

Estimasi jangka panjang VECM menunjukkan variabel LOG KURS pada *lag* 1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 1,252. Artinya jika terjadi kenaikan LOG KURS sebesar satu persen pada tahun sebelumnya, maka akan meningkatkan LOG IHSG sebesar 1,252 persen. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t-statistik parsial variabel LOG KURS pada *lag* 1 sebesar 12,3100 (probabilitas t hitung < 0,05) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan kata lain variabel LOG KURS berpengaruh secara signifikan terhadap LOG IHSG dalam jangka panjang.

Estimasi jangka panjang VECM menunjukkan variabel LOG WTI pada *lag* 1 berpengaruh positif dan signifikan terhadap LOG IHSG, yaitu sebesar 0,163. Artinya jika terjadi kenaikan LOG WTI sebesar satu persen pada tahun sebelumnya, maka akan meningkatkan LOG IHSG sebesar 0,163 persen. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai t-statistik parsial variabel LOG WTI pada *lag* 1 sebesar 8,88848 (probabilitas t hitung < 0,05) yang artinya  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima dengan kata lain variabel LOG WTI berpengaruh secara signifikan terhadap LOG IHSG dalam jangka panjang.

## **7. Hasil Analisis IRF (*Impluse Response Function*)**

Pada analisis IRF menunjukkan bahwa respon dari IHSG pada saat *The Fed Rate* mengalami *shock* atau guncangan, sehingga mengakibatkan periode ke-2 respon IHSG menjadi negatif hingga periode ke-10 meskipun pada periode ke-6 mengalami penurunan dari respon negatif. Hal ini menjelaskan bahwa ketika suku bunga dari *The Fed* mengalami guncangan sehingga menyebabkan pergerakan yang berlawanan atau respon negatif terhadap IHSG, respon ini terjadi disebabkan terjadinya *capital outflow* atau dana asing keluar dari pasar modal sehingga seorang investor akan memilih untuk menanamkan modalnya pada instrumen yang lebih menguntungkan

Pada analisis IRF menunjukkan bahwa respon dari IHSG pada saat Inflasi mengalami *shock* atau guncangan, sehingga mengakibatkan periode ke-1 respon IHSG menjadi negatif hingga periode ke-10. Hal ini menjelaskan bahwa ketika terjadinya guncangan pada Inflasi menyebabkan terjadinya pergerakan yang berlawanan arah atau respon negatif terhadap IHSG, respon negatif ini mungkin terjadi karena inflasi menyebabkan kenaikan harga dan menyebabkan naiknya biaya produksi dalam suatu perusahaan dan dapat mempengaruhi penurunan dari keuntungan perusahaan yang mengakibatkan penurunan harga saham dari perusahaan.

Pada analisis IRF menunjukkan bahwa respon dari IHSG pada saat Indeks Dow Jones mengalami *shock* atau guncangan, sehingga mengakibatkan periode ke-1 respon IHSG menjadi positif hingga periode ke-10 meskipun pada periode ke-6 mengalami respon negatif yang kecil hal ini tergolong positif karena masih berada diatas garis horizontal. Hal ini menjelaskan bahwa ketika Indeks Dow Jones mengalami guncangan dapat menyebabkan pergerakan yang sama atau respon positif terhadap IHSG, respon ini terjadi sesuai dengan teori mengenai integrasi ekonomi di pasar keuangan yang dapat menyebabkan terdapatnya hubungan antara perekonomian antar negara sehingga hal ini dapat menjadi salah satu respon dari IHSG terhadap Indeks Dow Jones ketika terjadi guncangan atau *shock*, hal ini

menjadikan investor perlu mengetahui respon yang diberikan agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat.

