

## **PENGARUH BURSA SAHAM GLOBAL, ASEAN, DAN HARGA KOMODITAS TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN, DAN NILAI TUKAR EUR/USD**

*Dionysia Kowanda*  
*Sugiharti Binastuti*  
*Rowland Bismark Fernando Pasaribu*  
*E-mail: Rowland\_pasaribu@staff.gunadarma.ac.id*  
*Marina Ellim*

### **ABSTRACT**

Globalization has made whole stock markets intergrated. Another investment's instruments e.g. commodity and forex have shown a link among stock market, commodity market, and forex market. This research aim's to indicate link among world stock market and commodity market on domestic stock market and forex market. By using multiple regression, this paper found that DJIA and STI has a positif significant effect on IHSG. On the other hand, Nikkei, SSECC, and Crude Oil has a negative significant effect on IHSG. While, FTSE, Crude Oil, and Gold implicate EUR/USD significant negatively. The others, SSEC and Nikkei are positive significant. This conclude that there is a significant relation among stock market, commodity market, and forex market among this world.

**Keywords:** IHSG, EUR/USD, commodity, stock indexes, forex

**JEL Classification:** G14, G18

### **PENDAHULUAN**

Fungsi pasar modal sebagai sarana pengumpul dana

untuk pengembangan usaha membuat pasar modal menjadi komponen utama dalam perkembangan ekonomi. Dalam sejarahnya, pasar modal mampu memundurkan atau memajukan perekonomian negara. Pada tahun 1929, para investor menarik seluruh investasinya di pasar modal serta instrumen investasi *non rill* lainnya. Penarikan tersebut membuat siklus ekonomi tidak dapat berjalan, perusahaan berhenti beroperasi, dan distribusi produk tidak berjalan. Ditambah dengan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap uang membuat uang tidak lagi memiliki nilai sehingga terjadi *great depression*. Hal yang sama terjadi pada tahun 1997, rupiah terdepresiasi jauh terhadap USD dan membuat pasar modal dan lembaga pendanaan tidak dapat menjalankan fungsinya. Dalam kondisi stabil, seperti tahun 2002 dengan dukungan pemerintah dan kebijakan baru pasar modal mampu mengembangkan ekonomi. Terbukti dengan pencapaian *point* IHSG yang tinggi pada tahun 2014 di level 5.000an di pasar modal Indonesia, sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan penunjang perekonomian suatu negara.

Perkembangan yang terjadi membuat semakin luasnya jalinan hubungan antarnegara. Kemajuan teknologi membuat semakin terlihatnya globalisasi yang menghilangkan batas antarnegara. Globalisasi terjadi termasuk dalam aspek ekonomi, dimana trans-

aksi ekonomis berkembang dengan terlibatnya pihak asing dalam sistem pendanaan maupun perdagangan. Keterlibatan pihak asing dalam transaksi ekonomis membuat adanya aliran dana asing yang masuk dan keluar dari dalam negeri. Sistem ekonomi semakin berkembang, di mulai dari munculnya pemahaman akan integrasi antarpasar modal masing-masing negara sampai hubungannya dengan nilai tukar negara tersebut.

Terintegrasinya pasar modal antarnegara di mulai dengan masuknya dana investasi asing ke dalam pasar modal dalam negeri. Transaksi tersebut akan mempengaruhi jumlah investasi yang masuk ke dalam negeri serta jumlah investasi keluar. Dalam sisi yang berbeda, pasar modal yang terintegrasi akan mempengaruhi jumlah uang asing dan domestik yang berada di dalam negeri. Kejadian tersebut akan mempengaruhi nilai tukar mata uang melalui kebutuhan atas mata uang negara tersebut dalam negara lain. Sehingga, dengan terintegrasinya pasar modal antarnegara maka nilai tukar mata uang akan dipengaruhi.

Penelitian terdahulu lebih memfokuskan bahwa nilai tukar merupakan komponen yang mempengaruhi pasar modal. Melalui salah satu teori *Purchasing Power Parity* (PPP) yang menggambarkan hubungan antara nilai tukar mata uang dengan pasar modal. Dalam teori ini, nilai tukar mampu mempengaruhi jumlah barang yang diminta oleh pasar, yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan melalui kemampuan menghasilkan laba dari penjualan.

Dalam penelitian ini, diasumsikan bahwa pasar modal merupakan salah satu komponen yang mampu memberikan pengaruh terhadap nilai tukar. Di mulai dari permintaan uang suatu negara untuk transaksi di pasar modal dan jumlah uang asing yang tertahan di dalam negeri ataupun sebaliknya. Selain itu, pergerakan saham suatu negara mencerminkan pertumbuhan ekonomi. Ditandai dengan bertambahnya jumlah produksi yang disusul dengan peningkatan ekspor. Kejadian ini akan mempengaruhi kebutuhan luar negeri atas mata uang domestik, yang nantinya akan mempengaruhi nilai tukar mata uang pasangan.

