

## PENGARUH INDEKS BURSA DUNIA PADA INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN BURSA EFEK INDONESIA

I Wayan Agus Budi Utama<sup>(1)</sup>  
Luh Gede Sri Artini<sup>(2)</sup>

<sup>(1)(2)</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali-Indonesia  
e-mail: agusbudiutama28@gmail.com

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, FTSE 100, dan StraitsTimes pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia periode September 2008-Desember 2013. Penelitian ini menggunakan metode observasi non partisipan dan keseluruhan populasi digunakan sebagai sampel. Hasil pengujian melalui teknik analisis Regresi Linier Berganda ini menunjukkan bahwa Indeks Dow Jones (IDJ) dan Indeks Straits Times (IST) secara parsial berpengaruh positif pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), sedangkan indeks FTSE100 dan Nikkei 225 tidak berpengaruh pada IHSG periode September 2008-Desember 2013.

**Kata kunci:** Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Dow Jones, Indeks FTSE100, Indeks Nikkei225.

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to determine the effect of Dow Jones, Nikkei 225, FTSE 100 and Straits Times Indexes on the Jakarta Composite Index (JCI) on September 2008 until December 2013. This study used non-participant observation method and the whole population was used as sample. The data was analyzed by multiple linear regression technique. The findings show that Dow Jones Index and Straits Times Index has a positive effect on JCI partially, meanwhile the FTSE 100 index and Nikkei 225 index do not affect JCI during September 2008 until December 2009.*

**Keywords:** Jakarta Composite Index, Dow Jones Index, FTSE100 Index, Nikkei225 Index

### PENDAHULUAN

Perekonomian dunia telah memasuki era globalisasi dimana hubungan ekonomi antar negara memiliki ketergantungan yang sangat tinggi. Salah satu faktor yang menyebabkan ketergantungan tersebut adalah berkembangnya investasi keuangan di berbagai negara. Investasi dilakukan dengan dasar preferensi keuntungan yang optimal melalui investasi portofolio (Mansur, 2005). Investasi keuangan yang dilakukan di pasar modal akan meningkatkan *output* nasional suatu negara yang pada akhirnya akan mempengaruhi perekonomian secara keseluruhan.

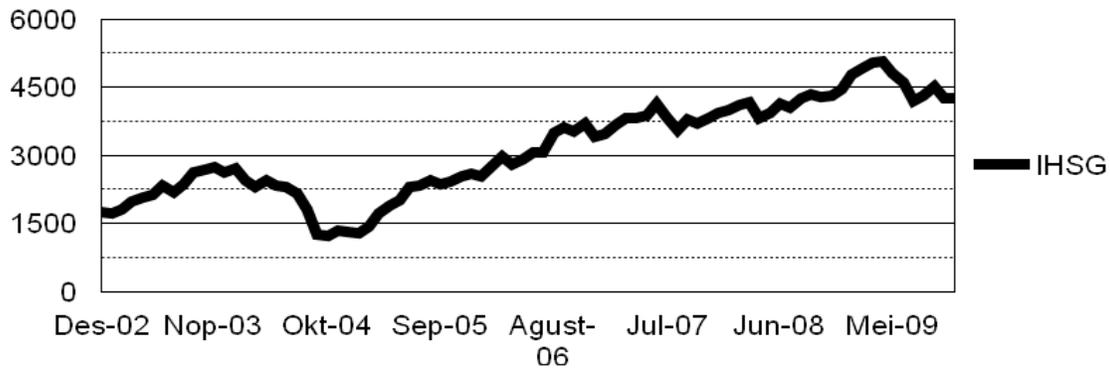
Pasar Modal Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan liberalisasi pada tahun 1989, sehingga investor asing dapat berinvestasi pada ekuitas di Indonesia dan sebaliknya investor Indonesia juga dapat bertransaksi pada ekuitas di negara-negara asing. Investor sekarang bisa mendapatkan lebih banyak keuntungan dengan melakukan diversifikasi portofolio dengan campuran saham dari berbagai indeks pasar modal (Nikunj et al., 2012). Adanya diversifikasi internasional telah memunculkan teori portofolio modern mengenai integrasi dan saling ketergantungan antar pasar modal di berbagai negara.

Salah satu indikator yang berlaku di BEI adalah

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Indeks ini merupakan rata-rata tertimbang dari semua saham yang terdaftar di BEI dengan tujuan memberikan kemudahan dalam mengukur kinerja portofolio global investor. Naik turunnya indeks harga saham tergantung pada kondisi ekonomi di suatu negara. Kondisi pergerakan IHSG secara historikal dapat dijelaskan melalui Gambar 1.

Data empiris memperlihatkan bahwa pada September 2008 IHSG mengalami penurunan hingga level 1.832,51 ([www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)). Atersebut disebabkan adanya krisis *subprime mortgagen* di Amerika Serikat (AS). Pada saat itu, Indeks Dow Jones di bursa saham AS mengalami penurunan serta telah memberikan sinyal negatif bagi investor di BEI, sehingga IHSG mengalami penurunan.