Pada analisis IRF menunjukkan bahwa respon dari IHSG pada saat KURS mengalami *shock* atau guncangan, sehingga mengakibatkan periode ke-1 respon IHSG menjadi positif hingga periode ke-10 meskipun pada periode ke-4 mengalami respon negatif yang kecil hal ini tergolong positif karena masih berada di atas garis horizontal. Hal ini menjelaskan bahwa ketika KURS terjadi guncangan menyebabkan pergerakan yang sama atau berdampak positif terhadap IHSG, respon ini terjadi karena nilai tukar dapat mempengaruhi permintaan dari luar negeri yang dapat menyebabkan kenaikan ekspor di Indonesia dan menjadi keuntungan yang lebih bagi perusahaan yang melakukan ekspor.

Pada analisis IRF menunjukkan bahwa respon dari IHSG pada saat harga minyak dunia mengalami *shock* atau guncangan, sehingga mengakibatkan periode ke-1 respon IHSG menjadi netral namun tergolong positif hingga periode ke-7 meskipun pada periode ke-8 mengalami respon negatif yang kecil hingga periode ke-10, dalam periode singkat harga minyak dunia tidak begitu berpengaruh terhadap IHSG. Hal ini menjelaskan bahwa ketika harga minyak dunia terjadi guncangan menyebabkan pergerakan yang sama atau berdampak positif terhadap IHSG, respon ini dapat meningkatkan kepercayaan kepada investor karena dapat mempengaruhi pendapatan dari perusahaan yang berada pada sektor pertambangan sehingga dapat terlihat hubungan antara harga saham dengan harga minyak dunia memiliki hubungan positif.

## **8. Hasil Analisis VD (*Variance Decomposition*)**

Hasil dari VD menunjukkan bahwa variabel *The Fed Rate* mempunyai kontribusi hanya sampai dengan 2,69% dalam menjelaskan variabel IHSG. Hasil dari VD menunjukkan bahwa variabel Inflasi mempunyai kontribusi hanya sampai dengan 3,53 % dalam menjelaskan variabel IHSG. Hasil dari VD menunjukkan bahwa variabel Indeks Dow Jones mempunyai kontribusi hanya sampai dengan 24,04 % dalam menjelaskan variabel IHSG, kontribusi kejutan atau pengaruh variabel Indeks Dow Jones akan lebih mampu menjelaskan variabel IHSG dibandingkan variabel yang lain. Hasil dari VD menunjukkan bahwa variabel KURS mempunyai kontribusi hanya sampai dengan 0,30 % dalam menjelaskan variabel IHSG. Hasil dari VD menunjukkan bahwa variabel KURS mempunyai kontribusi hanya sampai dengan 0,71 % dalam menjelaskan variabel IHSG.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **A. Kesimpulan**

Selama dalam proses penelitian ini, penulis menemukan beberapa temua dari hasil analisis dan pembahasan penelitian. Kesimpulan ini adalah jawaban atau fakta yang menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan analisis pengaruh dari indeks harga saham dunia dan variabel makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

1. *The Fed Rate* tidak berpengaruh dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang *The Fed Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Terdapat hubungan kausalitas diantara *The Fed Rate* dengan IHSG, namun tidak berlaku sebaliknya.
2. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka panjang dan jangka pendek. Tidak terdapat hubungan kausalitas antara Inflasi terhadap IHSG, dan begitu pula sebaliknya.
3. DJI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka panjang. Sedangkan dalam jangka pendek DJI tidak berpengaruh terhadap pergerakan dari IHSG. Terdapat hubungan kausalitas antara DJI terhadap IHSG, namun tidak berlaku sebaliknya.
4. KURS berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek dan jangka panjang. Tidak terdapat hubungan kausalitas antara KURS terhadap IHSG, namun berlaku sebaliknya yaitu terdapat hubungan kausalitas antara IHSG terhadap KURS.
5. WTI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG dalam jangka pendek dan jangka panjang. Tidak terdapat hubungan kausalitas antara WTI terhadap IHSG, namun tidak berlaku sebaliknya.