Meskipun demikian, ada banyak faktor yang mempengaruhi nilai tukar mata uang suatu negara seperti jumlah investasi asing, jumlah ekspor dan import suatu negara, jatuh tempo utang luar negeri, kepercayaan masyarakat atas mata uang tersebut, neraca pem-

bayaran suatu negara, inflasi, tingkat suku bunga, serta hubungan internasional negara tersebut. Sementara itu, masyarakat mengenal nilai tukar sebagai satuan ukur yang dipergunakan untuk mengetahui nilai negara tersebut dengan negara pembandingnya. Oleh karena itu, nilai tukar mata uang suatu negara dapat menjadi indikator yang mencerminkan kondisi perekonomian negara tersebut. Berdasarkan hal tersebut, mempelajari faktor-faktor yang mampu mempengaruhi nilai tukar mata uang adalah salah satu hal yang penting untuk diketahui. Penelitian ini akan melihat dari sisi yang berbeda yaitu, kemampuan pasar modal dalam mempengaruhi nilai tukar.

Selain bursa efek dan nilai tukar, harga komoditas utama yang diperdagangkan di dunia juga menjadi salah satu faktor yang dapat digunakan sebagai indikator makro ekonomi. Selain telah menjadi kebutuhan pokok, komoditas juga digolongkan sebagai investasi dalam pasar berjangka yaitu pasar komoditas. Oleh karena itu, komoditas menjadi pilihan dalam portofolio para investor. Dalam hubungannya dengan nilai tukar, komoditas sebagai barang konsumsi akan memberikan pengaruh terhadap nilai tukar melalui jumlah *demand* dan *supply* komoditas tersebut. Sedangkan dengan pasar saham, komoditas sebagai sarana investasi akan mempengaruhi harga pasar modal. Pemikiran tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Silim (2013) dan Sutanto (2013), yang menunjukkan bahwa harga komoditas utama seperti emas dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap bursa saham. Penelitian ini menggunakan kedua komoditas tersebut sebagai indikator yang diduga mempengaruhi nilai tukar mata uang dan pasar saham.

Penelitian terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan hal penting. IHSG merupakan indeks yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi pasar modal dalam suatu negara. Berdasarkan penjelasan tersebut pasar modal merupakan salah satu elemen yang dapat menunjang perekonomian suatu negara. Dengan demikian, mengetahui kondisi pasar saham Indonesia dapat menjadi indikator untuk mengetahui perkembangan ekonomi Indonesia. Penambahan variabel indeks bursa asing akan melihat pengaruh bursa tersebut. Di mulai dari yang bertetangga yaitu ASEAN, serta yang berjauhan namun diduga memiliki pengaruh terhadap ekonomi dunia seperti DJIA, FTSE, dan NIKKEI, serta yang melakukan transaksi

perdagangan dengan Indonesia (SSEC). Pemilihan ini akan mempermudah prediksi terhadap pergerakan perekonomian Indonesia melalui Indeks pasar modal BEI.

Penambahan variabel ekonomi secara global seperti EUR/USD akan memberikan gambaran atas kondisi perekonomian dunia. EUR/USD sebagai pasangan nilai tukar yang penting karena mencerminkan perkembangan dua negara kapitalis terbesar di dunia. Dengan melihat efek yang akan diberikan oleh pasar modal terhadap nilai tukar dapat ditemukan *output* yang membantu prediksi pergerakan ekonomi melalui aliran dana dan uang beredar yang melibatkan pihak asing. Pentingnya peran nilai tukar dan indeks bursa saham terhadap perekonomian suatu negara membuat penulis ingin mengetahui adakah hubungan antara faktor-faktor yang diduga memiliki hubungan dengan nilai tukar dan indeks bursa saham di Indonesia serta hubungan seperti apa yang terdapat diantara variabel-variabel tersebut. Pemahaman akan faktor-faktor yang mampu mempengaruhi perkembangan perekonomian suatu negara dapat dipahami secara lebih spesifik.

Penelitian ini akan menganalisis hubungan variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham di Bursa Efek Jakarta dan nilai tukar mata uang EUR/USD. Adapun variabel-variabel yang diduga memiliki pengaruh terhadap harga saham dan nilai tukar adalah harga saham bursa global (DJIA, FTSE, NIKKEI 225, dan SSEC), ASEAN (KLSE, STI, SET), dan harga komoditas utama (Emas, dan Minyak Mentah).

## MATERI DAN METODE PENELITIAN

Penelitian-penelitian terdahulu terkait dengan hubungan antara bursa asing dengan IHSG dilakukan oleh Kowanda dan Pasaribu (2013), Pasaribu dan Kowanda (2013), Mansur (2005), Hasibuan (2009), Tamara (2013), Handiani (2014), Taqiyuddin, Habsji, dan Darminto (2012), Astuti, Apriatni, dan Susanta (2013), Hartanto (2013), Haryogo (2013), Sutanto, Werner, dan Endang (2013), Hasibuan dan Hidayat (2011), Mailangkay (2013), Nizar (2012), Silim (2013), dan Lawrence (2013) yang memberikan hasil yang berbeda berdasarkan metode, periode, dan data penelitian.

