

PENGARUH INDEKS HARGA SAHAM REGIONAL ASIA DAN NILAI TUKAR MATA UANG TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG) DI BURSA EFEK INDONESIA (PERIODE 2009 – 2013)

Argamaya

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie
Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Ayu Habsari

Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie
Jl. H.R. Rasuna Said Kav. C-22, Kuningan, Jakarta Selatan 12920

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh regional Asia indeks saham dan nilai tukar pada Indeks harga Saham Gabungan (IHSG). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks harga saham Nikkei, SSE, KOSPI, dan STI bersama dengan nilai tukar mata uang Rupiah Indonesia untuk Dolar Amerika. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling dengan mengambil data setiap akhir bulan pada periode 2009 -2013 dan menggunakan data sekunder. hipotesis diuji dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa (OLS). Hasil analisis menunjukkan bahwa indeks Nikkei, KOSPI, dan STI memiliki efek positif dan signifikan terhadap IHSG. SSE Indeks dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar memiliki efek negatif yang signifikan pada IHSG. Kemampuan indeks Nikkei, SSE, KOSPI, IMS, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar di IHSG menjelaskan 94,42% sedangkan sisanya 5,58% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Kata Kunci: Nikkei, SSE, KOSPI, STI, nilai tukar mata uang, dan IHSG

Abstract

This research aims to analyze the influence of Asian regional stock indexes and exchange rate on Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). The sample used in this research is the stock price index of Nikkei, SSE, KOSPI, and STI along with currency exchange rate of Indonesian Rupiah to American Dollars. The sampling technique was conducted by a purposive sampling techniques by retrieve data every the end of month in the period 2009 -

2013 and using secondary data. The hypothesis was tested by using the ordinary least squares method (OLS). The results of analysis showed that the indexes of Nikkei, KOSPI, and STI has a positive and significant effect on IHSG. The SSE Index and the exchange rate of Rupiah to Dollars has a significant negative effect on IHSG. The ability of indexes of Nikkei, SSE, KOSPI, STI, and the exchange rate of Rupiah to Dollars in IHSG explains 94.42% while the remaining 5.58% is explained by other variables not examined.

Kata Kunci: Nikkei, SSE, KOSPI, STI, Currency exchange rate, and IHSG

PENDAHULUAN

Persentase investor asing dibandingkan investor domestik pada pasar modal Indonesia hingga 2014 masih lebih tinggi, meskipun kepemilikan asing terus berkurang. Salah satu alasan banyaknya investor asing yang ingin berinvestasi di Indonesia adalah pertumbuhan ekonomi dalam negeri yang dapat melebihi lima persen. Keputusan investor asing untuk membeli atau menjual saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sangat dipengaruhi oleh berbagai isu-isu perekonomian dunia, salah satu contoh kasusnya adalah ketika pengumuman Bank Sentral Amerika Serikat untuk melakukan tapering off quantitative easing (QE).

Terjadinya ketidakstabilan pasar keuangan global yang dimulai pada pertengahan 2013 membawa dampak cukup besar terhadap pasar keuangan global. Gejolak keuangan terjadi akibat

rencana Bank Sentral Amerika Serikat, Federal Reserve (Fed) untuk mengurangi program stimulus ekonomi atau dikenal dengan tapering off quantitative easing (QE). Menurut Amri, Forddanta, Prayogo, & Kharismawati (2013), quantitative easing (QE) adalah program the Fed untuk membeli obligasi jangka panjang, baik berupa surat utang AS dan obligasi kredit perumahan, yang bertujuan untuk membantu perekonomian AS sejak resesi 2009.

Investor asing yang cenderung menginvestasikan dananya di negara-negara berkembang untuk mendapatkan keuntungan, menarik investasinya. Negara-negara berkembang memiliki pasar modal yang sangat rentan terhadap berbagai isu-isu kebijakan maupun peristiwa ekonomi dari berbagai negara khususnya negara maju. Hal ini yang membuat negara-negara berkembang sangat terkena dampak atas pengumuman Bank Sentral

Amerika untuk mengurangi dana stimulus.

Menurut penelitian Kewal (2012), nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG, yang artinya semakin kuat nilai tukar rupiah terhadap dolar (rupiah terapresiasi) maka akan meningkatkan harga saham, dan sebaliknya. Novianto (2011) menemukan hasil yang sama, yaitu nilai tukar atau kurs dolar Amerika terhadap rupiah memiliki pengaruh negatif terhadap IHSG, dimana apresiasi nilai tukar atau kurs dolar Amerika terhadap rupiah akan cenderung menurunkan minat investasi di pasar modal, investor akan cenderung melakukan investasi di valuta asing untuk menghindari risiko.

Thang (2009) menyimpulkan dari hasil penelitiannya bahwa nilai tukar mata uang memiliki pengaruh negatif dan positif terhadap Indeks Harga Saham tergantung dari negara yang bersangkutan. Negara yang lebih berorientasi pada ekspor memiliki pengaruh positif dimana semakin terdepresiasi mata uang, maka semakin banyak impor yang mendorong banyaknya investor yang masuk ke negara tersebut. Hasil dari penelitian Mutakdir (2012) tentang pengaruh nilai tukar terhadap pergerakan pasar saham di Dhaka Stock

Exchange adalah nilai tukar memiliki pengaruh yang tidak menentu arahnya terhadap pasar saham.