## **B. Saran**

Berdasarkan penelitian yang dilakukan dan hasil penelitian yang diperoleh, maka terdapat beberapa saran yang disampaikan penulis untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari indeks harga saham dunia, harga komoditas dan kondisi makro ekonomi terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Bagi pengambil kebijakan, diharapkan lebih cermat dalam mengambil kebijakan karena pergerakan IHSG tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal (IHSG itu sendiri), namun juga dipengaruhi oleh faktor yang lain seperti:

- a) Pergerakan indeks saham dunia seperti DJI, pemerintah maupun pengambil kebijakan diharapkan lebih meningkatkan kondisi fundamental perekonomian guna mengurangi dampak dari pergerakan DJI.
- b) Harga komoditas seperti harga minyak dunia, pemerintah maupun pengambil kebijakan diharapkan dapat mengambil kesempatan dalam terjadinya kenaikan harga minyak dunia guna meningkatkan pendapatan nasional dari negara maupun pendapatan dari perusahaan yang terkait.
- c) Suku bunga *The Fed*, pemerintah maupun pengambil kebijakan diharapkan dapat melakukan antisipasi yang lebih guna mengurangi dampak dari naiknya suku bunga *The Fed* antara lain adalah dengan ikutnya menekan suku bunga acuan untuk mengurangi terjadinya *capital outflow* ketika terjadi.
- d) Inflasi, pemerintah maupun pengambil kebijakan diharapkan lebih menjaga kestabilan dari pergerakan inflasi agar tidak mengalami kenaikan maupun penurunan yang cukup signifikan sehingga dapat mengurangi dampak pergerakannya terhadap IHSG.
- e) Kurs, pemerintah serta pengambil kebijakan diharapkan dapat menjaga pergerakan dari kurs karena kenaikan atau penurunan dari kurs dapat menjadi dampak positif dan negatif bagi perusahaan, diharapkan pemerintah lebih menjaga kurs dengan meningkatkan cadangan devisa negara.

Bagi Investor, diharapkan dapat mengotimalkan keuntungan serta mengurangi resiko dengan mengetahui hubungan yang terjadi antara indeks harga saham dunia, harga komoditas dan kondisi makro ekonomi terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan.

Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan variabel yang lebih banyak lagi, sehingga dapat diketahui variabel yang dapat mempengaruhi pergerakan IHSG selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- A. McEachern, W. (2000). *Ekonomi Makro: Pendekatan Kontemporer*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ang, R. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Apipudin, M. (2017). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ekspors Karet Alam Indonesia ke Negara Jepang Periode (2000-2016). *Skripsi. Ilmu Ekonomi Universitas Islam Indonesia*.
- Badan Pusat Statistik. (2018). *Data Inflasi Indonesia*. Dipetik Desember 28, 2018, dari <https://www.bps.go.id/statictable/2009/06/15/907/indeks-harga-konsumen-dan-inflasi-bulanan-indonesia-2005-2018.html>
- Bank Indonesia. (2018). *Data Nilai Tukar Rupiah (Kurs) Terhadap United States Dollar*. Dipetik Desember 28, 2018, dari <https://www.bi.go.id/id/moneter/informasi-kurs/transaksi-bi/Default.aspx>
- Basuki, A. T. (2015). *Regresi Model PAM, ECM, Dan Data Panel Menggunakan Software Eviews 7*. Dipetik Desember 2018, dari <https://ekonometrikblog.files.wordpress.com/2015/10/regresi-pam-ecm-dan-data-panel.pdf>
- Basuki, A. T. (2015). *Regresi Model PAM, ECM, Dan Data Panel Menggunakan Software Eviews 7*. Dipetik November 2018, dari <https://ekonometrikblog.files.wordpress.com/2015/10/regresi-pam-ecm-dan-data-panel.pdf>
- Basuki, A. T. (2017). *Ekonometrik dan Aplikasi dalam Ekonomi (Dilengkapi Aplikasi Eviews)*. Yogyakarta: Danis Media.
- Basuki, A. T. (2017). *Ekonometrika Dan Aplikasi Dalam Ekonomi Edisi Pertama*. Yogyakarta.
- Basuki, A. T & Yuliadi, I. (2015). *Ekonometrika Teori & Aplikasi*. Yogyakarta: Mitra Pustaka Nurani.
- Boediono. (1995). *Ekonomi Makro*. Yogyakarta: BPFU-UGM.
- Boediono. (2006). *Ekonomi Internasional Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPFU Yogyakarta.
- Bursa Efek Indonesia. (2013). *IDX Statistik*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2014). *IDX Statistik*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2015). *IDX Statistik*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2016). *IDX Statistik*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.

