



RINGKASAN EKSEKUTIF

SUSETYO DWI PRIO, 2010. Pengaruh Pasar Saham Dunia dan Variabel Makroekonomi Terhadap IHSG Dan LQ45. Di bawah bimbingan HERMANTO SIREGAR dan NOER AZAM ACHSANI.

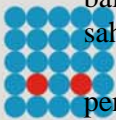
Perkembangan sektor ekonomi global saat ini didominasi oleh peranan pasar modal. Adanya globalisasi telah memungkinkan hubungan saling terkait dan saling mempengaruhi dari hampir seluruh pasar modal di dunia. Fakta menunjukkan bahwa setiap pasar modal di dunia ini telah tersambung jaringan *online shares trading quotations* yang dibangun oleh perusahaan jasa layanan *trading* seperti *Bloomberg*. Perkembangan sistem informasi dunia terutama penerapan teknologi informasi telah pula memiliki progresivitas proses globalisasi perdagangan saham. Perkembangan dan penerapan teknologi informasi seperti ini, maka penyebaran informasi pasar modal telah semakin canggih dan merata kepada para investor di seluruh dunia.

Dalam perekonomian suatu negara, pasar modal memiliki peran penting karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha dan sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari investor. Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi dan penambahan modal kerja. Selain itu, pasar modal juga menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi dan reksadana. Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen pada pasar modal. Fakta menunjukkan bahwa pasar modal merupakan salah satu indikasi perkembangan perekonomian suatu negara sehingga mengisyaratkan betapa pentingnya pasar modal di suatu negara.

Saham merupakan salah satu alternatif investasi yang menarik dalam pasar modal. Hal ini ditandai dengan perkembangan pasar modal yang pesat, yaitu meningkatnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan nilai kapitalisasi pasar modal. Berdasarkan data BEI (2009), dari tahun 2004 sampai 2008 nilai kapitalisasi pasar di IHSG terus mengalami peningkatan. Indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selain IHSG adalah indeks LQ 45. Indeks LQ 45 adalah indeks dari kelompok 45 saham terpilih yang memenuhi kriteria memiliki likuiditas, kapitalisasi pasar yang tinggi, memiliki frekuensi perdagangan yang tinggi dan memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik. Dengan kriteria tersebut, kelompok LQ 45 merupakan kelompok saham-saham perusahaan yang diminati dan menjadi fokus perhatian investor.

Faktor-faktor makroekonomi yang mempunyai hubungan langsung dengan pengembangan pasar modal antara lain pendapatan nasional (*national income*), pertumbuhan ekonomi (*economic growth*), tingkat suku bunga (*rate of interest*), tingkat inflasi (*inflation rate*), nilai tukar mata uang (*foreign exchange rate*) dan lain sebagainya. Menurut data BPS (2008) dari tahun 2006 sampai tahun 2008 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ 45 dan nilai kapitalisasi pasar mengalami peningkatan dengan diikuti pergerakan kenaikan pertumbuhan PDB, inflasi, suku bunga, dan nilai tukar.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.





Hak cipta dilindungi Undang-Undang

Tujuan dari penelitian ini adalah; mengetahui model yang terbaik untuk melihat pengaruh pasar saham dunia dan variabel makroekonomi terhadap IHSG dan LQ45, mengetahui pengaruh indeks harga saham di pasar saham dunia terhadap IHSG dan LQ 45, dan mengetahui variabel-variabel makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ 45. Fokus dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh dari indeks harga saham di dunia dan variabel makroekonomi terhadap IHSG dan LQ 45. Ruang lingkup penelitian adalah lima negara utama ASEAN yaitu Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Asia Timur yang terdiri dari Jepang, dan Korea Selatan. Kawasan Eropa yang diwakili oleh Inggris, Perancis, Jerman, dan Swiss. Serta Amerika Serikat sebagai negara yang dianggap sebagai *leader* perekonomian dunia, dan sumber terjadinya krisis *subprime mortgage* juga menjadi sampel dalam penelitian ini. Rentang waktu yang digunakan sebagai fokus penelitian adalah periode Juli 1994 sampai dengan Juni 2009.

Penelitian ini akan dilakukan dengan pendekatan deskriptif dan kuantitatif ekonometrika menggunakan data sekunder. Penelitian ini merupakan studi kasus terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan LQ 45. Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data bulanan runtun waktu (*time series*) periode Agustus 1994 sampai dengan Juni 2009. Untuk mendukung penelitian ini, maka digunakan berbagai metode analisis data dengan bantuan *software Eviews 6* dan *Microsoft Excel 2007*.

Analisis data penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode VAR/VECM dan ARCH/GARCH. Data yang didapat terlebih dahulu dihitung *return* dari setiap indeks pasar saham. Untuk model yang menggunakan metode ARCH/GARCH memerlukan beberapa tahap pengujian data untuk menentukan data-data tersebut signifikan pada model yang akan dibentuk yaitu uji stasioneritas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Pemilihan model terbaik dengan menggunakan metode ARCH/GARCH adalah apabila pada diagnosa sisaan sudah tidak terdapat pengaruh ARCH (ARCH-efek), maka model yang diperoleh sudah tepat (*fit*). Untuk model yang menggunakan metode VAR/VECM memerlukan beberapa tahapan pengujian daya yaitu uji pra estimasi yang terdiri dari uji stasioneritas data yang dilakukan dengan menguji akar-akar unit atau *unit root test*, penentuan lag optimal dimana suatu sistem VAR dikatakan stabil (*stasioner*) jika seluruh *roots*-nya memiliki *modulus* lebih kecil dari satu dan semuanya terletak di dalam *unit circle* (Lutkepohl, 1991), uji stabilitas VAR yang dilakukan dengan menghitung akar-akar dari fungsi polinomial atau dikenal dengan *roots of characteristic polinomial*. Jika semua akar dari fungsi polinomial tersebut berada didalam *unit circle* atau jika nilai absolutnya <1 maka model VAR tersebut dianggap stabil sehingga IRF dan FEVD yang dihasilkan dianggap valid (Windarti, 2004). Kemudian setelah melakukan uji pra estimasi dilakukan uji kointegrasi (*cointegration*) Engle-Granger untuk melihat apabila ada grup variabel yang tidak stasioner, maka dapat dikaji lebih lanjut apakah variabel-variabel tersebut terkointegrasi, jika variabel-variabel tersebut terkointegrasi, maka bisa diidentifikasi hubungan jangka panjangnya. Selanjutnya dilakukan analisis *Impuls Response Function* (IRF) dimana analisis ini dapat menunjukkan bagaimana respon dari setiap variabel endogen sepanjang waktu terhadap kejutan dari variabel itu sendiri dan variabel endogen lainnya. IRF dapat juga mengidentifikasikan suatu kejutan pada satu