Faktor lain yang turut mempengaruhi sikap investor untuk menanamkan saham di Indonesia adalah pengaruh perubahan indeks saham global. Dari sudut pandang teoretikal, proses liberalisasi keuangan di Indonesia membawa implikasi semakin terintegrasinya pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri, baik regional Asia maupun global (Endri, 2009). Hal ini ditunjukkan oleh fakta-fakta bahwa setiap pasar modal di dunia telah tersambung jaringan *online share trading quotation* yang dibangun oleh jasa layanan trading seperti *Yahoo Finance* dan *Bloomberg*.

Keterkaitan antar bursa yang direpresentasikan oleh hubungan antar indeks harga saham dapat terjadi karena investor menjadikan pergerakan indeks harga saham di bursa lain sebagai salah satu informasi dalam proses pengambilan keputusan investasi (Tamara, 2013). Hubungan yang terjadi di antara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk mempengaruhi satu sama lain dalam hal informasi.

Konteks investasi internasional menyebutkan bahwa pergerakan indeks

harga saham di bursa lain dianggap mengandung sinyal informasi mengenai bagaimana pasar akan bergerak dan ke mana arah pergerakannya. Sinyal tersebut berkaitan dengan kekhawatiran investor akan adanya transmisi situasi di bursa lain terhadap bursa dalam negeri. Sinyal tersebut kemudian berkembang menjadi sentimental pasar yang dapat mempengaruhi psikologis investor. Seringkali pengaruh indeks regional Asia lebih kuat terhadap Indeks Harga Saham daripada kondisi makro ekonomi dalam negeri pada suatu saat (Samsul, 2009). Hal ini jelas terlihat pada 2013, dimana ketika isu the Fed akan mengurangi dana stimulus ekonomi, segera para investor merespon dengan penarikan investasi di negara-negara berkembang yang menyebabkan melemahnya pasar modal pada negara-negara tersebut.

Indonesia merupakan salah satu daerah yang dipilih Jepang untuk menanamkan investasinya, sebab Indonesia merupakan negara terbesar ASEAN dengan cakupan pasar yang besar dan upah buruh yang relatif rendah. Pergerakan Indeks Nikkei 225 telah berperan sebagai indeks yang paling aktif di Asia dan diminati oleh pelaku pasar internasional. Pergerakan

Indeks SSE juga dapat berpengaruh terhadap IHSG, dimana perekonomian Cina lebih kuat dibandingkan dengan perekonomian Indonesia, serta banyaknya produk impor dari Cina ke Indonesia. Korea merupakan negara yang memiliki perekonomian lebih kuat daripada Indonesia. Indonesia dan Singapura adalah dua negara yang saling mempengaruhi dilihat dari letak kedua negara yang saling berdekatan dan berbatasan langsung serta hubungan ekspor Indonesia dengan Singapura yang erat.

Tamara (2013) dari hasil penelitiannya menemukan indeks SSE berpengaruh negatif signifikan dan indeks STI memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG. Penelitian yang dilakukan Alkhairani (2012) membuktikan bahwa indeks Nikkei 225 dan indeks STI memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Sedangkan Chabachib dan Witjacksono (2011) menemukan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Astuti, Apriatni, dan Susanta (2013) membuktikan indeks Nikkei 225 memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap IHSG.

Sedangkan hasil penelitian Pramudika (2012) menyimpulkan indeks SSE dan indeks Nikkei 225 memiliki pengaruh

signifikan negatif terhadap IHSG, sedangkan KOSPI memiliki pengaruh signifikan positif terhadap IHSG. Penelitian yang dilakukan Hasibuan dan Hidayat (2011) membuktikan indeks KOSPI berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan Nikkei 225 justru tidak berpengaruh secara signifikan. Sementara itu, Mansur (2005) memiliki hasil penelitian bahwa KOSPI dan Nikkei 225 berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Beberapa hasil penelitian tersebut masih belum konsisten atau masih menunjukkan *research gap*, dapat dilihat dari indeks regional Asia, dan nilai tukar Rupiah terhadap dolar memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap IHSG. Belum konsistennya hasil-hasil penelitian menjadi permasalahan apakah indeks harga saham regional Asia dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar memiliki pengaruh signifikan terhadap pergerakan IHSG. Jika memiliki pengaruh, apakah pengaruh tersebut positif atau negatif. Untuk menjawab permasalahan tersebut, peneliti mencoba melakukan penelitian untuk menguji pengaruh regional Asia dan nilai tukar rupiah terhadap IHSG.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Pasar Modal

Menurut Mishkin dan Eakins (2009) pasar modal adalah pasar di mana utang jangka panjang (umumnya dengan jatuh tempo lebih dari setahun) dan instrumen ekuitas diperdagangkan. Sedangkan menurut Gurusamy (2009) pasar di mana dana jangka panjang dipinjam dan dipinjamkan merupakan pasar modal, yang memiliki tujuan utama untuk mengarahkan aliran tabungan menjadi investasi jangka panjang (sebagian besar untuk jangka waktu satu tahun dan di atas). Di Indonesia, Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mengartikan pasar modal sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan Efek (saham), Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek (saham) yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek (saham).