Sementara itu dalam menganalisis hubungan nilai tukar dengan bursa saham Rahman (2009) menyatakan bahwa kedua variabel ini tidak memiliki

hubungan kausal. Sementara Tsagkanos dan Siriopoulos (2013), menemukan bahwa nilai tukar dan pasar modal berkorelasi. Kim (2010), Gyntelberg, Loretan, Subhanij, dan Chan (2009), Zhang (2013), Pukthuthong dan Roll (2011), Rjoub (2012), Alagidede, Panagiotidis, dan Zhang (2010), Leelahaphan (2009), Morales (2007), dan Wuryandani (2013), membuat hasil yang berbeda dengan pemilihan data yang berbeda dari indeks masing-masing negara, demikian dengan hasilnya. Sedangkan Malliaris dan Malliaris (2011) serta Sujit dan Kumar (2011) menjelaskan hubungan antara harga komoditas dan nilai tukar.

Beberapa penelitian tersebut masih memberikan hasil uji yang berbeda. Perbedaan tersebut dapat dikarenakan periode penelitian, regional penelitian, maupun metode yang dipergunakan dalam penelitian. Berdasarkan penelitian terdahulu penulis berniat untuk menganalisis hubungan antara pasar saham global, ASEAN, dan harga komoditas terhadap nilai tukar dan indeks harga saham gabungan di Jakarta. Adapun penelitian ini bertujuan untuk 1) mengetahui pengaruh bursa saham global, ASEAN, dan harga komoditas terhadap BEI secara simultan dan parsial dan 2) mengetahui pengaruh bursa saham global, ASEAN, dan harga komoditas terhadap nilai tukar EUR/USD secara simultan dan parsial.

Pengaruh Dow Jones *Industrial average index* (DJIA) terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks gabungan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amerika (*New York Stock Exchange*). Indeks tersebut dapat mencerminkan kondisi ekonomi Amerika melalui pertumbuhan perusahaan-perusahaan. Sedangkan, indeks harga saham gabungan merupakan indeks saham dari perusahaan-perusahaan di Indonesia. Indonesia sebagai negara berkembang akan dipengaruhi oleh perekonomian negara maju seperti Amerika, terutama negara yang regionalnya dekat dan *trading partnernya*.

Beberapa penelitian terdahulu menganalisis hubungan antara pasar saham Amerika dengan pasar saham Indonesia seperti Hartanto, (2013); Mailangkay (2013); Haryogo (2013); dan Sutanto, Werner, dan Endang (2013). Sedangkan Mansur (2005) menggunakan analisis jalur dengan periode 2000-2002 menjelaskan bahwa DJIA berpengaruh secara tidak signifikan terhadap IHSG. Adanya hubungan antara pasar modal luar negeri dengan pasar modal dalam

negeri, membuat munculnya hipotesis bahwa nilai tukar memiliki hubungan dengan pasar modal. Tsagkanos *et al* (2013) menghasilkan bahwa Dow Jones dapat digunakan sebagai prediktor EUR/USD dalam jangka pendek. Namun untuk jangka panjang Dow Jones tidak berpengaruh terhadap EUR/USD.

Pengaruh FTSE Index terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. FTSE indeks terdapat dalam pasar saham Inggris (London) sebagai negara kapitalis uni-eropa. Indeks ini diperoleh dengan metode *Price Weighted*, sebagai harga rata-rata dari 100 perusahaan ranking tertinggi dalam daftar perusahaan *listing* di pasar modal London. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa FTSE memiliki hubungan dengan IHSG adalah Hartanto (2013) yang menyatakan bahwa indeks FTSE berpengaruh negatif signifikan terhadap IHSG. Sedangkan, Mansur (2005) mendapatkan hasil bahwa FTSE tidak berpengaruh terhadap IHSG. Di sisi lain, hasil studi Kowanda dan Pasaribu (2013) menyatakan bahwa Indeks FTSE berpengaruh signifikan pada indeks tiga sektor, yakni dua dengan implikasi positif (indeks harga saham industri Keuangan dan Manufaktur), dan satu berimplikasi negatif (indeks industri perdagangan).

Pengaruh NIKKEI 225 Index terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. NIKKEI 225 merupakan indeks saham yang terdapat dalam bursa Jepang yang terdiri dari 225 perusahaan unggulan di Jepang. Pemilihan Indeks saham Jepang dikarenakan Jepang merupakan salah satu negara maju yang mampu memberikan pengaruh terhadap *emerging market*, terutama Indonesia yang masih berada dalam kawasan Asia. Oleh karena itu beberapa penelitian terdahulu seperti Mansur (2005); Hartanto (2013); Mailangkay (2013); Sutanto *et al*, (2013); serta Astuti, Apriatni, dan Hari (2013) menyatakan bahwa pasar saham Jepang memiliki pengaruh terhadap pasar saham Indonesia. Lain halnya dengan Mailangkay (2013) dan Hasibuan, Taufik (2011) yang menyatakan bahwa NIKKEI 225 tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Jepang sebagai negara yang mata uangnya digunakan sebanyak 5% dalam keseluruhan transaksi dunia. Hal ini membuat penulis tertarik untuk melihat apakah indeks saham Jepang mampu mempengaruhi nilai tukar dari dua negara kapitalis terbesar di dunia yaitu Eropa dan Amerika. Oleh karena itu, penelitian ini juga akan menganalisis hubungan antara nilai tukar

EUR/USD dengan FTSE.