Terlepas dari krisis ekonomi di AS, pada awal tahun 2010 terjadi krisis hutang di Eropa. Salah satu negara di Eropa yang terkena dampak dari krisis utang tersebut adalah Inggris. Perekonomian Inggris yang dikenal sebagai Negara Adidaya sejak dahulu, pada saat itu memasuki masa yang suram. Salah satu indeks yang terdapat di Pasar Modal Inggris adalah Indeks *the Financial Times Stock Exchange 100* yang biasa disingkat FTSE 100. Sebagai negara maju,



**Gambar 1. Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Tahun 2007-2013.**

Sumber: [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com)

perekonomian Inggris cenderung berdampak pada perekonomian negara berkembang, salah satunya adalah Indonesia.

Di sisi lain, perekonomian Jepang mengalami resesi pada 2008. Penurunan kondisi perekonomian yang dialami Jepang lebih besar daripada penurunan yang terjadi di Amerika Serikat. Penurunan itu bertambah besar ketika Jepang mengalami bencana alam berturut-turut yang menyebabkan bursa saham Jepang mengalami penurunan. Salah satu indeks yang terdapat di bursa saham Jepang adalah Nikkei 225. Pada saat itu, indeks Nikkei 225 mengalami penurunan yang drastis dari 1.232,78 poin (12,81%) ke level 8.387,71 ([www.finance.detik.com](http://www.finance.detik.com)). Adanya hubungan ekonomi yang kuat antara Jepang dengan Indonesia mengakibatkan pasar saham kedua negara tersebut berkaitan erat karena Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia.

Hubungan ekonomi Indonesia juga dijalin dengan Singapura melalui perjanjian AFTA (*ASEAN Free Trade Area*) yang merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara (Muzammil, 2011). Indeks *Straits Times* merupakan cerminan perekonomian di negara Singapura. Adanya perjanjian AFTA untuk seluruh kawasan Asia Tenggara memberikan dampak pada pasar modal Indonesia yang telah terpengaruh oleh pasar modal di Singapura, karena investor Singapura dapat menginvestasikan dananya di Indonesia.

Efek dari hubungan ekonomi Indonesia dengan negara lainnya menyebabkan pasar modal Indonesia terintegrasi. Penurunan indeks negara-negara maju yang memiliki hubungan ekonomi dengan Indonesia dapat memberikan sinyal negatif pada investor di Indonesia, dikarenakan investor asing yang melakukan diversifikasi internasional di Indonesia melakukan penarikan atas sahamnya untuk mengurangi risiko akibat perubahan situasi pasar tersebut. Strategi *follower* yang diterapkan investor domestik menyebabkan

IHSG mengalami penurunan (Andiyasa, 2014). Adanya guncangan yang berasal dari satu pasar tidak hanya mempengaruhi pasar sendiri tetapi juga menular ke pasar modal lainnya. Menurut Sakthivel et al. (2012), informasi mengenai ekonomi fundamental suatu negara akan menular ke pasar lain, sehingga mempengaruhi pasar saham lainnya. Hal tersebut membuktikan bahwa pasar modal negara yang maju telah mempengaruhi pasar modal Indonesia yang termasuk sebagai negara dengan perekonomian sedang berkembang.

Penelitian mengenai integrasi pasar modal telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Mansur (2005) menunjukkan bahwa secara parsial indeks KOSPI, Nikkei225, Taiex, dan ASX mempengaruhi IHSG BEJ (Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta), sedangkan Dow Jones, FTSE, dan Hang Seng tidak berpengaruh signifikan. Hasil penelitian Wondabio (2006) menunjukkan bahwa JSX (*Jakarta Stock Exchange*) dipengaruhi oleh *the Financial Times Stock Exchange 100* (FTSE100) dan Nikkei. Hubungan FTSE dan Nikkei terhadap JSX adalah negatif. Muzammil (2011) menemukan bahwa secara parsial Indeks bursa KLSE dan Indeks PSE berpengaruh positif pada IHSG BEI, sedangkan Indeks STI (*Strait Times Index*) berpengaruh negatif yang signifikan pada IHSG BEI. Ioana dan Claudia (2011) melakukan penelitian mengenai korelasi pasar modal internasional sebelum dan setelah krisis *subprime mortgage*. Hasilnya bahwa sebelum krisis, indeks Dow Jones memiliki hubungan pada FTSE. Di sisi lain, indeks Dow Jones berkorelasi negatif dengan Nikkei selama krisis, dan indeks Jepang memiliki pengaruh yang lebih rendah pada indeks Amerika dibandingkan sebelum krisis. Selama krisis, indeks FTSE lebih banyak dipengaruhi oleh baik Dow Jones maupun Nikkei. Selama krisis, hubungan antara dua indeks terbalik. Secara umum, ketika indeks Dow Jones meningkat, Nikkei menjadi turun. Di sisi lain, hubungan antara indeks FTSE dan Nikkei tetap

positif, bahkan meningkat, selama gejolak di pasar keuangan.