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan salah satu Indeks Harga Saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia (2010),

seperti di mayoritas bursa-bursa dunia, indeks yang ada di BEI dihitung dengan menggunakan metodologi rata-rata tertimbang berdasarkan jumlah saham tercatat (nilai pasar) atau *Market Value Weighted Average Index*. Formula dasar penghitungan indeks (Buku Paduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia, 2010):

$$\text{Indeks} = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Dasar}} \times 100$$

Nilai Pasar adalah kumulatif jumlah saham tercatat (yang digunakan untuk perhitungan indeks) dikali dengan harga pasar. Nilai Pasar biasa disebut juga Kapitalisasi Pasar. Formula untuk menghitung Nilai Pasar adalah:

$$\text{Nilai Pasar} = p_1q_1 + p_2q_2 + \dots + p_iq_i + p_nq_n$$

Dimana:

p = *Closing price* (harga yang terjadi) untuk emiten ke-i.

q = Jumlah saham yang digunakan untuk penghitungan indeks (jumlah saham yang tercatat) untuk emiten ke-i.

n = Jumlah emiten yang tercatat di BEI (jumlah emiten yang digunakan untuk perhitungan indeks)

Nilai Dasar adalah kumulatif jumlah saham pada hari dasar dikali dengan harga pada hari dasar.

Teori Random Walk

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Maurice Kendall (1953) menyatakan bahwa pola harga saham tidak dapat diprediksi (*unpredictable*) karena bergerak secara acak (*random walk*) (Samsul, 2009). Harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru yang akan diterima, tetapi informasi tersebut kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham itu disebut *unpredictable*. Menurut Jordan dan Miller (2009), ketika arah yang diikuti harga saham tidak menunjukkan pola yang jelas, perilaku harga saham sebagian besar sesuai dengan gagasan teori *random walk*. *Random walk* terkait dengan versi *weak-form* dari hipotesis pasar efisien karena pengetahuan di masa lalu dari harga saham tidak berguna dalam memprediksi harga saham di masa depan.

Hipotesis

H1: Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG.

H2: Indeks SSE berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG.

H3: Indeks KOSPI berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG. H4: Indeks STI berpengaruh positif signifikan terhadap pergerakan IHSG.

H4: Nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar berpengaruh negatif signifikan terhadap pergerakan IHSG.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh data historis dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Indonesia, *Nikkei 225 Index* di Jepang, *SSE Composite Index* di Cina, *Korea Composite Stock Price Index* (KOSPI) di Korea, *Straits Times Index* (STI) di Singapura, dan nilai tukar Rupiah terhadap Dolar. Seluruh data berdasarkan data yang tersedia di internet untuk semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Indeks Nikkei 225 adalah Indeks Harga Saham dengan nilai rata-rata

tertimbang dalam mata uang Yen yang komponennya ditinjau ulang satu tahun sekali. Angka indeks yang digunakan dalam penelitian adalah angka indeks pada penutupan setiap akhir bulan selama periode 2009 – 2013. *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (SSEC Indeks) merupakan indeks kapitalisasi tertimbang dari harga harian yang menunjukkan kinerja semua *A-shares dan B-shares* yang dicatatkan pada Shanghai Stock Exchange. Angka indeks yang digunakan dalam penelitian adalah angka indeks pada penutupan setiap akhir bulan selama periode 2009 – 2013.

Indeks KOSPI memiliki kepanjangan *Korea Composite Stock Price Index*. Nilai dasarnya ditetapkan sebesar 100 point per 3 Januari 1990. Dihitung dengan menggunakan metode kapitalisasi pasar (*market capitalization*) dari nilai/bobotnya, dan dominasi dari satu atau beberapa komponen yang relatif jauh lebih besar daripada komponen lainnya. Dilakukan pada saat perbandingan terkini (*current indeks*), kemudian dibagi dengan kapitalisasi pasar dasar, sehingga perubahan harga suatu saham di dalamnya, akan mengakibatkan perubahan nilai indeks yang proporsional secara keseluruhan (Histiajid, 2010). Angka

indeks yang digunakan dalam penelitian adalah angka indeks pada penutupan setiap akhir bulan selama periode 2009 – 2013.

The Straits Times Index (juga disebut STI) adalah indeks patokan untuk *the Singapore Exchange*. Angka indeks yang digunakan dalam penelitian adalah angka indeks pada penutupan setiap akhir bulan selama periode 2009 – 2013. Nilai tukar adalah harga mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Data dari tukar Rupiah terhadap Dolar yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar transaksi tengah atas mata uang Rupiah terhadap Dolar Amerika Serikat yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Nilai tukar dinyatakan dalam Rupiah/Dolar Amerika Serikat.

Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia yang dihitung dengan menggunakan metode nilai rata-rata tertimbang berdasarkan nilai kapitalisasi pasar. Perhitungan IHSG mencakup seluruh saham emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Angka indeks yang digunakan dalam penelitian adalah angka indeks pada penutupan setiap akhir bulan selama periode 2009 – 2013.

Metode Analisis Data

Uji Stasioneritas Data

Stasioneritas merupakan salah satu persyaratan penting dalam ekonometrika untuk data *time series*. Menurut Gujarati dan Porter (2012), suatu data menjadi stasioner jika rerata dan varians adalah konstan antar waktu dan nilai dari kovarians antara dua periode waktu bergantung hanya pada jarak atau perbedaan atau lag antara dua periode waktu dan bukan pada waktu aktual dimana kovariansnya dihitung.

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode yang memberikan gambaran informatif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemencengan distribusi).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model yang dipakai dalam uji hipotesis dapat menunjukkan hubungan yang signifikan antar variabel. Menurut Ghozali (2011) ada empat uji yang dilakukan, yaitu: uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji normalitas.

