

Makroekonomi dan Indeks Saham di Indonesia Pasca Krisis Finansial

Fauzan Fadli

Universitas Muhamamdiyah Jakarta

Email korespondensi:zanfadli@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel makroekonomi yang mencakup Ekspor, Investasi Asing Langsung (FDI), Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia selama periode 2001–2012. Data sekunder diperoleh dari World Bank dan Yahoo Finance, dan dianalisis menggunakan regresi data panel berbobot Seemingly Unrelated Regression (SUR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap indeks saham, sedangkan ekspor dan FDI tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor internal makroekonomi lebih dominan dalam memengaruhi IHSG dibandingkan faktor eksternal perdagangan dan investasi langsung selama periode penelitian.

Kata-kata Kunci: Makroekonomi, IHSG, Inflasi, Nilai Tukar, Regresi Data Panel

PENDAHULUAN

Krisis finansial Asia yang terjadi pada akhir 1990-an memberikan dampak signifikan terhadap kestabilan ekonomi di kawasan, termasuk Indonesia. Pasca krisis, sektor keuangan nasional mengalami berbagai reformasi struktural yang bertujuan untuk memperkuat fundamental ekonomi. Dalam konteks ini, indeks saham menjadi salah satu indikator penting untuk menilai perkembangan dan kepercayaan pasar terhadap pemulihan ekonomi makro. Beberapa studi menunjukkan bahwa faktor-faktor makroekonomi seperti ekspor, investasi asing langsung (FDI), inflasi, dan nilai tukar memiliki keterkaitan erat dengan pergerakan indeks saham (Mankiw, 2006; Dornbusch & Fischer, 1992). Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana dinamika variabel-variabel tersebut berinteraksi dan memengaruhi indeks saham, khususnya dalam periode pasca-krisis yang menjadi masa transisi penting bagi perekonomian Indonesia.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh ekspor, FDI, inflasi, dan nilai tukar terhadap perubahan indeks saham di Indonesia pada periode 2001–2012. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi dan menganalisis hubungan antara faktor-faktor makroekonomi utama dengan kinerja indeks saham, serta untuk memberikan kontribusi pemikiran dalam memahami karakteristik pasar modal Indonesia pasca krisis. Dengan pemahaman tersebut, diharapkan hasil penelitian ini

dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan ekonomi, baik di sektor akademik maupun praktis.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori, yang bertujuan untuk mengkaji hubungan antara variabel makroekonomi terhadap perubahan indeks saham di Indonesia. Subjek dalam penelitian ini adalah indeks saham Indonesia, sedangkan objek penelitian mencakup empat variabel makroekonomi utama yaitu ekspor, investasi asing langsung (FDI), inflasi, dan nilai tukar. Penelitian dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari publikasi resmi World Bank dan Yahoo Finance, mencakup periode waktu dari tahun 2001 hingga 2012. Lokasi penelitian bersifat tidak berbatas fisik karena seluruh data bersumber dari database online yang diakses secara daring.

Instrumen penelitian berupa kumpulan data sekunder tahunan yang telah dipublikasikan oleh lembaga resmi. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, dengan kriteria pemilihan data makroekonomi relevan yang tersedia secara lengkap dalam rentang waktu penelitian. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi terhadap sumber data sekunder tersebut. Untuk analisis data, digunakan metode regresi data panel berbobot Seemingly Unrelated Regression (SUR) guna menguji pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen, dengan mempertimbangkan potensi autokorelasi dan heteroskedastisitas yang mungkin terjadi dalam data deret waktu.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dari empat variabel makroekonomi yang diuji, hanya variabel investasi asing langsung (FDI) yang mendekati signifikansi terhadap perubahan indeks saham Indonesia, dengan tingkat probabilitas sebesar 0,066. Sementara itu, variabel inflasi dan nilai tukar, meskipun memiliki koefisien positif, tidak menunjukkan hubungan yang signifikan secara statistik terhadap indeks saham. Variabel ekspor tercatat sebagai faktor yang paling lemah pengaruhnya terhadap pergerakan indeks dalam periode penelitian. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,982 mengindikasikan bahwa sekitar 98,2% variasi dalam indeks saham dapat dijelaskan oleh keempat variabel makroekonomi tersebut secara simultan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Richards dan Simpson (2009) yang mengidentifikasi pengaruh nilai tukar terhadap indeks saham dalam konteks pasar berkembang, meskipun perbedaannya terletak pada tingkat signifikansi yang lebih rendah di Indonesia. Selain itu, studi oleh Monjazeb dan Gohari (2013) memperkuat pentingnya peran investasi asing dalam mendorong dinamika pasar modal di negara-negara dengan ketergantungan tinggi terhadap aliran modal global. Interpretasi hasil ini juga mengindikasikan bahwa dalam konteks Indonesia pasca krisis finansial, kekuatan konsumsi domestik dan faktor internal lainnya lebih dominan dalam membentuk arah pasar saham, ketimbang faktor eksternal seperti ekspor dan FDI secara langsung. Dengan demikian, konsistensi temuan penelitian ini memberikan gambaran bahwa struktur ekonomi Indonesia setelah krisis memiliki karakteristik yang lebih resilien terhadap fluktuasi eksternal.