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

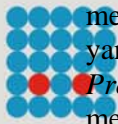


Hak cipta dilindungi Undang-Undang

variabel endogen sehingga dapat menentukan bagaimana suatu perubahan yang tidak diharapkan dalam variabel mempengaruhi variabel lainnya sepanjang waktu. Analisis terakhir yang dilakukan dengan menggunakan metode VAR/VECM adalah analisis *Forecast Error Decomposition of Variance* (FEDV) dimana analisis ini dapat memberikan informasi mengenai variabel inovasi yang relatif lebih penting dalam VAR. Dengan metode ini dapat dilihat juga kekuatan dan kelemahan dari masing-masing variabel dalam mempengaruhi variabel lainnya pada kurun waktu yang panjang (*how long / how persistent*).

Berdasarkan kajian pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa (1) Kedua metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu baik VAR/VECM maupun ARCH/GARCH dapat digunakan untuk melihat pengaruh pasar saham dunia dan variabel makroekonomi terhadap IHSG dan LQ45. Untuk model IHSG dengan *international stock market* maka model yang terbaik adalah dengan menggunakan metode VAR/VECM. Jika dilihat berdasarkan peubah yang signifikan terbanyak serta nilai *R-square* yang tertinggi maka model ARCH/GARCH masih lebih baik. Tetapi penulis lebih melihat dari nilai *Mean Absolute Error* (MAE), dimana berdasarkan nilai MAE model VAR/VECM lebih baik yang dicerminkan dengan nilai *error* yang lebih kecil. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh model LQ45 dengan *international stock market*, bahwa model yang terbaik adalah menggunakan metode VAR/VECM. Untuk model IHSG dan LQ45 dengan variabel makroekonomi model yang terbaik adalah menggunakan metode VAR/VECM. Jika dilihat berdasarkan peubah yang signifikan terbanyak serta nilai *R-square* yang tertinggi maka model ARCH/GARCH masih lebih baik. Tetapi penulis lebih melihat dari nilai *Mean Absolute Error* (MAE), dimana berdasarkan nilai MAE model VAR/VECM lebih baik yang dicerminkan dengan nilai *error* yang lebih kecil. Hal yang sama juga ditunjukkan oleh model LQ45 dengan variabel makroekonomi, bahwa model yang terbaik adalah menggunakan metode VAR/VECM. (2) Pengaruh pasar saham dunia terhadap IHSG dan LQ45 adalah untuk IHSG pasar saham dunia yang berpengaruh secara signifikan adalah Perancis (CAC), Inggris (FTSE), Jerman (DAX), Malaysia (KLCI), Korea Selatan (KOSPI), Philipina (PSE), Thailand (SET), Amerika Serikat (S&P), dan Taiwan (TWSE). Pengaruh dari pasar saham Jerman, Korea Selatan, Philipina, dan Amerika Serikat adalah negatif terhadap IHSG. Sedangkan sisanya berpengaruh positif terhadap IHSG. Untuk LQ45 pasar saham dunia yang berpengaruh secara signifikan adalah Perancis (CAC), Inggris (FTSE), Jerman (DAX), Malaysia (KLCI), Korea Selatan (KOSPI), Philipina (PSE), Thailand (SET), Amerika Serikat (S&P), dan Taiwan (TWSE). Pengaruh dari Jerman, Korea Selatan, Philipina, dan Amerika Serikat adalah negatif terhadap LQ45, sedangkan sisanya memberikan pengaruh yang positif terhadap LQ45. (3) Variabel makroekonomi yang mempengaruhi IHSG dan LQ45 secara signifikan adalah *Industrial Production Index*, Nilai Tukar, dan Suku Bunga SBI. Untuk Nilai Tukar memberikan pengaruh yang positif terhadap IHSG dan LQ45. Sedangkan *Industrial Production Index* dan Suku Bunga memberikan pengaruh yang negatif terhadap IHSG dan LQ45.

Berdasarkan apa yang dihasilkan dari penelitian ini disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menambah jangka waktu dari data yang digunakan, sebagai contoh dapat mengganti data bulanan menjadi data mingguan ataupun data harian. Menggunakan maupun menambah variabel-variabel makroekonomi



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IPB, tahun 2010



Program Pascasarjana Manajemen dan Bisnis
Institut Pertanian Bogor

MB-IPB

yang lain untuk melihat pengaruhnya terhadap IHSG dan LQ45. Dan mencari metode yang lain yang dapat digunakan untuk melihat pengaruh pasar saham dunia dan variabel makroekonomi terhadap IHSG dan LQ45.

Kata Kunci : Pasar Saham Dunia, Variabel Makroekonomi, VAR/VECM, ARCH/GARCH

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.