Uji Heteroskedastistas

Heteroskedastistas menunjukkan bahwa varians dari variabel tidak sama untuk semua pengamatan (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi Heteroskedastistas. Uji ini bertujuan untuk melihat apakah regresi berganda cocok dilakukan dalam penelitian ini dengan memperhatikan ketidaksamaan varians.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah menguji apakah terjadi korelasi atau tidak antara eror serangkaian observasi pada periode t dan periode $t-1$ pada persamaan regresi linier (Ghozali, 2011). Apabila terjadi korelasi, terdapat masalah autokorelasi dalam model penelitian tersebut.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas merupakan uji yang dilakukan untuk melihat apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011). Model yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah data yang digunakan dalam model penelitian memiliki distribusi yang normal atau tidak (Ghozali, 2011). Data yang tidak normal (*outlier*) harus dibuang agar tidak menimbulkan bias dalam interpretasi hasil dan tidak mempengaruhi data lainnya.

Uji Hipotesis

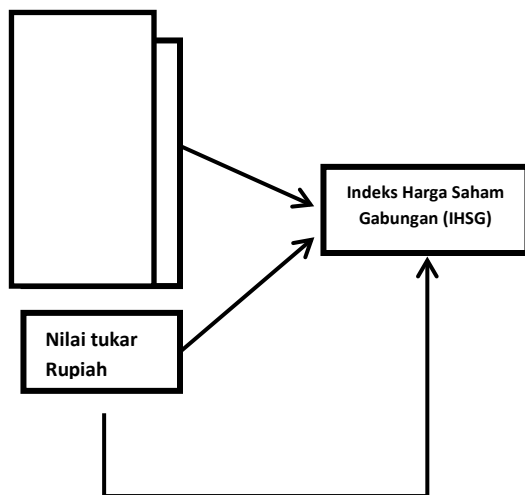
Terdapat dua metode estimasi umum yang digunakan dalam penelitian yaitu *ordinary least square* (OLS) dan *maximum likelihood* (ML) (Gujarati, 2010). Dalam penelitian ini, model penelitian diuji menggunakan metode *ordinary least square* (OLS) untuk mengetahui dan menganalisis hubungan antara variabel-variabel yang tersedia. Secara umum dan jumlah, karena menarik secara intuitif dan lebih sederhana secara sistematis dibandingkan metode *maximum likelihood*. Uji hipotesis dengan menggunakan signifikansi 5%. Jika nilai probabilitas $>0,05$, maka H_0 diterima, dalam arti data terdistribusi secara normal. Jika nilai probabilitas $<0,05$, maka H_0 ditolak, dalam arti data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Kausalitas Granger

Analisis regresi bergantung dari satu variabel dengan variabel lainnya, analisis regresi tidak harus menyatakan secara langsung yang menjadi penyebab (*causation*). Dengan kata lain, keberadaan dari hubungan antarvariabel tidak membuktikan hubungan sebab akibat atau arah dari pengaruh tersebut (Gujarati dan Porter, 2012).

Model Penelitian

Kerangka penelitian digambarkan melalui diagram sebagai berikut :



Gambar 3.1 Model Penelitian

Dalam penelitian ini, model penelitian yang digunakan adalah model analisis regresi linier berganda yang diolah dengan bantuan aplikasi pengolah data *software Eviews*. Model regresi berganda adalah

model regresi dengan lebih dari satu variabel penjelas, disebut berganda karena banyaknya faktor penjelas (dalam hal ini, variabel) yang mungkin mempengaruhi variabel tak bebas (Gujarati, 2010). Menurut Sugiyono (2010), penerapan analisis regresi linier berganda adalah analisis linier yang digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud untuk meramalkan bagaimana keadaan naik turunnya variabel dependen (kriterium) bila dua atau lebih variabel independen sebagai *factor predictor* dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{IHSG} = \beta_0 + \beta_1 (\text{NIKKEI})_{i,t} + \beta_2 (\text{SSE})_{i,t} + \beta_3 (\text{KOSPI})_{i,t} + \beta_4 (\text{STI})_{i,t} + \beta_5 (\text{KURS})_{i,t} + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Stasioneritas Data

Data dalam penelitian ini bersifat *time series*, untuk itu sebelum digunakan untuk tujuan penaksiran ke dalam model, terlebih dahulu dilakukan uji akar unit. Data yang digunakan dalam regresi telah melalui uji akar unit dengan berpatokan pada nilai batas kritis ADF. Pengujian dilakukan pada tingkat *second difference*. Observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah

sebanyak 60 observasi. Variabel IHSG memiliki nilai minimum sebesar 1285.48 dan nilai maksimum sebesar 5068.63. Rata-rata dari nilai variabel IHSG adalah 3559.553 dengan standar deviasi sebesar 918.5517. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel IHSG memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Variabel KOSPI memiliki nilai minimum sebesar 1063.03 dan nilai maksimum sebesar 2192.36. Rata-rata dari nilai variabel KOSPI adalah 1836.214 dengan standar deviasi sebesar 233.0419. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel KOSPI memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Variabel KURS memiliki nilai minimum sebesar 8532 dan nilai maksimum sebesar 12087.1. Rata-rata dari nilai variabel KURS adalah 9622.806 dengan standar deviasi sebesar 233.0419. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel KURS memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Variabel NIKKEI memiliki nilai minimum sebesar 7568.42 dan nilai maksimum sebesar 16291.31. Rata-rata dari nilai variabel NIKKEI adalah