Berdasarkan uraian sebelumnya diajukan permasalahan penelitian sebagai berikut.

- 1) Apakah perubahan Indeks Dow Jones berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia?
- 2) Apakah perubahan Indeks FTSE100 berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia?
- 3) Apakah perubahan Indeks Nikkei 225 berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia?
- 4) Apakah perubahan Indeks *Straits Times* berpengaruh pada Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia?

Indeks harga saham adalah bentuk informasi historis untuk menggambarkan pergerakan harga saham di masa lalu pada saat tertentu maupun periode tertentu (Sunariyah, 2004:138). Indonesia menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) untuk mencerminkan perkembangan pasar modal Indonesia. IHSG adalah rata-rata tertimbang dari semua saham yang terdaftar di BEI dengan tujuan untuk memudahkan investor mengukur kinerja portofolio global investor. Pergerakan IHSG biasanya digunakan investor sebagai acuan dalam keputusan investasi. Investasi dilakukan dengan dasar preferensi keuntungan yang optimal melalui investasi portofolio (Mansur, 2005).

Keuntungan dalam berinvestasi dapat diperoleh dari *capital gain* dan dividen perusahaan (Tandelilin, 2010:2). Investasi akan lebih menguntungkan jika investor melakukan diversifikasi portofolio saham/obligasi. Diversifikasi saham dan obligasi internasional akan jauh lebih menguntungkan dengan pengurangan risiko dibandingkan berinvestasi di satu pasar modal saja. Derasnya gelombang globalisasi menyebabkan pasar modal menuju *fully integrated markets*, yang artinya para pemodal dapat melakukan diversifikasi investasi di mana saja tanpa adanya hambatan (Kuncoro, 1996:335). Diversifikasi internasional memunculkan teori portofolio modern mengenai integrasi pasar modal.

Hubungan ekonomi Indonesia dengan negara lainnya menyebabkan pasar modal Indonesia, terintegrasi. Adanya integrasi pasar modal pada saat krisis tersebut menunjukkan bahwa kondisi perekonomian negara berkembang masih rentan dipengaruhi oleh perekonomian negara maju. Adanya guncangan yang berasal dari satu pasar tidak hanya mempengaruhi pasar sendiri tetapi juga menular ke pasar modal lainnya. Informasi mengenai fundamental ekonomi suatu negara akan menular ke pasar lain, sehingga mempengaruhi pasar saham lainnya (Sakthivel et al., 2012). Kecepatan informasi yang terjadi mencerminkan bahwa pasar dalam keadaan efisien. Proses penyesuaian harga sekuritas menuju

harga keseimbangan baru atas informasi yang masuk ke pasar menyiratkan konsep pasar efisien (Tandelilin, 2010:219). Hal ini berarti bahwa hampir seluruh pasar modal, terintegrasi.

Indeks Dow Jones (DJI) adalah gabungan saham untuk mengukur kinerja perusahaan industri di pasar modal Amerika Serikat. Sebagai negara Adidaya, perekonomian AS memberikan pengaruh terbesar terhadap ekonomi di seluruh dunia, khususnya di Indonesia. Jatuhnya indeks Dow Jones pada saat krisis memberikan sinyal negatif bagi pasar modal Indonesia yang berimbas pada penurunan IHSG. Strategi *follower* yang diterapkan investor domestik menyebabkan IHSG mengalami penurunan (Andiyasa, 2014). Shevanda (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa secara parsial DJI berpengaruh signifikan pada IHSG. Wijayanti (2013) menemukan bahwa DJI mempunyai korelasi positif dengan IHSG. Budi dkk. (2013) menunjukkan bahwa pengaruh DJI pada IHSG adalah positif. Hal ini sejalan dengan penemuan Darshan et al. (2011), bahwa DJI mempengaruhi Sensex dan ditafsirkan bahwa Sensex bergantung pada negara maju. Berdasarkan atas teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah:

**H<sub>1</sub>** : Perubahan DJI berpengaruh positif pada IHSG.

*The Financial Times Stock Exchange 100* merupakan indikator indeks saham yang mewakili 81% kapitalisasi pasar dari seluruh *London Stock Exchange* (Inggris). Sebagai negara maju, perekonomian Inggris akan mempengaruhi ekonomi di negara berkembang, salah satunya Indonesia. Perkembangan perekonomian suatu negara salah satunya dicerminkan oleh indeks harga saham pada pasar modal negara yang bersangkutan. Penurunan FTSE 100 pada saat krisis hutang di Eropa akan memberikan sinyal negatif bagi investor di Indonesia dalam melakukan keputusan investasinya, sehingga IHSG akan mengalami penurunan.