- Bursa Efek Indonesia. (2017). *IDX Statistik*. Jakarta: Bursa Efek Indonesia.
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *PT Bursa Efek Indonesia*. Dipetik Desember 08, 2018, dari <https://www.idx.co.id/>
- D'Agostino, e. a. (2005). *The Fed and the Stock Market*.
- Darmadji, & Fakhruddin. (2011). *Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1997). *Makroekonomi Edisi Keempat*. Jakarta: Erlangga.
- Downes, J., & Goodman, J. E. (1994). *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*. Jakarta: PT. Elek Media Komputindo.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Market: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, hal 383-417.
- Federal Reserve Bank of St. Louis. (2018). *Federal Reserve Bank*. Dipetik Desember 28, 2018, dari <https://fred.stlouisfed.org>.
- Felina, F. (2011). "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Ekspor Karet Indonesia ke RRC Tahun 1999-2009". *Phd Thesis. Universitas Sebelas Maret Surakarta*.
- Finance Detik. (2018). *Perjalanan IHSG yang Makin Jauh dari Rekor Tertinggi*. Dipetik November 11, 2018, dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3936790/perjalanan-ihsg-yang-makin-jauh-dari-rekor-tertinggi>
- Finance Detik. (2018). *Perjalanan IHSG yang Makin Jauh dari Rekor Tertinggi*. Dipetik Desember 11, 2019, dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3936790/perjalanan-ihsg-yang-makin-jauh-dari-rekor-tertinggi>
- Goeltom, M. S. (1997). Manajemen Nilai Tukar dan Permasalahannya. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan* , 69-91.
- Gom Gom, H. (2015). Analisis Pengaruh the Fed Rate, Indeks Dow Jones Dan Indeks Nikkei225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (Ihsg) Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2013. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(8).
- Hamam, M. R. (2017). Analisis Kointegrasi dan Pengaruh Antara Beberapa Pasar Modal Dunia Terpilih Terhadap Pasar Modal Indonesia. *Skripsi*.
- Haming, M., & Basalamah, S. (2010). *Studi Kelayakan Investasi Proyek & Bisnis* . Jakarta: Bumi Aksara.
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, 1(1).
- Hayo , B., & Kutan, A. M. (2014). The Impact of News, Oil Prices, and Global Market Developments on Russian Financial Markets. *The William Davidson Institute At The University Of Michigan Business School*.