10347.02 dengan standar deviasi sebesar 1928.083. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel NIKKEI memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Variabel SSE memiliki nilai minimum sebesar 1979.21 dan nilai maksimum sebesar 3412.06. Rata-rata dari nilai variabel SSE adalah 2513.142 dengan standar deviasi sebesar 369.50. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel SSE memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Sementara itu, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata dari variabel STI adalah 2893.241 dengan nilai minimum sebesar 1594.87 dan nilai maksimum sebesar 3368.18. Adapun standar deviasi dari variabel STI adalah 386.7814. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel STI memiliki sebaran yang tidak begitu besar karena standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Hasil Pengujian Heteroskedastistas

Pengujian yang dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastistas adalah uji *White (White-Test)*. Uji *White* dilakukan secara langsung dengan menggunakan aplikasi *software*

Eviews 7. Hasil output menunjukkan nilai Obs*r squared adalah sebesar 2.5107 sedangkan nilai p-value (chisquare) adalah 0.7749, lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis nol dapat diterima dan bahwa data tidak mengandung masalah heteroskedastisitas.

Hasil Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (Uji DW). Uji DW ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai *Durbin-Watson* pada hasil regresi dengan nilai *d-table*. Nilai d_L pada tabel menunjukkan angka 1.40832, sedangkan nilai d_U pada table adalah 1.76711. Nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.508435 berada di antara $d_L = 1.40832$ dan $(4 - d_U) = 2.23289$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Pengujian Multikolinieritas

Pada penelitian ini, uji multikolinieritas dilakukan dengan *Correlation Matrix*. Hasil uji *Correlation* menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antar variabel independen dengan nilai lebih dari 0.8. Menurut

Gujarati (2010), data teridentifikasi multikolinieritas apabila koefisien antar variabel independen lebih dari 0.8. Dengan demikian, pada data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas ini dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera*. Hasil uji *Jarque-Bera* menunjukkan bahwa nilai *Jarque-Beras* 0.21089 dengan *p-value* sebesar 0.8999. Nilai dari *p-value* lebih dari $\alpha = 5\%$, dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berikut ini tabel 4.7 yang merupakan *output* dari olah data menggunakan Eviews 7 yang menunjukkan hubungan antara NIKKEI, SSE, KOSPI, STI dan KURS terhadap IHSG: Persamaan regresi linier berganda yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

$$IHSG = 2790.892 + 0.100825 NIKKEI - 1.138164 SSE + 1.449126 KOSPI + 0.743672 STI - 0.231402 KURS + e \quad (4.1)$$

Analisis Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Persamaan regresi diatas memiliki nilai *adjusted R²* sebesar 0.944216. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari indeks NIKKEI, indeks SSE, indeks KOSPI, indeks STI, dan Kurs nilai tukar Rupiah terhadap Dolar mampu menjelaskan variabel dependen yaitu IHSG sebesar 94.42% sedangkan sisanya sebesar 5.58% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Analisis Statistik F dan t

Nilai statistik F menunjukkan kemampuan variabel independen untuk mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama (simultan). Dari tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 200.7297 dan memiliki probabilitas sebesar 0.000000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05 atau 5%, hal tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap IHSG.

Hasil analisis regresi pada Tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa variabel indeks NIKKEI sebagai variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini

dapat dilihat pada nilai t sebesar 2.969240 dengan signifikansi sebesar 0.0044 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerima hipotesis pertama yang menyatakan bahwa indeks NIKKEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Variabel indeks SSE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar -11.59979 dengan signifikansi sebesar 0.0000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menolak hipotesis kedua yang menyatakan bahwa indeks SSE berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Variabel indeks KOSPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 5.590609 dengan signifikansi sebesar 0.0000 yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerima hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel indeks KOSPI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Variabel indeks STI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dari nilai t sebesar 3.496700 dengan signifikansi sebesar 0.0010 yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerima hipotesis keempat yang menyatakan bahwa variabel indeks STI berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG.

Sedangkan untuk variabel nilai tukar mata Rupiah terhadap Dolar (KURS) mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini dapat dilihat dilihat pada nilai t sebesar -2.890074 dengan signifikansi sebesar 0.0055 yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan ($\alpha = 0,05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerima hipotesis kelima yang menyatakan bahwa variabel nilai tukar mata Rupiah terhadap Dolar (KURS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG.

Hasil Pengujian Kausalitas Granger

Uji kausalitas Granger dilakukan untuk mengetahui hubungan sebab-akibat antara masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Diketahui bahwa yang

memiliki hubungan kausalitas adalah yang memiliki nilai probabilitas yang lebih kecil daripada $\alpha = 0.05$ sehingga H_0 ditolak yang berarti suatu variabel akan mempengaruhi variabel lain. Dalam hal ini, hipotesis nol adalah variabel tidak memiliki hubungan kausalitas Granger dengan variabel lainnya.

Variabel NIKKEI secara statistik mempunyai hubungan kausalitas terhadap IHSG, dilihat dari p -value sebesar 0.0056 dimana nilai tersebut di bawah $\alpha = 0.05$ sehingga hipotesis nol ditolak yang berarti variabel NIKKEI menyebabkan variabel IHSG. Sedangkan variabel IHSG secara statistik tidak mempunyai hubungan kausalitas terhadap NIKKEI, dilihat dari p -value sebesar 0.5296 dimana nilai tersebut di atas $\alpha = 0.05$ sehingga hipotesis nol diterima yang berarti variabel IHSG tidak menyebabkan NIKKEI. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel NIKKEI dan IHSG yaitu hanya NIKKEI yang secara statistik signifikan mempengaruhi IHSG dan tidak berlaku sebaliknya.