Pengaruh Shanghai Stock Exchange (SSEC) terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. SSEC merupakan indeks saham yang dimiliki oleh Shanghai stock exchange. Perhitungannya menggunakan metode *Capitalisation Weighted Index* dengan menggunakan harga harian dari saham. Dalam hubungan antara SSEC dengan IHSG beberapa peneliti terdahulu (Tamara, 2013; Hartanto, 2013) menemukan hasil bahwa SSEC memiliki pengaruh terhadap IHSG. Keduanya menyimpulkan bahwa SSEC berkorelasi negatif terhadap IHSG secara signifikan. Selanjutnya, hasil studi Kowanda dan Pasaribu (2013) yang menyatakan bahwa SSE berimplikasi positif pada tingkat pengembalian lima indeks industri di BEI yakni industri dasar, konsumsi, keuangan, pertambangan, dan real estate. Bahkan untuk dua industri (pertambangan dan perdagangan), bursa ini berpengaruh signifikan secara statistik. Di sisi lain, hasil studi Pasaribu dan Kowanda (2014) menyatakan baik dalam jangka pendek atau jangka panjang, indeks SSEC berimplikasi positif, meski tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG.

Pengaruh Strait Times Index terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. Strait Times *Index* (STI), merupakan indeks kapitalisasi bursa saham Singapura. Indeks ini terbentuk atas 30 perusahaan besar yang terdaftar di Bursa Efek Singapura. Untuk kawasan Asean, Singapura merupakan negara dengan PDB terbesar. Oleh karena itu, indeks saham bursa efek Singapura diduga akan mempengaruhi indeks harga saham gabungan. Beberapa penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa STI berpengaruh signifikan terhadap IHSG adalah Tamara (2013). Sedangkan, hubungannya dengan EUR/USD, Phylaktis (2005) menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif dari pasar saham pada nilai tukar. Hasil studi Kowanda dan Pasaribu (2013) menyatakan bahwa Indeks STI (Singapura) berpengaruh signifikan pada tiga indeks industri (indeks industri dasar, industri manufaktur, dan industri pertambangan).

Pengaruh Stock Exchange Thailand Index terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. Dalam melihat pengaruh yang ditimbulkan oleh bursa saham kawasan ASEAN, peneliti menggunakan indeks bursa saham Thailand karena Thailand sudah memiliki banyak investor asing. Studi yang dilakukan oleh Phylaktis (2005) menjelaskan bahwa dalam jangka panjang

pasar modal Thailand mempengaruhi nilai tukar secara positif. Hasil studi Kowanda dan Pasaribu (2013) menyatakan bahwa STI berimplikasi positif pada tingkat pengembalian empat indeks industri di BEI yakni industri tani, keuangan, manufaktur, dan perdagangan. Temuan lainnya adalah indeks STI hanya berpengaruh signifikan positif pada dua indeks industri (manufaktur dan perdagangan) serta berpengaruh signifikan negatif pada *return* indeks industri dasar.

Pengaruh Kuala Lumpur Stock Exchange Index terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. KLSE merupakan indeks saham Malaysia. Pemilihan variabel ini didasarkan bahwa Malaysia merupakan negara yang memiliki regional dekat dengan Indonesia. Oleh karena itu, ada kemungkinan bahwa pasar saham Malaysia akan mempengaruhi IHSG. Dalam hubungannya dengan nilai tukar EUR/USD, Phylaktis (2005) membahas hubungan antara EUR/USD dengan pasar saham Hongkong, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Dengan menggunakan *Johansen test* disimpulkan bahwa pasar saham mempengaruhi nilai tukar secara positif untuk jangka panjang. Lebih lanjut, dengan menggunakan pendekatan model koreksi kesalahan (ECM), Pasaribu dan Kowanda (2014) menyatakan bahwa dalam jangka pendek indeks KLSE berimplikasi negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sementara secara jangka panjang indeks ini justru berimplikasi positif dan berpengaruh signifikan.

Pengaruh harga emas dunia terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. Emas sebagai salah satu komoditas investasi yang paling banyak diminati merupakan salah satu sarana investasi yang diduga memiliki kolerasi negatif terhadap pasar modal. Dalam penelitian terdahulu (Sutanto *et al*, 2013; Silim, 2013), diperoleh simpulan yang berbeda bahwa harga emas berkolerasi positif terhadap IHSG. Selain itu, harga emas berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG. Beberapa menduga bahwa hal tersebut dipengaruhi oleh sikap investor Indonesia yang melakukan *diversifikasi* portofolio saham dengan emas. Dalam hubungannya dengan EUR/USD, Pukthuanthong dan Roll (2011) melakukan penelitian terhadap emas, depresiasi dollar, euro, pounsterling, dan yen hasilnya variabel tersebut berkolerasi positif. Sementara itu Malliaris (2011) menjelaskan mengenai pergerakan EUR/USD yang dipengaruhi oleh harga emas dan minyak mentah.

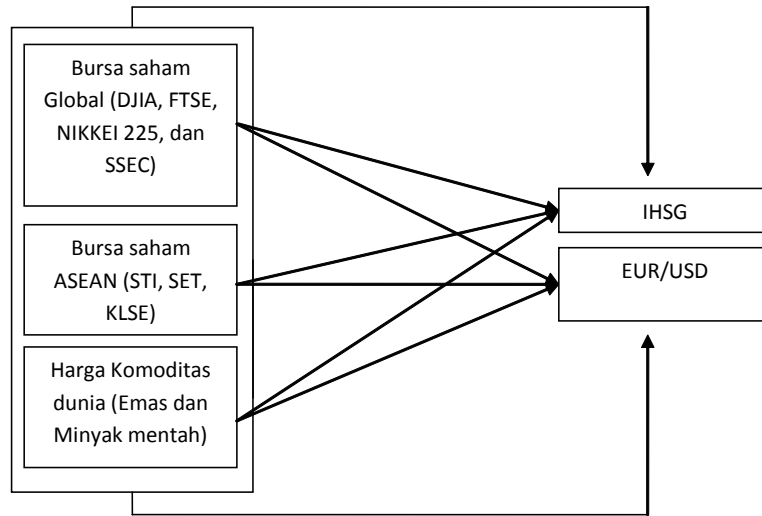
Emas mempengaruhi nilai tukar EUR/USD mengingat fungsinya sebagai alat *hedging* atas inflasi.

Pengaruh harga minyak mentah dunia terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. Hampir seluruh kegiatan produksi di dunia bergantung kepada minyak mentah. Minyak mentah sebagai sumber energi dalam proses produksi, mampu mempengaruhi pergerakan harga saham selain melalui harga minyak yang menentukan biaya produksi. Harga minyak mentah sebagai komoditas investasi dapat mempengaruhi keinginan investor dalam berinvestasi di pasar saham. Masih dalam penelitian sejenis yang dilakukan oleh Silim (2013), minyak mentah memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Sedangkan, Sutanto (2013) menyatakan yang sebaliknya yaitu minyak mentah tidak berpengaruh terhadap IHSG. Dalam hubungannya dengan nilai tukar, terdapat Malliaris (2011) yang menyatakan bahwa minyak mentah berkolerasi secara langsung terhadap nilai tukar EUR/USD.

Kerangka penelitian ini akan digambarkan pada Gambar 1:

Populasi dalam penelitian ini adalah indeks pasar modal dunia, pasar komoditas, dan nilai tukar valuta asing. Sampel penelitian adalah Indeks Bursa Efek Amerika (DJIA), Inggris (FTSE 100), Jepang (NIKKEI 225), Cina (SSEC), Singapura (STI), Thailand (SET), dan Malaysia (KLSE), harga emas, harga minyak mentah, dan Nilai tukar EUR/USD periode Januari 2008 - Desember 2013. Penelitian ini menggunakan data sekunder *time series* yang diperoleh dengan teknik *browsing* pada *website* [www.google.com/finance](http://www.google.com/finance) untuk data DJIA, FTSE 100, NIKKEI 225 dan *website* [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) untuk indeks SSEC, STI, KLSE, dan IHSG. Data lainnya, SET 100, harga emas, minyak mentah, serta data nilai tukar kurs EUR/USD diperoleh dari [www.investing.com](http://www.investing.com). Penelitian ini menggunakan IHSG dan nilai tukar EUR/USD sebagai variabel dependen. Variabel tersebut diduga akan dipengaruhi oleh indeks bursa saham asing dan global seperti *Dow Jones Industrial Average* (DJIA), FTSE 100, NIKKEI 225, *Shanghai Stock Exchange Composite* (SSEC), *Strait Times Indeks* (STI), *Stock Exchange of Thailand* (SET), *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE), harga emas, dan harga minyak mentah.

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda untuk menguji kebenaran hipotesis.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

Permodelan ini akan menggunakan variabel indeks harga saham gabungan dan nilai tukar EUR/USD sebagai variabel dependen dan indeks DJIA, FTSE 100, Nikkei 225, SSEC, STI, SET, KLSE, harga emas, dan harga minyak mentah sebagai variabel independen. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9$$

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9$$

Keterangan:

- $Y_1$  = Indeks Harga Saham Gabungan
- $Y_2$  = Nilai tukar EUR/USD
- $X_1$  = Indeks *Dow Jones Industrial Average* (DJIA)
- $X_2$  = Indeks *Financial times and The London Stock Exchange* (FTSE 100)
- $X_3$  = Indeks NIKKEI 225
- $X_4$  = Indeks *Shanghai Stock Exchange Composite* (SSEC)
- $X_5$  = *Strait Times Index* (STI)
- $X_6$  = Indeks *Stock Exchange of Thailand* (SET)
- $X_7$  = Indeks *Kuala Lumpur Stock Exchange* (KLSE)
- $X_8$  = Harga Emas Dunia
- $X_9$  = Harga Minyak mentah

**HASIL PENELITIAN**

Berdasarkan data yang telah diolah diperoleh hasil statistik deskriptif yang disajikan dalam Tabel 1. Data yang diolah merupakan data harian dari masing-masing variabel yang sudah dilogaritma naturalkan.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
IHSB	7,01	8,56	8,03	0,37
DJIA	8,79	9,72	9,36	0,19
FTSE100	8,16	8,83	8,61	0,13
NIKKEI225	8,86	9,70	9,25	0,18
SSEC	7,44	8,61	7,85	0,19
STI	7,28	8,15	7,94	0,18
SET	7,16	7,80	7,55	0,14
KLSE	6,72	7,54	7,23	0,20
GOLD	6,56	7,54	7,13	0,25
OIL	3,52	4,98	4,45	0,25
EURUSD	2,48	2,77	2,61	0,06

**Sumber:** Data sekunder, diolah.

Pengujian akan menggunakan dua model. Dalam model 1 akan dipergunakan IHSB sebagai variabel

dependen, sedangkan DJIA, FTSE 100, NIKKEI 225, SSEC, STI, SET, KLSE, GOLD, dan OIL menjadi variabel independen. Model 2 akan memodelkan EUR/USD sebagai variabel dependen dan DJIA, FTSE 100, NIKKEI 225, SSEC, STI, SET, KLSE, GOLD, dan OIL menjadi variabel independen. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 2, terjadi multikolinieritas karena pada kedua model nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan nilai VIF lebih dari 10. Oleh karena itu, penelitian ini akan menghilangkan penggunaan beberapa variabel pada masing-masing model.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multikoleniaritas 1**

Variabel	Model 1		Model 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
DJIA	0,02	49,03	0,02	48,57
FTSE100	0,03	33,42	0,03	33,46
NIKKEI225	0,04	22,50	0,04	22,67
SSEC	0,44	2,28	0,43	2,30
STI	0,06	17,78	0,06	17,52
SET	0,07	15,30	0,07	14,84
KLSE	0,06	17,49	0,06	16,94
GOLD	0,08	13,19	0,08	13,26
OIL	0,62	1,61	0,62	1,62

**Sumber:** Data sekunder, diolah.

Permodelan terhadap variabel dalam model 1 menggunakan variabel independen DJIA, NIKKEI 225, SSEC, STI, dan OIL. Sedangkan model 2 menggunakan variabel independen FTSE 100, NIKKEI 225, SSEC, GOLD, dan OIL. Penyajian hasil uji terhadap model baru menghasilkan kedua model terbebas dari masalah multikoleniaritas. Pengujian autokolerasi antarmodel menunjukkan tidak terdapat masalah autokorelasi karena nilai Durbin Watson kurang dari 2. Penyajian hasil uji autokolerasi disajikan pada Tabel 3.

Model 1

$$IHSG = -6,33 + 1,21_{DJIA} - 0,64_{NIKKEI} - 0,25_{SSEC} + 1,57_{STI} + 0,35_{OIL}$$

Model 2

$$EUR/USD = 2,08 - 0,18_{FTSE} + 0,07_{NIKKEI} + 0,16_{SSEC} - 0,05_{GOLD} + 0,13_{OIL}$$

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikoleniaritas 2 dan Hasil Uji Autokolerasi**

Variabel	Model 1		Model 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
DJIA	0,11	9,22	-	-
FTSE 100	-	-	0,10	10,18
NIKKEI 225	0,49	2,06	0,16	6,36
SSEC	0,40	2,50	0,81	1,23
STI	0,15	6,70	-	-
GOLD	-	-	0,18	5,60
OIL	0,29	3,47	0,35	2,86
DW	0,12	0,09		

**Sumber:** Data sekunder, diolah.

Berdasarkan pengujian dasar asumsi klasik, model dinyatakan bebas dari masalah multikolinieritas dan autokolerasi. Oleh karena itu, penelitian ini dapat menggunakan model pengujian regresi berganda. Hasil pengujian regresi berganda disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Interpretasi Persamaan Multiregresi**

Variabel	Model 1	Model 2
Konstanta	-6,328	2,076
DJIA	1,211	-
FTSE100	-	-0,184
NIKKEI225	-0,640	0,069
SSEC	-0,246	0,160
STI	1,565	-
GOLD	-	-0,053
OIL	-0,347	0,134

**Sumber:** Data sekunder, diolah.

Model pengujian regresi masing-masing model adalah:

Berdasarkan model tersebut maka disimpulkan bahwa pada model 1 variabel DJIA dan STI berimplikasi positif terhadap indeks harga saham gabungan. Artinya, kenaikan pada variabel DJIA atau STI mengakibatkan kenaikan pada variabel IHSG. Sedangkan variabel independen lainnya NIKKEI, SSEC, dan minyak mentah berimplikasi secara negatif terhadap IHSG. Artinya, kenaikan pada variabel NIKKEI, SSEC, dan minyak mentah akan membuat penurunan nilai IHSG. Pada model 2 disimpulkan bahwa variabel NIKKEI, SSEC, dan minyak mentah berimplikasi positif terhadap nilai tukar EUR/USD. Artinya, kenaikan pada ketiga variabel tersebut mengakibatkan kenaikan pada nilai tukar EUR/USD. Sedangkan, Variabel FTSE, dan emas berimplikasi negatif terhadap nilai tukar EUR/USD. Artinya, kenaikan variabel FTSE dan emas akan menurunkan nilai tukar EUR/USD.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Hipotesis dan Goodfitness**

Variabel	Model 1		Model 2	
	t / f	Sig.	t / f	Sig.
DJIA	26,03	0,00	-	-
FTSE100	-	-	-6,96	0,00
NIKKEI225	-28,93	0,00	4,59	0,00
SSEC	-10,02	0,00	24,76	0,00
STI	36,92	0,00	-	-
GOLD	-	-	-4,99	0,00
OIL	-16,03	0,00	17,43	0,00
Sig. F	3122,88	0,00	396,35	0,00
Adj. R square	0,94	0,64		

**Sumber:** Data sekunder, diolah.

Berdasar hasil pengujian hipotesis yang disajikan pada Tabel 5, nampak hasil uji t membuktikan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Sedangkan hasil uji F membuktikan juga bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara bersama. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh hasil bahwa pada model 1 variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 94%. Sedangkan, pada model 2 variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen sebanyak

64%. Sisanya dijelaskan oleh variabel di luar model.

**PEMBAHASAN**

Penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel indeks saham Amerika (DJIA) berpengaruh terhadap IHSG, dengan implikasi positif. Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu seperti Hartanto (2013), Mailangkay (2013), Haryogo (2013), dan Sutanto (2013). Namun, tidak mendukung penelitian Mansur (2005) yang menyimpulkan bahwa DJIA tidak berpengaruh terhadap IHSG. Implikasi ini disebabkan oleh berlakunya teori *contagion effect* yaitu keadaan ekonomi suatu negara akan mempengaruhi keadaan ekonomi negara lainnya. Kondisi ini terjadi pada Indonesia karena perekonomian Indonesia dipengaruhi oleh kondisi Amerika. Selain karena hubungan politik, hal ini lebih disebabkan karena transaksi perdagangan yang dilakukan Indonesia dengan Amerika.

Berbeda dengan variabel Nikkei 225, penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel Nikkei berimplikasi secara negatif terhadap IHSG sehingga penelitian ini tidak mendukung penelitian Mansur (2005), Hartanto (2013), Mailangkay (2013), Sutanto (2013), dan Astuti (2013). Sedangkan, Indeks saham Cina (SSEC) berimplikasi negatif terhadap IHSG secara signifikan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Tamara (2013) dan Hartanto (2013). Untuk variabel indeks saham Singapura diperoleh hasil bahwa STI berimplikasi positif signifikan terhadap IHSG, yang mendukung penelitian Tamara (2013).

Secara umum penelitian ini juga mendukung studi yang dilakukan Pasaribu dan Kowanda (2013) bahwa dalam jangka panjang sebagian besar bursa asing berpengaruh positif terhadap IHSG. Demikian juga halnya dengan studi yang dilakukan Kowanda dan Pasaribu (2013), secara umum hasil penelitian juga mendukung implikasi negatif bursa Nikkei 225 dan SSEC serta implikasi positif bursa STI terhadap tingkat pengembalian investasi saham di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu pada variabel minyak mentah. Pada penelitian ini diperoleh hasil negatif signifikan sedangkan penelitian Silim (2013) menghasilkan implikasi positif signifikan. Lain halnya dengan Sutanto (2013) yang



mendapatkan hasil positif tidak signifikan. Sedangkan, pengaruhnya terhadap nilai tukar EUR/USD penelitian ini menemukan adanya hubungan positif signifikan, yang diperkuat dengan penelitian Malliaris (2011), dimana minyak mentah dan emas berkorelasi dengan EUR/USD. Untuk variabel harga emas, ditemukan adanya pengaruh negatif signifikan dengan nilai tukar EUR/USD. Penelitian ini tidak mendukung penelitian Puktuanthong dan Roll (2011), yang menghasilkan implikasi positif. Variabel lainnya, SSEC dan NIKKEI berimplikasi positif signifikan terhadap nilai tukar EUR/USD. Sedangkan FTSE 100 berimplikasi negatif signifikan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Simpulan penelitian ini adalah variabel independen DJIA, FTSE 100, NIKKEI, SSEC, STI, minyak mentah, dan harga emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD sehingga pasar modal dunia, pasar komoditas, dan pasar valuta asing memiliki hubungan satu sama lain. Dalam penelitian ini, variabel DJIA, NIKKEI, SSE, STI, dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap IHSG, sedangkan variabel Nikkei, SSEC, dan minyak mentah berimplikasi negatif. Sementara itu, variabel FTSE 100, SSEC, NIKKEI, emas, dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap EUR/USD. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa bursa saham internasional dan pasar komoditas berpengaruh terhadap bursa saham dalam negeri dan pasar valuta asing.

### Saran

Untuk penelitian berikutnya agar menggunakan variabel bursa saham lebih banyak sehingga dapat mewakili kawasan di dunia. Selain itu penambahan rentang waktu penelitian akan memberikan hasil yang berbeda terutama jika dibedakan berdasarkan efek jangka panjang dan jangka pendek. Penelitian dengan melihat pengaruh indeks sektoral komoditas dunia juga akan memberikan implikasi yang berbeda pada saham masing-masing negara. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh jumlah produksi dan konsumsi komoditas sektor tertentu dalam negara tersebut.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Ria., Ariatni., Hari. 2013. "Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SBI), Nilai Tukar (Kurs) Rupiah, Inflasi, dan Indeks Bursa Internasional terhadap IHSG". *Diponegoro Journal of Social and Politic of Science*: 1-8.
- Gyntelberg, Jacob., Tientip, Subhanijx, Chan. 2009. *Private Information, Stock Markets, And Exchange Rates*. Bank International Settlement Representative Office for Asia and the Pacific
- Handiani, Sylvia. 2014. "Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013". *E-Journal Graduate Unpar*. 1(1).
- Hartanto, Andrew. 2013. "Analisa Hubungan Indeks Saham antar Negara G20 dan pengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan". *Finesta*, 1(2): 136-140.
- Haryogo, Ardy. 2013. "Pengaruh Nilai Tukar dan Indeks *Dow Jones* terhadap *Composite Index* di Bursa Efek Indonesia". *Finesta*, 1(1): 1-6.
- Hasibuan, Ali Fikri., Hidayat. 2011. "Pengaruh Indeks Harga Saham Global terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan". *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 3(3).
- Kim, Hyunjoo. 2010. "Dynamic causal linkages between the US stock market and the stock markets of the East Asian economies". CESIS Electronic. *Working Paper*. Series No. 236.
- Kowanda, Dionysia dan Rowland Bismark Fernando Pasaribu. 2013. "Bursa Saham Internasional dan Nilai Tukar Valuta Asing: Peluang Strategi Investasi Pasif". *Pesat*, 5.
- Lawrence, Steven Sugiarto. 2013. "Pengaruh Variabel Makro Ekonomi dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia". *Finesta*, 1(2): 18-23.

- Mailangkay, Jeina. 2013. "Integrasi Pasar Modal Indonesia dan Beberapa Bursa di Dunia (Periode Januari 2013-Maret 2013)". *Jurnal EMBA*, 1(3): 722-731.
- Malliaris, A.G., Malliaris, Mary. 2011. "Are Oil, Gold and the Euro Inter-related? Time Series and Neural Network Analysis". Munich Personal RePEc archive, *MPRS Paper*, No. 35266.
- Mansur. 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.
- Morales, Lucia. 2007. "The Dynamic Relationship Between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Four Transition Economies". *Conference Papers*. School of Accounting and Finance.
- Nizar, Muhammad Afdi. 2012. "Dampak Fluktuasi Harga Minyak Dunia terhadap Perekonomian Indonesia". *Buletin Ilmiah Litbang Perdagangan*, 6(2).
- Pasaribu, Rowland Bismark Fernando dan Dionysia Kowanda. 2013. "Dinamika Bursa Saham Asing dan Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 14(1).
- Phylaktis, Kate., Ravazzolo, Fabiola. 2005. "Stock Prices and Exchange Rate Dynamics". *Journal of International Money and Finance*, 24.
- Pukthuanthong, Kuntara., Roll, Richard. 2011. "Gold and the Dollar (and the Euro, Pound, and Yen)". *Journal Of Banking And Finance*.
- Rahman, dan Uddin. 2009. "Dynamic Relationship between Stock Prices and Exchange Rates: Evidence from Three South Asian Countries." *International Business Research*, 2(2).
- Rjoub, Husam. 2012. "Stock Prices and Exchange Rates Dynamics: Evidence from Emerging Markets". *African Journal of Business Management*, 6(13): 4728-4733.
- Silim, Lusiana. 2013. "Pengaruh Variabel Ekonomi Makro terhadap Indeks Harga Saham Gabungan pada Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2011". *Jurnal Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2).
- Sutanto, Murhadi., Ernawati. 2013. "Analisis Pengaruh Ekonomi Makro, Indeks Dow Jones, dan Indeks Nikkei 225 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di BEI Periode 2007-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1).
- Tamara. 2013. "Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Composite Index dan Straait Times Index terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Periode (2010-2012)". *Jurnal Administrasi Bisnis Profit*, 6(2).
- Taqiyuddin. 2012. "Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Nilai tukar rupiah pada US Dollar terhadap Pergerakan Indeks harga Saham Gabungan (Kajian Empiris pada Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011)". *Jurnal Administrasi Bisnis Profit*, 6(2).
- Zhang, Yi. 2013. "The Links between the Price of Oil and the Value of US Dollar". *International Journal of Energy Economics and Policy*, 3(4): 341-351.