Tabel atau gambar yang ada, disajikan dengan penjelasan yang cukup dan dengan menyertakan nomor dan judul. Penulisan nomor dan judul tabel ditempatkan di atas tabel, sedangkan nomor dan judul gambar ditempatkan di bawah gambar. Lengkapi tabel dan gambar yang ada dengan menuliskan sumber di bawah masing-masing tabel/ gambar. Tabel dibuat tanpa border vertikal. Contoh tabel:

Tabel 1 : Hasil Regresi Pengaruh Variable Makroekonomi terhadap IHSG Indonesia (2001 – 2012)

Variabel	Koefisien	Standard Error	t-Statistic	Probabilitas
Konstanta	189,30	156,52	1,209	0,266
Inflasi	1,75	1,98	0,88	0,448
Nilai Tukar (IDR/USD)	-0,0142	0,014	-1,044	0,331
Ekspor	0,3878	3,535	0,110	0,916
Investasi Asing Langsung	64,10	29,49	2,173	0,066

Sumber: Hasil Penelitian, 2012

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa variabel makroekonomi seperti ekspor, investasi asing langsung (FDI), inflasi, dan nilai tukar memiliki hubungan yang berbeda terhadap pergerakan indeks saham Indonesia pada periode 2001–2012. Investasi asing langsung menunjukkan pengaruh yang hampir signifikan terhadap perubahan indeks saham, sedangkan inflasi dan nilai tukar memiliki kecenderungan berpengaruh namun tidak signifikan secara statistik. Ekspor, di sisi lain, tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap perubahan

indeks. Temuan ini mempertegas bahwa dinamika pasar saham Indonesia pada masa pasca-krisis lebih banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor internal dan struktur ekonomi domestik yang resilien, dibandingkan ketergantungan terhadap variabel eksternal.

Berdasarkan hasil tersebut, disarankan agar penelitian selanjutnya memperluas cakupan variabel dengan memasukkan faktor-faktor lain seperti suku bunga, belanja pemerintah, atau indeks harga komoditas global, yang juga berpotensi memberikan dampak terhadap indeks saham. Selain itu, analisis perbandingan antar negara di kawasan ASEAN atau penggunaan data dengan rentang waktu yang lebih panjang dapat menjadi upaya untuk memperkaya pemahaman tentang karakteristik pergerakan pasar saham di negara berkembang. Peningkatan ketelitian dalam metodologi dan penggunaan teknik analisis lanjutan juga diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih mendalam terhadap hubungan antara makroekonomi dan pasar keuangan Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Asean Economic Community Factbook. (2011). ASEAN Secretariat.
- Asmy, M., Rohilina, W., Hassama, A., & Fouad, M. (2009). Effects of Macroeconomic Variables on Stock Prices in Malaysia: An Approach of Error Correction Model. Munich Personal RePEc Archive.
- Baltagi, B. H. (2006). Panel Data Econometrics: Theoretical Contributions and Empirical Applications. Elsevier.
- Dornbusch, R., & Fischer, S. (1992). Makroekonomi (Edisi keempat). Erlangga.
- Geetha, C., Mohidin, R., Chandran, V. V., & Chong, V. (2011). The Relationship Between Inflation and Stock Market: Evidence from Malaysia, United States, and China. International Journal of Economics and Management Sciences.
- Mankiw, N. G. (2006). Pengantar Ekonomi Makro (Edisi 3). Salemba Empat.
- Maysami, R. C., Howe, L. C., & Hamzah, M. A. (2004). Relationship Between Macroeconomic Variables and Stock Market Indices: Cointegration Evidence from Stock Exchange of Singapore's All-Sector Indices. Jurnal Pengurusan, 24.
- Monjazeb, M., & Gohari, H. H. (2013). Impact of Oil Exports Income on Tehran Stock Exchange Dividend and Price Index (TEDPIX): Model Selection. World Applied Sciences Journal, 22(6).
- Richards, N. D., & Simpson, J. (2009). The Interaction Between Exchange Rates and Stock Prices: An Australian Context. International Journal of Economics and Finance, 1(1).
- Sariandis, N., Giannarakis, G., Litinas, N., & Konteos, G. (2010). A GARCH Examination of Macroeconomic Effects on U.S. Stock Market: A Distinction Between the Total Market Index and the Sustainability Index. European Research Studies, 13(1).
- World Bank. (2001–2012). Indonesia Economic Indicators Database. Retrieved from <https://data.worldbank.org>
- Yahoo Finance. (2001–2012). Historical Data of Jakarta Composite Index (IHSG). Retrieved from <https://finance.yahoo.com>