Variabel SSE secara statistik mempunyai hubungan kausalitas terhadap IHSG, dilihat dari p -value sebesar 0.0018 dimana nilai tersebut di bawah $\alpha = 0.05$ sehingga hipotesis nol ditolak yang berarti

variabel SSE menyebabkan variabel IHSG. Sedangkan variabel IHSG secara statistik tidak mempunyai hubungan kausalitas terhadap SSE, dilihat dari *p-value* sebesar 0.2899 dimana nilai tersebut di atas $\alpha = 0.05$ sehingga hipotesis nol diterima yang berarti variabel IHSG tidak menyebabkan SSE. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel SSE dan IHSG yaitu hanya SSE yang secara statistik signifikan mempengaruhi IHSG dan tidak berlaku sebaliknya.

Variabel KOSPI secara statistik tidak mempunyai hubungan kausalitas terhadap IHSG dan begitu pula variabel IHSG secara statistik tidak signifikan mempengaruhi variabel KOSPI. Ini yang dibuktikan dengan nilai *p-value* dari masing-masing hubungan tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu 0.9803 dan 0.5487 dimana hasil keduanya adalah menerima hipotesis nol sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi kausalitas apapun untuk kedua variabel KOSPI dan IHSG.

Variabel STI secara statistik mempunyai hubungan kausalitas terhadap IHSG, dilihat dari *p-value* sebesar 0.0045 dimana nilai tersebut di bawah $\alpha = 0.05$ sehingga hipotesis nol ditolak yang berarti variabel NIKKEI menyebabkan variabel

IHSG. Sedangkan variabel IHSG secara statistik tidak mempunyai hubungan kausalitas terhadap STI, dilihat dari *p-value* sebesar 0.9863 dimana nilai tersebut di atas $\alpha = 0.05$ sehingga hipotesis nol diterima yang berarti variabel IHSG tidak menyebabkan STI. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel STI dan IHSG yaitu hanya STI yang secara statistik signifikan mempengaruhi IHSG dan tidak berlaku sebaliknya.

Pembahasan Hasil Penelitian

NIKKEI memiliki koefisien positif dan signifikan terhadap IHSG yang berarti indeks NIKKEI memiliki pengaruh positif terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa ketika indeks NIKKEI naik, akan diikuti juga oleh kenaikan indeks IHSG. Kadaan ini dimungkinkan karena pasar modal lokal hanya menjadi *follower* dari pasar yang lebih dominan. Hasil ini juga didukung dari hasil dari pengujian kausalitas Granger yang dilakukan dalam penelitian ini yang menunjukkan bahwa terjadi kausalitas searah antara variabel NIKKEI dan IHSG yaitu hanya NIKKEI yang secara statistik signifikan mempengaruhi IHSG dan tidak berlaku sebaliknya.

Berdasarkan hasil itu dapat dikatakan pergerakan indeks NIKKEI menyebabkan pergerakan IHSG, akan tetapi IHSG tidak dapat mempengaruhi NIKKEI. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian dilakukan Alkhairani (2012), Astuti, Apriatni, dan Susanta (2013), Mansur (2005) dan Pramudika (2012) yang menemukan bahwa indeks NIKKEI memiliki pengaruh positif signifikan terhadap IHSG.

Indeks NIKKEI adalah indeks yang paling aktif dikawasan Asia Pasifik. Hasil penelitian ini mendukung teori tentang pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah. Selain itu Jepang adalah suatu negara yang memiliki keunggulan dalam setiap transaksi perekonomian, yang akan menjadikan setiap informasi pergerakan pasar saham di Jepang langsung berpengaruh ke pasar lokal Indonesia. Jepang adalah negara tujuan ekspor Indonesia kedua setelah Amerika Serikat, jadi ketika perekonomian Jepang mengalami kenaikan akan berdampak terhadap ekspor Indonesia ke Jepang (Samsul, 2009). Selain itu, banyak perusahaan Jepang yang berada di Indonesia serta eratnya hubungan bilateral Indonesia-Jepang. Hal lain yang mendukung hasil dari penelitian ini adalah

fakta bahwa kecenderungan bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya, seringkali memiliki investor yang sama, Jepang dan Indonesia keduanya merupakan negara yang berada di wilayah Asia Pasifik.

Indeks SSE adalah salah satu indeks yang paling berpengaruh dikawasan Asia Pasifik. Hasil penelitian ini mendukung teori tentang pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah. Namun pengaruh dari indeks SSE terhadap IHSG bernilai negatif. Hal ini dapat terjadi dikarenakan meskipun hubungan perdagangan antara Indonesia dan Cina semakin berkembang seiring penandatanganan *ASEAN-China Free Trade Agreement (ACFTA)* namun tidak diikuti dengan semakin menguatnya hubungan pasar modal antara kedua negara (Tamara, 2013). Selain itu Cina adalah suatu negara yang memiliki keunggulan dalam setiap transaksi perekonomian, yang akan menjadikan setiap informasi pergerakan pasar saham di Cina langsung berpengaruh ke pasar lokal Indonesia. Hal lain yang mendukung hasil dari penelitian ini adalah fakta bahwa kecenderungan bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya, seringkali memiliki investor yang sama, Cina dan Indonesia keduanya

merupakan negara yang berada di wilayah Asia Pasifik.