- Herlina, M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Ekspor Karet Indonesia Ke Amerika Serikat Periode 1980-2015. *Skripsi. Ilmu Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Indrajaya, I. W. (2011). Pengaruh Jumlah Produksi Karet, Harga, dan Investasi Terhadap Volume Ekspor Karet Indonesia 1996-2010. *E-Jurnal Ekonomi Pembangunan Universitas Udayana*, 1.2.
- International Rubber Study Group. (2018, Maret). *Harga Karet Internasional (1988-2017)*. Dipetik November 12, 2018, dari <http://www.rubberstudy.com/>
- Investing.com. (2007). *Jakarta Stock Exchange Composite*. Dipetik November 20, 2018, dari <https://id.investing.com/indices/idx-composite>
- Juanda, B., & Junaidi. (2012). *Ekonometrik Deret Waktu Teori dan Aplikasi*. Bogor: IPB Press.
- Kannan, M. (2013). The Determinants of Production and Export of Natural Rubber in India. *IOSR Journal of Economics and finance*.
- Karim, B. A., & Karim, Z. A. (2012). Integration of Asean-5 Stock Market: A. *AAMJAF*, Vol.8, No.2:21-41.
- Kementrian Pertanian Republik Indonesia. (2015, November 06). *Outlook Karet 2015, Ekspor Karet Produksi Karet*. Dipetik November 12, 2018, dari <http://epublikasi.setjen.pertanian.go.id/arsip-outlook/75-outlook-perkebunan/337-outlook-karet-2015>
- Kementrian Pertanian Republik Indonesia. (2018, Juni 06). *Outlook Karet 2017. Ekspor Karet, Produksi Karet*. Dipetik November 12, 2018, dari <http://epublikasi.setjen.pertanian.go.id/arsip-outlook/75-outlook-perkebunan/549-outlook-karet-2017>
- Kilian, L., & Park, C. (2009). The impact of oil price shocks on the US stock market. *International Economic Review*, 50(4), 1267-1287.
- Kuncoro, M. (1996). *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFU UGM.
- Lestari, A. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Penawaran Ekspor Karet Alam Indonesia. *Institut Petanian Bogor*.
- Lipsey, R. G. (1995). *Pengantar Mikro Ekonomi*. Jakarta: Terjemahan Edisi Kesepuluh Jilid Satu Bina Rupa Aksara.
- Mankiw, N. (2006). *Pengantar Ekonomi Makro*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Mankiw, N. G. (2012). *Pengantar Ekonomi Mikro*. Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio Selection. *The Journal of American Finance*.

- Misgiyanti, M. (2009). PENGARUH SUKU BUNGA LUAR NEGERI FEDERAL RESERVE (THE FED), ILAI TUKAR RUPIAH/US \$ DAN INFLASI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008. *Doctoral dissertation, University of Muhammadiyah Malang.*
- Mishkin, F. S. (2010). *The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, 9th edition.* Boston: Pearson Education, Inc.
- Mohammad, G., & Ullah, W. (2017). Effect of Macroeconomic Variables on Stock Market Performance of SAARC Countries. *Asian Economic and Financial Review, 7(8), 770.*
- Nainggolan, A. (2009). Pengaruh Audit Internal Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Satya Negara Indonesia, Vol 4.*
- Nopirin, P. (1999). *Ekonomi Internasional edisi 3.* Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Nurafni, M. d. (2008). Analisa Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dollar Amerika dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG. *Jurnal Maksi, Vol 18 No 1.*
- Oktarina, D. (2016). Pengaruh beberapa indeks saham global dan indikator makroekonomi terhadap pergerakan IHSG. *Journal of Business & Banking, 5(2), 163-182.*
- Otoritas Jasa Keuangan. (2013). *Statistik Mingguan Pasar Modal.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Statistik Mingguan Pasar Modal.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Statistik Mingguan Pasar Modal.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2016). *Statistik Mingguan Pasar Modal.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Statistik Mingguan Pasar Modal.* Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Pratama, Y. C. (2012). Pengaruh Indeks Regional Terhadap Jakarta Islamic Index (JII). *Etikonomi, 11(2).*
- Romdani, A. (2009). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Ekspor Komoditi Karet Alam Indonesia 1980-2007. *Skripsi. Universitas Gadjah mada.*
- Salvatore, D. (1996). *International Economics Fifth Edition.* New Jersey: Prentice-Hall, Inc., A Simon & Company.
- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional Jilid 1 Edisi Kelima.* Jakarta: Terjemahan Erlangga.

