

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

1. Indeks harga saham gabungan di Bursa Efek Indonesia (IHSG dan LQ-45) ternyata tidak bisa berperan sebagai *leading indicator* bagi perekonomian Indonesia bila digunakan secara sendiri-sendiri. Ini mungkin disebabkan karena jumlah investor dalam pasar saham yang baru berjumlah sekitar 0.45% dari 225 juta penduduk belum bisa mewakili seluruh penduduk Indonesia dalam hal penyebaran kekayaan dan kesejahteraan. Maka teori *wealth effect* belum bisa secara penuh terlaksana dalam pasar saham Indonesia.
2. Indeks harga saham IHSG baru bisa berperan sebagai *leading indicator* jika digunakan bersama indeks industri infrastruktur, utilitas dan transportasi. Dimana IHSG signifikan pada *lag* 3 dan 4, sedangkan indeks industri infrastruktur, utilitas dan transportasi signifikan pada *lag* 1, 3 dan 4. Model ini memiliki *adjusted R²* sebesar 78.6907%. Ini mungkin disebabkan karena pengaruh kenaikan harga energi yang menyebabkan salah satu kategori industri dalam indeks industri infrastruktur, utilitas dan transportasi diprediksi oleh para investor akan memiliki kinerja yang bagus di masa depan, yang dengan sendirinya meningkatkan harga saham indeks tersebut.
3. Indeks harga saham LQ-45 baru bisa berperan sebagai *leading indicator* jika digunakan bersama indeks industri pertambangan. Dimana LQ-45 signifikan pada *lag* 1 dan 3, sedangkan indeks industri pertambangan signifikan pada *lag* 1, 2, 3 dan 4. Model ini memiliki *adjusted R²* sebesar 87.792%. Ini mungkin disebabkan oleh kenaikan harga komoditas di dunia yang mendorong investor untuk memiliki ekspektasi tinggi atas kinerja industri pertambangan di masa depan. Hal ini mendorong kenaikan harga saham industri pertambangan dan mendorong peningkatan pertumbuhan ekonomi melalui kenaikan konsumsi.

4. Pertumbuhan indeks industri perdagangan dan jasa bisa digunakan sebagai *leading indicator* baik dalam model regresi bersama IHSG maupun LQ-45, dengan horizon masa prediksi 3-4 kuartal sebelum pertumbuhan ekonomi yang *real* terjadi (signifikan pada *lag* 3 dan 4). Ini menunjukkan pembenaran teori Evert (2006, 30-31) bahwa pertumbuhan industri perdagangan grosir dan retail merupakan *leading indicator* bagi perekonomian Inggris, dan bagi perekonomian Indonesia juga. Hal ini karena ekspektasi investor yang optimis akan mendorong kenaikan jumlah konsumsi, dengan sendirinya meningkatkan laba industri perdagangan dan meningkatkan harga saham industri tersebut. Sehingga pertumbuhan industri perdagangan akan mendahului pertumbuhan ekonomi.
5. Investor Indonesia memiliki pandangan yang optimis tentang pertumbuhan ekonomi Indonesia pada periode 2003:1Q sampai dengan 2008:1Q dengan horizon waktu antara 3 sampai 4 kuartal sebelumnya. Sehingga sesuai dengan teori *rational expectation*, para investor melakukan investasi dan melakukan konsumsi (sesuai dengan teori *wealth effect*) yang mendorong pertumbuhan dalam sektor industri baik aneka industri (otomotif), industri pertambangan, industri perdagangan dan jasa, industri manufaktur, industri infrastruktur (energi dan telekomunikasi). Pertumbuhan dalam berbagai industri ini akhirnya mendorong pertumbuhan harga saham di Bursa saham Indonesia dan mendahului pertumbuhan ekonomi Indonesia.
6. Salah satu faktor keoptimisan investor kemungkinan besar bersumber dari tren kenaikan harga komoditas di pasar dunia pada periode 2003:1Q sampai dengan 2008:1Q, ini mendorong pertumbuhan dalam sektor industri pertambangan dan sektor industri infrastruktur (energi) di Indonesia. Ini membuktikan kebenaran teori yang dikemukakan oleh Bodie et.al. bahwa jika ekonomi sedang mengalami inflasi tinggi, maka investor akan meraih keuntungan jika mereka berinvestasi dalam sektor industri penghasil komoditas seperti pertambangan dan energi.
7. Dalam periode 2003:1Q sampai dengan 2008:1Q, perekonomian Indonesia mengalami 2 kali resesi (pada periode 2005:4Q sampai dengan 2006:4Q dan

pada awal 2008:1Q) yang semuanya dikarenakan adanya kenaikan harga komoditas di pasar dunia. Kita bisa mengambil kesimpulan bahwa perekonomian Indonesia sebenarnya rentan terhadap kenaikan harga komoditas dunia, ini mungkin disebabkan karena kita masih menjadi pengimpor komoditas dan bukan hanya menjadi pengeksport komoditas. Kemungkinan bisa terjadi *supply shock* bagi para pelaku bisnis, yaitu karena harga beli bahan baku berupa komoditas yang terlalu tinggi, membuat COGS perusahaan naik, dan mengakibatkan laba perusahaan akan berkurang. Ini akan membuat investor memiliki sentimen negatif dan mengakibatkan jatuhnya indeks harga saham, yang mencerminkan turunnya pertumbuhan GDP Indonesia. Sehingga investor Indonesia seharusnya lebih hati-hati dalam menganalisa dan membuat keputusan investasi dalam masa-masa inflasi tinggi seperti sekarang ini. Untuk itu sebenarnya masih diperlukan adanya penelitian lebih lanjut tentang pengaruh kenaikan harga komoditas terhadap pertumbuhan GDP Indonesia.

5.2 Saran

1. Pemerintah selaku pengambil kebijakan makro serta investor di pasar saham bisa menggunakan model *leading indicator* seperti yang telah dikembangkan dalam penelitian ini untuk memprediksi pertumbuhan ekonomi Indonesia.
2. Oleh karena keterbatasan data GDP *real* yang digunakan dalam karya akhir ini dimana hanya diperoleh data selama 5 tahun (21 kuartal), maka disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk menggunakan data GDP *real* dengan cakupan waktu yang lebih lama.
3. Dalam penelitian selanjutnya bisa mempertimbangkan penggunaan GDP nominal sebagai *proxy* bagi kondisi makro perekonomian Indonesia, sehingga bisa mengungkapkan *Weath Effect* dalam pola pembelian konsumen dengan lebih baik. Selain itu peneliti juga bisa mempertimbangkan penggunaan Indeks Produksi Industri sebagai *proxy* bagi kondisi makro perekonomian Indonesia, dengan pertimbangan frekuensi penerbitan data yang lebih sering (data bulanan) dan lebih cocok dengan penggunaan indeks saham industri.

4. Penelitian selanjutnya juga harus mempertimbangkan pengaruh tren musiman dalam data *GDP real*, sehingga jika menggunakan data *GDP real* yang lebih lama, bisa melakukan penyesuaian masalah tren musiman dalam data *GDP* dengan menggunakan dua metode yaitu metode perbandingan data *GDP real* kuartal_t pada tahun ini dengan *GDP real* kuartal_t pada tahun lalu, dan metode *moving average* dengan menghilangkan 3 data pertama. Karya akhir ini tidak melakukan penyesuaian terhadap masalah tren musiman karena masalah keterbatasan data *GDP real* yang digunakan.
5. Untuk penelitian selanjutnya juga disarankan agar meneliti pengaruh kenaikan harga komoditas terhadap pertumbuhan harga saham di BEI dan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