Indeks KOSPI adalah salah satu indeks yang cukup berpengaruh pada pasar modal Asia. Hasil penelitian ini mendukung teori tentang pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah. Selain itu Korea adalah suatu negara yang memiliki keunggulan dalam setiap transaksi perekonomian dengan industri teknologi dan *entertainment* mereka yang sangat maju, yang akan menjadikan setiap informasi pergerakan pasar saham di Korea langsung berpengaruh ke pasar lokal Indonesia. Hal lain yang mendukung hasil dari penelitian ini adalah fakta bahwa kecenderungan bursa-bursa saham yang berdekatan lokasinya, seringkali memiliki investor yang sama, Korea dan Indonesia keduanya merupakan negara yang berada di wilayah Asia Pasifik.

Indeks STI adalah indeks saham yang berada di bursa saham Singapura. Singapura merupakan negara tetangga yang berbatasan langsung dengan Indonesia. Letak yang sangat dekat ini, menjadikan investor-investor di bursa saham Singapura dan Indonesia adalah investor yang sama sehingga keputusan investor Singapura sangat berpengaruh terhadap IHSG. Selain itu, Singapura adalah negara yang lebih

maju daripada Indonesia meskipun luas wilayahnya sangat kecil. Hasil penelitian ini mendukung teori tentang pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah. Singapura juga merupakan negara tujuan ekspor Indonesia ketiga setelah Jepang, sehingga keadaan ekonomi Singapura sangat mempengaruhi ekspor Indonesia (Samsul, 2009). Faktor-faktor tersebut memperkuat hasil penelitian ini bahwa indeks STI berpengaruh positif terhadap IHSG.

IHSG mengalami penurunan yang sangat tajam terjadi pada pertengahan 2013, pada saat itu terjadi pergejolakan pasar keuangan global akibat pengumuman pengurangan dana stimulus *Quantitative Easing* oleh Bank Sentral Amerika Serikat. Pada saat itu terjadi kepanikan pasar sehingga investor asing yang menanamkan dananya di negara-negara Asia menarik investasi mereka. Akibatnya indeks-indeks saham regional Asia termasuk indeks NIKKEI, KOSPI, SSE, dan STI mengalami pelemahan. Pelemahan dari indeks-indeks regional Asia tersebut berdampak pula terhadap IHSG di Bursa Efek Indonesia.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini meneliti pengaruh indeks harga saham regional Asia dan nilai tukar mata uang terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2013). Indeks harga saham regional Asia dalam penelitian ini antara lain indeks NIKKEI, SSE, KOSPI, dan STI. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan maka simpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Indeks Nikkei 225 (NIKKEI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada indeks NIKKEI akan diikuti perubahan pada IHSG yang searah. Indeks Nikkei adalah indeks yang paling aktif di Asia dan Jepang merupakan negara maju, sesuai dengan teori pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah, serta Jepang yang merupakan negara tujuan ekspor Indonesia, dijadikan bahan pertimbangan investor dalam membeli atau menjual saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena investor yang menanamkan dananya di pasar modal Jepang dan Indonesia cenderung adalah investor yang sama. Jadi dapat disimpulkan

bahwa Indeks NIKKEI secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap IHSG.

Indeks Shanghai Stock Exchange Composite Index (SSE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada indeks SSE akan diikuti perubahan pada IHSG yang berlawanan arah. Keadaan ini dimungkinkan terjadi akibat peralihan investasi dari bursa Jakarta ke bursa Shanghai, karena ketika melihat adanya pergerakan positif di bursa Shanghai maka investor akan mengalihkan investasinya di Jakarta dan melakukan aksi jual (Hasibuan dan Hidayat, 2011). Meskipun pengaruh indeks SSE terhadap IHSG memiliki arah negatif, akan tetapi indeks SSE tetap berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Hal ini terjadi karena Cina adalah negara yang jauh lebih maju dari pada Indonesia yang memiliki pasar modal lebih kuat dari pada pasar modal Indonesia, sesuai dengan teori pasar kuat mempengaruhi pasar yang lebih lemah. Jadi dapat disimpulkan bahwa Indeks KOSPI secara negatif dan signifikan berpengaruh terhadap IHSG.

Indeks *Korea Composite Stock Price Index* (KOSPI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada

indeks KOSPI akan diikuti perubahan pada IHSG yang searah. Hal ini terjadi karena investor yang menanamkan dananya di pasar modal Korea dan Indonesia cenderung adalah investor yang sama. Jadi dapat disimpulkan bahwa Indeks KOSPI secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap IHSG.

Indeks *Strait Times Index* (STI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada indeks STI akan diikuti perubahan pada IHSG yang searah. Jadi dapat disimpulkan bahwa Indeks STI secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap IHSG.

Nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar (KURS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap IHSG. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan pada KURS akan diikuti perubahan pada IHSG yang berlawanan arah. Kenaikan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar berarti telah terjadi depresiasi Rupiah yang menandakan bahwa kondisi ekonomi sedang Indonesia sedang suram. Aksi jual ini tentu saja melemahkan IHSG. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap IHSG.