Ioana dan Claudia (2011) meneliti dampak *subprime mortgage* di Amerika pada pasar saham Inggris. Penelitian tersebut menunjukkan FTSE berpengaruh pada saham Jepang pada periode sebelum krisis, sedangkan FTSE dipengaruhi lebih selama krisis oleh baik indeks Dow Jones maupun Nikkei. Panagiotis (2008) mengatakan bahwa London merupakan pasar yang lebih berpengaruh di pasar saham Toronto dan Hongkong. Darshan, et al. (2011) menemukan bahwa Sensex dipengaruhi oleh FTSE. Pada tahun 2012, Srikanth dan Aparna melakukan penelitian dengan hasil yang menunjukkan bahwa FTSE memiliki korelasi yang kuat terhadap semua indeks harga saham di Amerika dan terhadap Nikkei 225. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka

dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

**H<sub>2</sub>**: Perubahan FTSE100 berpengaruh positif pada IHSG.

Nikkei 225 (N225) merupakan sebuah indeks di *Tokyo Stock Exchange*. Adanya hubungan ekonomi yang kuat antara Jepang dengan Indonesia membuat pasar saham kedua negara berkaitan erat karena Jepang adalah negara tujuan ekspor terbesar Indonesia. Indeks N225 telah mengalami penurunan pada saat Jepang mengalami resesi. Akibatnya investor di Indonesia yang mendapatkan sinyal negatif dari krisis tersebut, akan menurunkan IHSG.

Karim dan Majid (2010) menemukan bahwa pasar modal Jepang bergerak menuju integrasi yang lebih tinggi setelah krisis tersebut. Nikkei225 memiliki integrasi kuat dengan pasar saham utama dunia (Srikanth dan Apama, 2013). Hasil studi Fajar (2009) menunjukkan bahwa pengaruh Nikkei 225 pada IHSG, cukup kuat. Penelitian yang dilakukan oleh Alkhairani (2012) menunjukkan hasil yang sama, yakni Nikkei berpengaruh signifikan pada IHSG untuk seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks Nikkei dan terdaftar di BEI. Pada tahun 2013, Budi dkk. menemukan pengaruh Nikkei pada IHSG adalah positif signifikan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

**H<sub>3</sub>** : Perubahan N225 berpengaruh positif pada IHSG.

*Straits Times Index* (STI) merupakan indeks saham di pasar modal Singapura. Singapura dan Indonesia merupakan anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Adanya perjanjian AFTA untuk seluruh kawasan di Asia Tenggara memberikan

dampak pada pasar modal Indonesia yang terpengaruh oleh pasar modal di Singapura. Penelitian yang dilakukan oleh Nikunj et al., (2012) menunjukkan hasil bahwa Indeks *Straits Times* adalah indeks yang berkorelasi kuat dengan BSE, JKE dan *All Ordinary Australia*. Shevanda (2013) menemukan bahwa secara parsial STI berpengaruh positif pada IHSG. Hasil studi Lailia dkk. (2014) dan Habsari (2014) menunjukkan bahwa pengaruh STI pada IHSG adalah positif. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan adalah:

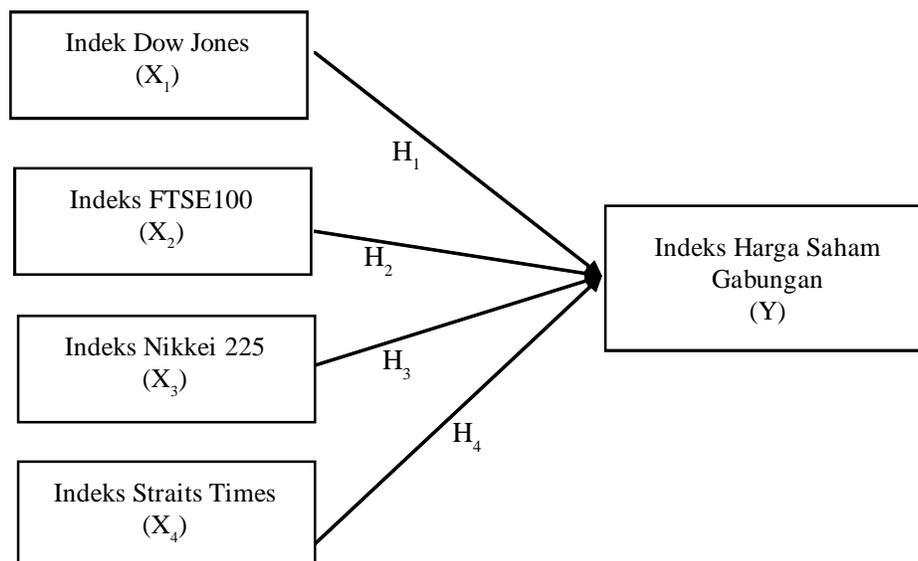
**H<sub>4</sub>** : Perubahan STI berpengaruh positif pada IHSG.

Berdasarkan hipotesis yang diajukan, maka model penelitian dapat dilihat pada Gambar 2.

### METODE

Penelitian ini dilakukan di Pasar Modal Indonesia, Amerika, Inggris, Jepang, dan Singapura. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah IHSG dan variabel bebasnya adalah DJI, FTSE100, N225, dan STI. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan sumber sekunder yang diperoleh dari situs [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com).

Populasi pada penelitian ini adalah indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia dengan seluruh data IHSG, *New York Stock Exchange* dengan Indeks Dow Jones (DJI), *London Stock Exchange* dengan indeks FTSE 100 (FTSE100), *Tokyo Stock Exchange* dengan indeks Nikkei 225 (N225), dan *Singapore Stock Exchange* dengan seluruh data indeks *Straits Times* (STI), pada periode September 2008-Desember 2013. Periode tersebut ditetapkan karena pada 5 September 2008, the FED (*Federal Reserve System*) sebagai lembaga sentral keuangan Amerika



**Gambar 2. Model Penelitian**

mengeluarkan kebijakan moneter dalam menanggulangi krisis *subprime mortgage*. Penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian yang bekerja dengan sensus, yang berarti bahwa seluruh populasi digunakan sebagai sampel penelitian.

**Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda (*multiple linear regression analysis*). Sebelum dilakukannya uji regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi: Uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas. Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji hipotesis yang diajukan.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Tabel 1. Hasil Uji Normalitas**

Keterangan	Unstandardized Residual
N	63
<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	0,863
<i>ZAsymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,446

Sumber: hasil pengolahan data

Hasil uji normalitas pada Tabel 1 menunjukkan data berdistribusi normal karena tingkat signifikansi 0,05 lebih kecil daripada nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,446.

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 1,741 yang berada diantara

$d_U = 1,7303$  dan  $4 - d_U = 2,2697$  atau  $1,7303 < 1,741 < 2,2697$  yang merupakan daerah bebas autokorelasi, sehingga data layak dianalisis lebih lanjut.

Hasil uji multikoleniaritas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1 dan VIF dibawah 10. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa model regresi ini bebas multikolinieritas.

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	T	Sig.
( <i>Constant</i> )	2,334	0,023
DJI ( $X_1$ )	0,059	0,953
FTSE100 ( $X_2$ )	-0,149	0,882
N225 ( $X_3$ )	-0,521	0,604
STI ( $X_4$ )	-1,205	0,233

Sumber: hasil pengolahan data

Dilihat dari probabilitas signifikansi semua variabel bebasnya lebih besar daripada 0,05 (lihat Tabel 4). Ini merupakan suatu indikasi bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada model penelitian ini.

Regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh DJI, FTSE100, N225, dan STI terhadap IHSG periode September 2008-Desember 2013 secara parsial. Pada Tabel 5 dapat dilihat hasil pengujian data dengan analisis regresi linier berganda.

**Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R square	Std. error of the estimate	Durbin-Watson
1	0,921 <sup>a</sup>	0,848	0,837	0,04742	1.741

a. Variabel bebas: Ln@\_Indeks Straits Times, Ln@\_Indeks Nikkei 225, Ln@\_Indeks Dow Jones, Ln@\_Indeks FTSE100

b. Variabel terikat: Ln@\_Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber: hasil pengolahan data

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

No	Variabel	Tolerance	Variance Inflation Factor (VIF)
1	DJI ( $X_1$ )	0,148	6,747
2	FTSE100 ( $X_2$ )	0,130	7,687
3	N225 ( $X_3$ )	0,492	2,033
4	STI ( $X_4$ )	0,339	2,951

Sumber: hasil pengolahan data

**Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(constant)	-1,209	0,273		
	DJI	1,071	0,224	0,637	4,783
	FTSE100	-0,414	0,313	-0,188	-1,323
	N225	-0,175	0,110	-0,116	-1,591
	STI	0,978	0,142	0,605	6,869

Sumber: hasil pengolahan data

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 5, dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -1,209 + 1,071 X_1 - 0,414 X_2 - 0,175 X_3 + 0,978 X_4 + \mu$$

Keterangan:

Y = Ln@\_Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

X<sub>1</sub> = Ln@\_Indeks Dow Jones (DJI)

X<sub>2</sub> = Ln@\_Indeks FTSE100 (FTSE100)

X<sub>3</sub> = Ln@\_Indeks Nikkei 225 (N225)

X<sub>4</sub> = Ln@\_Indeks Straits Times (STI)

$\mu$  = Kesalahan Pengganggu

Persamaan regresi tersebut menunjukkan tanda pengaruh variabel DJI, FTSE100, N225, dan STI pada IHSG, dimana koefisien regresi variabel DJI, FTSE100, N225, dan STI yang bertanda positif berarti memiliki pengaruh yang searah pada IHSG.

Uji hipotesis parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel DJI, FTSE100, N225, dan STI pada variabel IHSG. Apabila nilai signifikansi masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya lebih kecil dari batas tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), maka variabel bebas yang bersangkutan dikatakan berpengaruh signifikan pada variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai signifikansi pengaruh masing-masing variabel bebas pada variabel terikatnya lebih besar dari batas tingkat signifikansi yang ditetapkan (0,05), maka variabel bebas yang bersangkutan dikatakan tidak berpengaruh pada variabel terikat.

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sebesar 0,848 memiliki arti bahwa 84,8 persen variasi variabel IHSG dapat dijelaskan oleh variabel DJI (X<sub>1</sub>), FTSE100 (X<sub>2</sub>), N225 (X<sub>3</sub>) dan STI (X<sub>4</sub>), dan lain sisanya sebesar 15,2 persen diterangkan oleh variabel di luar model penelitian.

### Pengujian Hipotesis

#### Pengaruh DJI (X<sub>1</sub>) pada IHSG (Y)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 5, koefisien DJI (X<sub>1</sub>) secara parsial menunjukkan pengaruh positif

dengan koefisien sebesar 0,637 ( $\alpha < 0,05$ ), yang berarti bahwa DJI memiliki pengaruh signifikan pada IHSG Indonesia periode September 2008-Desember 2013. Berdasarkan temuan ini, berarti hipotesis 1, terdukung. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi penelitian yang telah dilakukan oleh Wijayanti (2013), Budi dkk. (2013), serta Chabachib dan Ardian (2011) yang menemukan bahwa pengaruh DJI pada IHSG adalah positif. Kondisi ini dapat merupakan suatu indikasi bahwa investor di Indonesia sangat mempertimbangkan pergerakan DJI sebagai dasar acuan keputusan investasi.

Indeks Dow Jones merupakan rata-rata indeks harga saham terbesar di dunia yang berada di Pasar Modal Amerika. Oleh karena itu, pergerakan indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks harga saham dunia, termasuk IHSG di Indonesia. Pengaruh indeks Dow Jones pada IHSG adalah positif, yang dapat diartikan bahwa kenaikan indeks Dow Jones akan mengakibatkan kenaikan IHSG. Begitu juga sebaliknya, jika indeks Dow Jones mengalami penurunan, maka IHSG juga akan mengalami penurunan. Krisis di Amerika yang mengakibatkan jatuhnya indeks Dow Jones telah memberikan sentimen negatif para investor terhadap IHSG Indonesia yang pada saat itu juga mengalami penurunan. Beberapa bulan setelah dikeluarkannya kebijakan oleh the FED, indeks Dow Jones telah mengalami kenaikan yang diikuti kenaikan beberapa indeks pasar modal di dunia, termasuk Indonesia. Hal tersebut terjadi karena adanya sentimen positif dari para investor terhadap kondisi ekonomi dunia. Signifikansi yang ditunjukkan pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia sangat mempertimbangkan pergerakan DJI sebagai dasar acuan keputusan investasi. Pengaruh perubahan indeks Dow Jones pada IHSG telah menunjukkan bahwa pasar modal Amerika dan Indonesia, terintegrasi.

### Pengaruh FTSE100 ( $X_2$ ) pada IHSG (Y)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 5, koefisien FTSE100 ( $X_2$ ) secara parsial menunjukkan nilai negatif sebesar  $-0,188$  ( $\alpha > 0,05$ ) pada taraf nyata. Berarti, indeks FTSE100 tidak berpengaruh pada IHSG Indonesia periode September 2008-Desember 2013. Berdasarkan temuan ini, maka hipotesis 2 tidak didukung. Hasil penelitian ini telah mengkonfirmasi penelitian dari Ludovicus (2006), Chabachib dan Ardian (2011) serta Wijayanti (2013). Hal ini berarti investor di Indonesia tidak begitu memperhatikan pergerakan indeks FTSE100 sebagai dasar acuan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini telah mengkonfirmasi penelitian yang dilakukan oleh Ludovicus (2006) bahwa FTSE100 berpengaruh negatif pada IHSG dan penelitian oleh Mansur (2005) bahwa FTSE100 tidak signifikan pengaruhnya pada IHSG. Namun, hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Ioana dan Claudia (2011), Panagiotis (2008), Darshan, et al. (2011), serta Srikanth dan Aparna (2012) yang menemukan bahwa FTSE100 berpengaruh pada pasar modal negara lainnya.

Indeks FTSE100 merupakan rata-rata indeks harga saham 100 perusahaan yang terdapat di Pasar Modal Inggris. Perekonomian Inggris mengalami perlambatan sejak krisis global tahun 2008. *The National Institute of Economic and Social Research* (NIESR) dalam risetnya melihat pertumbuhan ekonomi Inggris tahun 2012 berada di kisaran 0,7% (Santoso, 2013). Perekonomian Inggris yang dikenal sebagai Negara Adidaya sejak dahulu, pada saat ini memasuki masa yang suram. Mata uang Inggris (*Pound sterling*) telah mengalami penurunan selama tiga bulan terakhir (Anonim, 2013). Pada tahun 2012, *Pound sterling* Inggris mengalami tekanan yang semakin tinggi akibat semakin memburuknya *outlook* ekonomi sekaligus dilanda beberapa permasalahan pokok internal. GBP (*Gross Bruto Product*) Inggris jatuh lebih dalam lagi dengan dikeluarkannya data *retail sales* yang menjadi negatif. *Retail sales* yang sebelumnya diharapkan berkembang menjadi 0,2% seiring dengan libur penutupan tahun berubah menjadi negatif yaitu  $-0,1\%$ . Data ini dijadikan acuan rasa was-was para investor akan mundurnya perekonomian Inggris yang membuat *Pound sterling* serentak turun ke harga terendah 8 minggu (Anonim, 2012). Situasi yang buruk tersebut berbeda dengan kondisi ekonomi Indonesia yang mengalami peningkatan dimana IHSG terus menunjukkan tren kenaikan. Krisis tersebut tidak digunakan investor di Indonesia sebagai dasar acuan keputusan investasi, karena pada hasil penelitian ini indeks FTSE100 tidak berpengaruh signifikan pada IHSG.

### Pengaruh N225 ( $X_3$ ) Pada IHSG (Y)

Berdasarkan hasil pengujian data pada Tabel 5, koefisien N225 ( $X_3$ ) secara parsial menunjukkan nilai negatif sebesar  $-0,116$  serta signifikansi ( $\alpha > 0,05$ ). Berarti, indeks Nikkei 225 tidak berpengaruh pada IHSG Indonesia periode September 2008-Desember 2013. Dengan demikian, hipotesis 3 ditolak. Hasil penelitian paralel dengan hasil penelitian Ludovicus (2006) bahwa Nikkei 225 berpengaruh negatif pada IHSG dan penelitian oleh Mansur (2005) bahwa Nikkei 225 memiliki pengaruh yang tidak signifikan pada IHSG. Hal ini berarti investor di Indonesia tidak begitu memperhatikan pergerakan indeks Nikkei 225 sebagai dasar acuan keputusan investasi.

Pada tahun 2009, pemerintah Jepang melaporkan bahwa Produk Domestik Bruto/*Gross Domestic Product* (GDP) Jepang anjlok 12,7 persen selama periode Oktober-Desember 2008. Kemerosotan ekonomi yang dialami Jepang bahkan jauh melampaui penurunan ekonomi di Amerika Serikat (VIVAnews, 2009). Pada tahun 2011, Kantor Kabinet Jepang merilis produk domestik bruto negara Jepang turun 0,9 persen pada kuartal pertama dibandingkan dengan tiga bulan sebelumnya. Ekonomi Jepang menyusut pada tingkat tahunan sebesar 3,7 persen pada kuartal pertama tahun 2011. Hal ini mengakibatkan ekonomi Jepang mengalami resesi (Erwin, 2011). Pada tahun itu juga, saat perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi, perekonomian Jepang menghadapi cobaan berat menyusul bencana alam bertubi-tubi, yakni gempa, tsunami, dan ledakan reaktor nuklir. Bencana yang berturut-turut itu juga telah meluluhlantakkan bursa saham Jepang. Indeks Nikkei 225 mengalami penurunan yang drastis hingga 1.232,78 poin (12,81%) ke level 8.387,71 (Nurul, 2011). Situasi yang buruk ini tidak digunakan investor di Indonesia sebagai dasar acuan keputusan investasi, karena pada hasil penelitian ini indeks Nikkei 225 tidak berpengaruh pada IHSG.

### Pengaruh STI ( $X_4$ ) pada IHSG (Y)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 5, koefisien STI ( $X_4$ ) secara parsial menunjukkan nilai positif sebesar 0,605 ( $\alpha < 0,05$ ) (taraf nyata). Dapat dikatakan bahwa STI berpengaruh positif pada IHSG Indonesia periode September 2008-Desember 2013. Dengan demikian, hipotesis 4 diterima. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi temuan penelitian Sidiq (2010), Lailia dkk. (2014), dan Habsari (2014) bahwa STI berpengaruh positif pada IHSG. Hal ini berarti investor di Indonesia sangat mempertimbangkan pergerakan STI sebagai dasar acuan keputusan investasi.

Indeks *Straits Times* (STI) merupakan rata-rata indeks harga saham di Pasar Modal Singapura. Indonesia

dan Singapura merupakan negara anggota ASEAN yang memiliki perjanjian ekonomi yaitu AFTA, dimana AFTA merupakan perjanjian ekonomi perdagangan bebas di kawasan Asia Tenggara. Hal ini menyebabkan ekonomi kedua negara memiliki hubungan yang kuat. Hubungan ekonomi tersebut dapat dilihat dari pasar modal pada masing-masing negara, dimana investor Indonesia secara bebas menginvestasikan dananya di Pasar Modal Singapura, dan sebaliknya, investor Singapura memiliki kebebasan untuk berinvestasi di Pasar Modal Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dengan adanya pengaruh positif STI pada IHSG, berarti setiap kenaikan STI mengakibatkan juga kenaikan pada IHSG. Kenaikan tersebut terjadi akibat perkembangan ekonomi di kedua negara. Kenaikan indeks *Straits Times* memberikan sentimen positif bagi para investor di Pasar Modal Indonesia yang mendorong kenaikan IHSG. Signifikansi yang ditunjukkan pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor di Indonesia sangat mempertimbangkan pergerakan STI sebagai dasar acuan keputusan investasi. Hasil penelitian ini mengkonfirmasi dan sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sidiq (2010), Lailia dkk. (2014), dan Habsari (2014) bahwa STI berpengaruh positif pada IHSG.

#### SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian ini yaitu secara parsial, variabel Indeks Dow Jones dan Indeks *Straits Times* berpengaruh positif pada IHSG Indonesia. Sementara itu, Indeks FTSE 100 dan Nikkei 225 tidak berpengaruh pada IHSG meskipun menunjukkan tanda negatif pada periode September 2008-Desember 2013. Dilihat dari nilai *R Square* yang diperoleh yaitu sebesar 0,848, berarti bahwa 84,8 persen variasi nilai IHSG dipengaruhi oleh variabel DJI, FTSE100, N225 dan STI, dan sisanya sebesar 15,2 persen dipengaruhi oleh variabel di luar model penelitian.

Disarankan pada peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi IHSG yakni indeks harga saham pada pasar modal di Benua Afrika (seperti indeks JSE-*Johannesburg Stock Exchange*) dan Australia (seperti indeks ASX-*Australian Stock Exchange*). Disarankan juga untuk menggunakan data 'lag' (perbedaan jangka waktu untuk variabel bebas dan variabel terikat). Bagi para investor yang berinvestasi di BEI hendaknya memperhatikan pergerakan indeks Dow Jones (DJI) dan indeks *Straits Times* (STI) sebagai acuan atau pertimbangan untuk melakukan keputusan investasi dan diversifikasi internasional karena berdasarkan hasil penelitian ini, DJI dan STI berpengaruh positif pada IHSG.

#### REFERENSI

- Andiyasa, A. 2014. Pengaruh beberapa indeks saham dan indikator ekonomi global terhadap kondisi pasar modal Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana*.
- Budi, S., Werner R. M., dan Endang, E. 2013. Analisis pengaruh ekonomi makro, Indeks Dow Jones dan Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI periode 2007-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1)
- Darshan, R., Bhavesh, K. P., and Nikunj, P. 2011. Study of comovement and interdependence of Indian Stock Market with selected foreign stock markets. *Journal of Asian Research Consortium*, 1 (3): 73-92.
- Fajar, B. D. 2009. Pengaruh Indeks DJI, FTSE 100, NKY 225 dan HSI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebelum, ketika dan sesudah *Subprime Mortgage* pada tahun 2006-2009. *Tesis Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada*.
- Habsari, A. 2014. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Asia dan nilai tukar mata uang terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2013). *Jurnal Ilmiah Universitas Bakrie*, 2 (4).
- Husnan, Suad. 2009. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Ioana, M., dan Claudia, M. 2011. Correlation of International Stock Markets before and during the Subprime Crisis. *The Romanian Economic Journal*, 14 (40): 173-193.
- Karim, B. A., and Majid, M. S. 2010. Does trade matter for stock market integration. *Journal : Studies in Economics and Finance*, 27 (1): 47-66.
- Kasim, M. Y. 2010. Pengaruh Indeks Harga Saham Regional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Litbang Sulteng*, 3 (1): 27-32.
- Kuncoro, M. 1996. *Manajemen Keuangan Internasional Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Lailia, H. D., dan Hidayat, R. R. 2014. Pengaruh tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai kurs Dollar dan Indeks *Straits Times* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (studi pada Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010-Juni 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12 (1): 1-10.

- Mansur, M. 2005. Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode Tahun 2000-2002. *Sosiohumaniora* 7(3): 203-219.
- Muzammil, A. 2011. Analisis pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran"*, Jakarta.
- Nikunj, R. P., Sushil, M., and Neeta, P. 2012. Are stock markets interdependent? A study on selected stock markets. *Asian Journal of Research in Business Economics and Management*, 2 (11)
- Panagiotis, E. D. 2008. International stock market integration: evidence from Canada, China, and the United Kingdom. *Journal Economics, Management, and Financial Markets*, 3 (1): 37-61.
- Sakthivel, P., Bodkhe, N., and Kamaiah, B. 2012. Correlation and volatility transmission across International Stock Markets: A bivariate GARCH analysis. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (3): 253-264.
- Shevanda, F. T. 2013. Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Straits Times Index terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Periode 2010 – 2012). *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang*.
- Srikanth, P., dan Aparna, K. 2012. Global stock market integration - a study of select World Major Stock Markets. *Journal of Art, Science & Commerce*, 3 (1): 66-71.
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tandelilin, E. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : Kanisius.
- Wijayanti, A. 2013. Pengaruh beberapa variabel makroekonomi dan indeks pasar modal dunia terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI. *Jurnal Ilmiah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Malang*, 1 (2), 1-22.
- Wondabio, L. S. 2006. Analisis hubungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Jakarta (JSX), London (FTSE), Tokyo (NIKKEI) dan Singapura (SSI). *Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang*.