- Salvatore, D. (1997). *Ekonomi Internasional Jilid 2 Edisi Kelima*. Jakarta: Terjemahan Erlangga.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal & Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Setiawan, Y. B., & Sampurno, R. D. (2014). Analisis Integrasi Pasar Saham Amerika (DJIA), Jepang (NIKKEI 225), Singapura (STI), Malaysia (KLSE), Thailand (SET) dan Filipina (PSE) terhadap Pasar Saham Indonesia (IHSG). *Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis*.
- Siburian. (2012). Analisis Ekspor Karet Indonesia ke Negara Singapura 1980-2010. *Economics Development Analysis Journal Universitas Negeri Semarang*.
- Sims, C. (1980). *Macroeconomics and Reality Econometrica*.
- Siregar, C. (2017). Analisis Ekspor Karet Alam Indonesia ke Amerika 2001-2015. *Skripsi. Universitas Sumatra Utara*.
- Sugiyono. (2012). *Metode Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: R&D Alfabeta.
- Sujit, K. S., & Kumar, B. R. (2011). Study on dynamic relationship among gold price, oil price, exchange rate and stock market returns. *International journal of applied business and economic research*, 9(2), 145-165.
- Sukirno, S. (2002). *Pengantar Teori Makroekonomi*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sukirno, S. (2002). *Pengantar Teori Mikro*. Yogyakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sunariyah. (2006). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal, Edisi Kelima*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Susilo, A. (2001). Dampak ketidak Pastian Nilai Tukar Indonesia Terhadap Pertumbuhan Ekonomi. Universitas Indonesia Jakarta.
- Syarofi, F. H. (2014). Analisis Pengaruh Suku Bunga Sbi, Kurs Rupiah/Us \$, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Djia, Nikkei 225 dan Hang Seng Index Terhadap Ihsg Dengan Metode Garch-M (Periode Januari 2003–Mei 2013). *Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis*.
- Wicaksono, I. S., & Yasa, G. W. (2017). PENGARUH FED RATE, INDEKS DOW JONES, NIKKEI 225, HANG SENG TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN. *E-Jurnal Akuntansi*, 358-385.
- Wikipedia. (2018). *Dow Jones Industrial Average*. Dipetik November 27, 2018, dari [https://id.wikipedia.org/wiki/Dow\\_Jones\\_Industrial\\_Average](https://id.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average)
- Wikipedia. (t.thn.). *Wikipedia Dow Jones Industrial Average*. Dipetik Desember 15, 2018, dari [https://id.wikipedia.org/wiki/Dow\\_Jones\\_Industrial\\_Average](https://id.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average)
- Winarno, W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, Edisi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Wira, Desmond. (2014). *Analisis Teknikal untuk Profit Maksimal*. Jakarta: Exceed.

Witjaksono, A. A. (2010). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Minyak Dunia, Harga Emas Dunia, Kurs Rupiah, Indeks Nikkei 225, dan Indeks Dow Jones terhadap IHSG (studi kasus pada IHSG di BEI selama periode 2000-2009). *Doctoral dissertation, UNIVERSITAS DIPONEGORO*.

World Bank. (2018). *Data West Texas Intermediate*. Dipetik Desember 28, 2018, dari <http://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

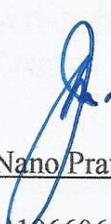
SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH *THE FED RATE*, INFLASI, INDEKS DOW  
JONES, KURS, DAN HARGA MINYAK DUNIA TERHADAP INDEKS  
HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) PERIODE 2013:1-2017:12**

***THE ANALYSIS INFLUENCE OF THE FED RATE, INFLATION, DOW  
JONES INDEX, EXCHANGE RATE, AND WORLD OIL PRICE TO  
COMPOSITE STOCK PRICE INDEX PERIODE 2013:1-2017:12***



Telah disetujui Dosen Pembimbing  
Pembimbing

  
Dr. Nano Prawoto, SE., M.Si

Tanggal, 09 Februari 2019

NIK: 19660604199202143 016