Secara simultan, indeks NIKKEI, indeks SSE, indeks KOSPI, indeks STI, dan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar memiliki pengaruh signifikan terhadap IHSG. Kemampuan indeks NIKKEI, SSE, KOSPI, STI dan nilai tukar mata uang dalam menjelaskan IHSG sebesar sebesar 94.42% sedangkan sisanya sebesar 5.58% IHSG dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Saran

Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini hanya menggunakan empat indeks dari regional Asia saja sehingga penelitian selanjutnya disarankan menggunakan lebih banyak indeks untuk regional Asia atau meneliti pengaruh indeks dari regional Eropa dan Amerika Serikat sehingga memberikan pola pengaruh yang berbeda. Penambahan jumlah data dalam penelitian dengan menggunakan rentang data tahun penelitian yang lebih panjang sehingga dapat diketahui hasil yang lebih valid atau lebih *reliable*. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel penelitian misalnya faktor-faktor makro ekonomi lainnya, karena faktor-faktor lain yang mempengaruhi indeks harga saham adalah

faktor-faktor makro ekonomi dari negara yang bersangkutan.

Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor lokal maupun asing dalam membeli atau menjual saham dengan memperhatikan pergerakan indeks harga saham regional negara-negara Asia dan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dolar

DAFTAR PUSTAKA

- Alkhairani. (2012). Analisis Pengaruh Indeks Saham Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011. *Jurnal Skripsi*.
- Amin, M. (2012). Pengaruh tingkat inflasi, suku Bunga SBI, Nilai tukar kurs dolar (USD/IDR), dan indeks dow jones (DJIA) terhadap pergerakan Indeks Harga SAham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011. *Jurnal skripsi/FEB UB/2012*.
- Amri, A., Forddanta, D., Prayogo, O., & Kharismawati, M. (2013). *Apa itu Quantitative Easing? Apa itu Tapering?*. 15 Februari 2014. Kontan.co.id, Berita. <http://fokus.kontan.co.id/news/apa-itu-quantitative-easing-apa-itu-tapering>.
- Arthesa, A., & Handiman, E. (2009). *Bank dan Lembaga Keuangan Bukan Bank*. Jakarta: PT. Macanan Jaya Cemerlang. Kasmir.
- Astuti, R., Apriatni, P., & Susanta, H. (2013). Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG Studi Pada IHSG di BEI Periode 2008-2012. *Journal of Social and Politic of Science*. 1-8.
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Buku Panduan Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Jakarta: Author.
- Burton, M., Nesiba, R., & Brown, B. (2009). *An Introduction to Financial Market & Institution, Second Edition*. New York: M.E. Sharpe, Inc.
- Chabachib, H. M., & Witjaksono, A. (2011). Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG. *Karisma Vol 5, 2*. 63-72.
- Dornbursch, R., Fisher, S., & Startz, R. (2011). *Macroeconomics. (11th Revised edition)*. Europe: McGraw-Hill.
- Endri. (2009). Intergrasi Pasar Saham Kawasan Perdagangan Bebas ASEAN-Cina. *Jurnal Manajemen Bisnis Vol.2, 2*, 121-139.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Cetakan ke IV*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Gujarati, D. N. (2010). *Dasar-dasar Ekonometri. Buku 1, Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. W. (2012). *Dasar-dasar Ekonometri. Buku 2, Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Gurusamy, S. (2009). *Capital Market, 2nd edition*. New Delhi: McGraw-Hill.

- Hasibuan, A. F., & Hidayat, T. (2011). Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Jurnal Keuangan dan Bisnis, Vol 3, 3.* 262-276.
- Jordan, B. D., & Miller, T. W. Jr. (2009). *Fundamental of Investments Valuation and Management, Fifth Edition. International Edition.* New York: McGraw-hill.
- Kewal, S. S. (2012). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs, dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. *Jurnal Ekonomica, Vol 8,* 1. 53-64.
- Kuepper, J. (2013). *Guide to Cina's Shanghai Composite Indeks, Research and Investing in the Shanghai Composite Indeks.* 12 Februari 2014. About.com, International Investment. <http://internationalinvest.about.com/od/internationalstockindices/a/Guide-To-Cinas-Shanghai-Composite-Indeks/>.
- Mansur, M. (2005). Pengaruh Indeks Bursa Global terhadap indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efk Jakarta (BEJ) Periode 200-2002. *Sosiohumaniora, Vol 7, 3.* 203-219.
- Martinez, S. (2010). *The Stock Market.* New York: Pysler Publisher.
- Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2009). *Financial Markets and Institutions, Sixth Edition. International Edition.* Boston: Pearson Prentice Hall.
- Mutakdir, D., & Al-Mukit. (2012). Effect of Interest Rate and Exchange Rate on Volatility of Market Indeks at Dhaka Stock Exchange. *Journal of Business and Technology (Dhaka), Vol VII, 2.* 1-18.
- Novianto, A. (2011). Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dolar Amerika/Rupiah (US\$/Rp), Tingkat Suku Bungan SBI, Inflasi, dan Jumlah Uang beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 1999,1 – 2010.6. Universitas Medan. Indonesia.
- Parkin, M. (2010). *Economics, Ninth Edition. Global Edition.* Boston: Pearson.
- Pramudika, Ga. (2012). Pengaruh Indeks Bursa Saham Regional Asia Pasifik terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011. *Jurnal Skripsi.*
- Sugiyono. (2010). *Statistika Untuk Penelitian.* Bandung: Alfabeta.
- Supranto, J. (2009). *Statistik: Teori dan Aplikasi, Jilid 1, Edisi 7.* Jakarta: