

# Analisis pengaruh indeks saham asing terhadap indeks harga saham gabungan dengan pendekatan Error Correction Model

Risky Nuraeni<sup>1</sup>, Jihad Lukis Panjawa<sup>1,\*</sup>

<sup>1</sup> Fakultas Ekonomi, Universitas Tidar, Indonesia

<sup>\*</sup> Korespondensi (e-mail: [jjpanjawa@untidar.ac.id](mailto:jjpanjawa@untidar.ac.id))

## Abstract

The Composite Stock Price Index (IHSG) is a composite index of many shares listed on the stock exchange and their movements show conditions that occur in the capital market. JCI is confident of macroeconomic factors and foreign exchange indexes. The purpose of this study was to analyze the effect of the Dow Jones Index, the Straits Time Index, the Hang Seng Index, the Nikkei 225 Index, and the FTSE 100 Index on the composite price index. The research method used is the Error Correction Model (ECM). In the short term, the DJIA and FTSE 100 variables have a positive effect on the JCI, the STI and Hang Seng variables have no significant on the JCI, while the Nikkei 225 has a negative effect on the JCI. In the long term, the DJIA and STI variables have a positive effect on the IHSG, the JSI and FTSE 100 variables have no effect on the IHSG, while the Nikkei 225 variable has a negative effect on the JCI.

Keywords: CSPI, DJI, STI, HSI, N225

## Abstrak

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan indeks gabungan semua jenis saham yang tercatat di bursa efek dan pergerakannya menunjukkan kondisi yang terjadi di pasar modal. IHSG dipengaruhi oleh faktor makroekonomi dan indeks devisa. Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Strait Times, Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei 225 dan Indeks FTSE 100 terhadap indeks harga saham gabungan. Metodologi penelitian yang digunakan yaitu Error Correction Model (ECM). Dalam jangka pendek variabel DJIA dan FTSE 100 berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel STI dan Hang Seng tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Dalam jangka panjang variabel DJIA dan STI berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel JSI dan FTSE 100 tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG, sedangkan variabel Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Kata kunci: IHSG, DJI, STI, HSI, N225

---

*How to cite:* Nuraeni, R., & Panjawa, J. L. (2021). Analisis pengaruh indeks saham asing terhadap indeks harga saham gabungan dengan pendekatan Error Correction Model. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 1(1), 25-39.

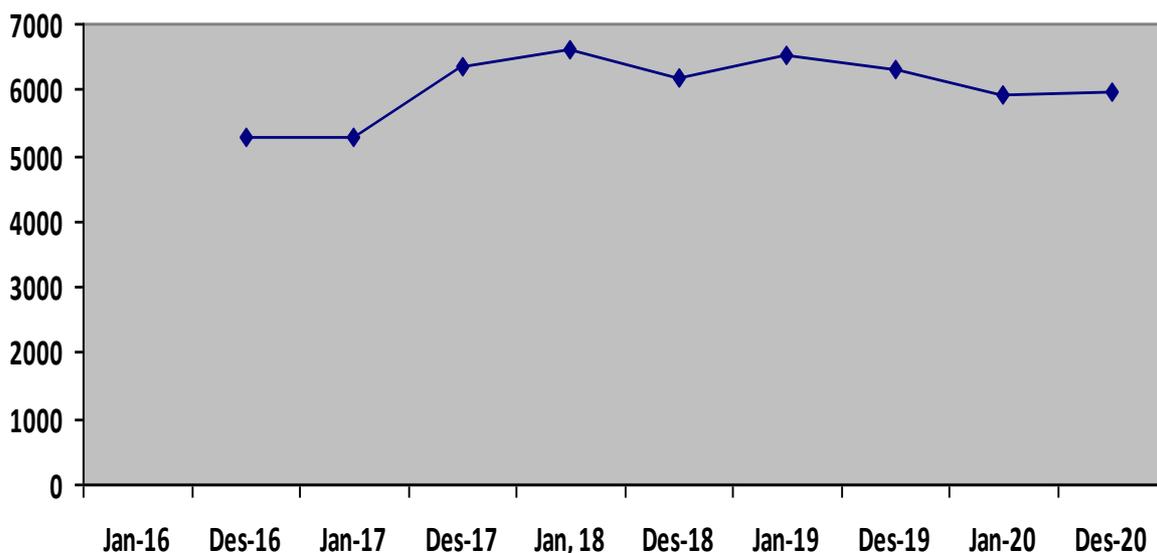
---

## 1. Pendahuluan

Secara universal, banyak bermacam-macam bentuk kegiatan perekonomian salah satunya pasar modal. Menurut Menurut Undang-Undang Nomor 21 Tahun 2011 tentang Pasar Otoritas Jasa Keuangan (OJK), pasar modal adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek sebagaimana dimaksud dalam undang-undang mengenai pasar modal. Sedangkan menurut (Darmadji, 2006), Pasar modal merupakan pasar

untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas (saham) instrument derivative, maupaun instrument lainnya. Pasar modal juga merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misal pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dari segi ekonomi, pentingnya pasar modal bagi negara merupakan sebuah pusat finansial yang dapat berdampak secara signifikan bagi suatu negara tersebut. Pasar modal itu sendiri memiliki fungsi yang penting yaitu sebagai alat investasi dan pendanaan. Suatu pasar modal akan terintegrasi apabila investasi yang dilakukan memperoleh risiko dan harga sama meskipun bertransaksi dipasar modal lain (Budi, 2019).

Beberapa tahun terakhir ini, perkembangan pasar modal di Indonesia cukup pesat yang ditandai dengan peningkatan jumlah investor yang signifikan (Winastya, 2020). Pasar modal yang semakin meningkat, dibuktikan dengan adanya peningkatan perusahaan-perusahaan yang masuk di Bursa Efek Indonesia sehingga jual beli surat berharga juga semakin meningkat. Cerminan kinerja saham-saham di Indonesia yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang terdaftar di BEI (Pradhya et al., 2018). Terdapat faktor yang mempengaruhi suatu pergerakan dari IHSG yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal tersebut adalah instrument yang berasal dari dalam negeri seperti nilai tukar, suku bunga, inflasi, jumlah uang beredar dan lainnya. Sedangkan pengaruh dari faktor eksternal yaitu pergerakan dari indeks saham asing seperti Indeks Dow Jones, Indeks Strait Time, Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei, Indeks FTSE 100 dan indeks saham asing lainnya. Bursa saham internasional dan pasar komoditas berpengaruh terhadap bursa saham dalam negeri dan pasar valuta asing (Kowanda et al., 2014). Contoh nyatanya yaitu ketika krisis subprime mortgagen di Amerika Serikat (AS) yang menyebabkan Indeks Dow Jones di bursa saham AS mengalami penurunan dan memberikan sinyal negatif bagi investor di BEI, sehingga IHSG juga ikut mengalami penurunan (Utama & Artini, 2015).



Gambar 1: Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) periode 2016-2020  
Sumber: Investing.com (2021)

Jika dilihat gambar 1 pergerakan dari indeks harga saham gabungan tidak stabil, bahkan pada tahun 2019 hingga 2020 cenderung mengalami penurunan. Sepanjang tahun berjalan 2020, IHSG telah terkoreksi cukup dalam hingga 21,41 persen. Jika dibandingkan dengan rekan indeks bursa di Asia Pasifik, kinerja IHSG year to date menjadi kinerja terburuk kelima (Bisnis.com). Pada Januari 2016, indeks harga saham gabungan tembus pada angka 4796,87 lalu terus meningkat sampai Januari 2018 yaitu 6605.63, angka tersebut merupakan angka tertinggi IHSG pada periode 2016 sampai dengan 2020 sebelum mengalami penurunan di tahun berikutnya. Penurunan pergerakan IHSG tidak lepas dari pertumbuhan ekonomi nasional yang tidak tumbuh dengan baik dalam 5 tahun terakhir. Ditambah lagi, pada 2020 terjadi kondisi Pandemi Covid 19 yang mempengaruhi pelemahan IHSG.

Dari pemaparan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh indeks saham asing beberapa diantaranya yaitu Indeks Dow Jones, Indeks Starit Time, Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei 225 dan Indeks FTSE 100 terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia.

## 2. Tinjauan Pustaka

### ***Teori Pasar Modal***

Terdapat beberapa teori yang digunakan untuk menganalisis pasar modal, salah satunya yaitu teori *Margin of Safety*. Pada tahun 1928, teori *Margin of Safety* muncul pertama kali didalam sebuah buku berjudul *The Intelligent Investor* yang diperkenalkan oleh Benjamin Graham seorang investor guru bersama dengan partnernya yaitu David Dodd yang merupakan bapak dari value investing dalam buku *Security Analisis* (1934). Kemudian *Margin of Safety* dipopulerkan kembali oleh murid Graham yang paling terkenal, yaitu Warren Buffet. Buffet bisa menjadi sangat sukses sebagai investor saham karena keahliannya yang luar biasa dalam menentukan nilai intrinsik dari suatu saham.

Secara sederhana MOS Price adalah Sticker Price dibagi 2 atau 50% dikalikan Sticker Price. Apabila kita merasa yakin dengan perusahaan tersebut, kita bisa menaikkan MOS Price sekitar 70% dari Sticker Price. Namun, ketika kita ragu, kita bisa menggunakan acuan MOS Price sebesar 30%. Sedangkan Sticker Price merupakan harga wajar dari suatu saham. Dengan anggapan ketika anda berinvestasi di saham dan mengharapkan return 20%, maka harga 5 tahun mendatang tersebut akan didiskontokan ke harga hari ini.

Untuk menghitung nilai saham di masa mendatang, dapat dihitung menggunakan asumsi Price Earning Rato (PER). PER adalah rasio yang diukur dengan membagi antara harga pasar saham (Price) dengan laba bersih per saham (Earning Per Share) yang biasanya menggunakan rata-rata dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Teori diatas bukan merupakan satu satunya teori yang menjadi patokan dalam melakukan suatu analisis produk pasar modal. Akan ada adopsi teori-teori baru yang sejalan dengan perkembangan zaman agar lebih sesuai dengan kondisi zaman tersebut.

### ***Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)***

Indeks Harga Saham Gabungan merupakan suatu alat ukur saham-saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar yang sedang aktif ditandai dengan adanya kenaikan IHSG, namun ketika pasar mengalami keadaan yang stabil maka pergerakan indeks tersebut tetap sedangkan apabila pasar sedang mengalami lesu maka ditandai dengan adanya penurunan pada IHSG. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pertama kali diperkenalkan pada tanggal 1 April 1983 sebagai indikator pergerakan harga saham yang tercatat di bursa (IDX, 2010). Menurut Direktur Utama BEI Inarni Djajadi pada akhir Desember 2020, total perusahaan yang tercatat di BEI mencapai 713 emiten dan ini berarti pasar modal Indonesia semakin menggairahkan (Abdila, 2020).

### ***Pengaruh Indeks Dow Jones Terhadap IHSG***

Indeks Dow Jones merupakan indeks yang berasal dari Amerika Serikat dan merupakan salah satu indeks yang paling berpengaruh terhadap pergerakan indeks saham di negara seluruh dunia. Hal itu dibuktikan juga karena Amerika Serikat merupakan negara yang memiliki kekuatan ekonominya terbesar. Beberapa kasus krisis di Amerika Serikat mempengaruhi perekonomian dunia termasuk pada sektor pasar modal. Contoh krisis yang terjadi Amerika Serikat yaitu krisis *subprime mortgage* yang melanda Amerika Serikat pada pertengahan 2007 dan memuncak pada September 2008. Dengan adanya krisis tersebut beberapa lembaga keuangan mengumumkan bahwa mereka mengalami kebangkrutan. Tidak hanya berdampak pada Amerika Serikat, namun krisis ini juga menyebabkan dampak negatif bagi negara-negara lainnya.

Pasar modal internasional di Amerika Serikat mengalami guncangan yang hebat dan dengan cepat merambat pada negara-negara lainnya termasuk pada Bursa Efek Indonesia. Indeks harga saham gabungan (IHSG) awal tahun 2008 mulai membaik dari 2.627,3 pada bulan Januari 2008 menjadi 2.721,9 (3,6%) pada bulan Februari 2008, lalu terus menurun secara drastis sampai bulan Desember menjadi 1.355,4 (-37,4%) SITASI BAPPENAS. Amerika Serikat merupakan salah satu negara tujuan ekspor terbesar Indonesia sehingga dengan adanya kekuatan ekonomi yang besar dari Amerika Serikat mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

### ***Pengaruh Indeks Strait Time Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan***

Peluncuran Indeks Strait Time dilakukan karena adanya klarifikasi kembali perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Singapore Exchange. Terdapat 30 saham yang mewakili perusahaan yang terdaftar di Singapore Exchange dan digunakan untuk perhitungan Indeks Strait Time yang menggunakan Metode Market Value Weighted (SGX.com, 2018). Dalam bidang investasi Indonesia dan Singapura melakukan kerjasama *information sharing dan joint promotion* pada perusahaan Singapura mengenai proyek infrastruktur MP3EI yang bermitra pada perusahaan Indonesia. Kerjasama lain yaitu adanya kolaborasi korporasi dari dalam negeri contohnya pada

produk makanan yang berasal dari Singapura ke retailer lokal (Arjuna, 2016), dengan adanya kerjasama ini juga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi dalam negeri.

### ***Pengaruh Indeks Hang Seng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan***

Indeks Hang Seng merupakan indeks yang memonitor pasar saham di Bursa Saham Hong Kong. Indeks ini memonitor dan mendata pergerakan harian dari perusahaan-perusahaan terbesar di pasar saham Hong Kong dan menjadi indikator utama dari kinerja pasar saham Hong Kong. Terdapat 42 perusahaan yang mewakili 65% dari seluruh nilai kapitalisasi saham yang tercatat di *The Stock Exchange of Hong Kong Ltd.* (SEHK) (Gunawan, 2014). Cerminan dari kinerja saham yang diperjualbelikan yaitu adanya keadaan naik turunnya Indeks Hang Seng. Adanya keterkaitan antara Hong Kong dan Indonesia yang memiliki hubungan bilateral menjadikan negara Indonesia sebagai pasar ekspor terbesar ke-22 bagi Hong Kong dan memiliki total nilai ekspor sebesar USD 2,9 Miliar (Merdeka, 2018).

### ***Pengaruh Indeks Nikkei 225 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan***

Nikkei 225 Index atau Nikkei Stock Average merupakan suatu indeks pasar saham dari Bursa Saham Tokyo. Dari tahun 1950, indeks ini dihitung setiap hari oleh surat kabar Jepang yaitu Nihon Keizai Shimbun atau disebut Nikkei. Komponen indeks ini ditinjau setiap tahunnya dan menggunakan harga rata-rata tertimbang (yen). Jepang dan Indonesia memiliki perjanjian bilateral yang disebut dengan IJEPA atau *Indonesia-Japan Economic Partnership Agreement*, yang bertujuan untuk meningkatkan investasi, ekspor impor pada kedua negara (Avivi & Siagian, 2020). Bagi Indonesia, adanya IJEPA berdampak secara langsung dalam memperlancar ekspor dan investasi asing Jepang. Situasi ekonomi di Jepang sangat mempengaruhi Indonesia karena kegiatan investasi, ekspor dan impor yang terjadi pada kedua negara memberikan dampak pada perekonomian Indonesia yang dilihat dari tren kenaikan pada nilai perdagangan.

### ***Pengaruh Indeks FTSE 100 Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan***

Indeks FTSE 100 merupakan indeks pasar saham yang memiliki kapitalisasi pasar tertinggi dari 100 saham perusahaan yang tercatat di Bursa Saham London. Indeks ini merupakan indeks saham yang dipandang sebagai suatu ukuran kesejahteraan dalam bidang usaha yang diatur oleh hukum perusahaan di Britania Raya. Pemegang Indeks FTSE 100 yaitu FTSE Group yang merupakan anak perusahaan dari London Stock Exchange Group (STIKI, 2012). Inggris merupakan partner dagang terbesar Indonesia dari negara Eropa lainnya yang memiliki nilai perdagangan tahun 2016 mencapai USD 2,48 miliar, Inggris juga merupakan salah satu investor terbesar di Indonesia yang menempati urutan ke-13 dengan nilai investasi tahun 2016 mencapai USD 306 juta. Karena menjadi salah satu mitra dagang dan investor terbesar di Indonesia, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia bergantung pada pergerakan ekonomi Inggris.

### ***Penelitian Terdahulu***

(Pasaribu & Kowanda, 2013), meneliti tentang indikator makroekonomi (inflasi, suku bunga SBI, Cadangan devisa, JUB, Kurs rupiah terhadap dolar AS dan Euro) serta bursa saham asing (STI, PSEI, SSE, KLSE). Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk

mengetahui secara parsial dan simultan bagaimana pengaruh dari variabel-variabel tersebut terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Error Correction Mechanism*. Penelitian tersebut menghasilkan bahwa secara simultan, variabel indikator moneter dan bursa saham asing berpengaruh secara positif signifikan terhadap indeks harga saham gabungan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Namun secara parsial, inflasi tidak berpengaruh, suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan, cadangan devisa berpengaruh, JUB berpengaruh dalam jangka panjang sementara dalam jangka pendek tidak berpengaruh, serta nilai kurs rupiah terhadap dolar AS berpengaruh negatif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pengaruh bursa saham asing secara parsial yaitu negatif pada bursa saham Malaysia dan Singapura namun positif pada bursa PSEI dan Shanghai dalam jangka pendek. Sedangkan dalam jangka panjang bursa saham asing tersebut berpengaruh positif kecuali Singapura.

Kowanda et al. (2014) menyimpulkan bahwa bursa saham internasional dan pasar komoditas berpengaruh terhadap bursa saham dalam negeri dan pasar valuta asing. Peneliti menggunakan model regresi linear berganda sebagai alat analisisnya dan diperoleh hasil penelitian bahwa Indeks Dow Jones, indeks FTSE 100, Indeks Nikkei, Indeks SSEC, Indeks Strait Time, minyak mentah dan harga emas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG dan nilai tukar EUR/USD. Variabel Indeks Dow Jones, Indeks Nikkei, indeks SSEC, Indeks Starit Time dan Minyak Mentah berpengaruh terhadap IHSG, namun variabel indeks Nikkei, Indeks SSEC, dan minyak mentah berimplikasi negative.

Situngkir (2019), menemukan hasil bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh positif tidak signifikan baik dalam jangka pendek maupun panjang. Lalu Indeks Strait Time berpengaruh positif signifikan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sedangkan indeks Hang Seng baik jangka pendek atau panjang berpengaruh negatif tidak signifikan. Secara simultan, penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu IHSG. Penelitian ini menggunakan alat analisis Error Correction Model dan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Indeks Dow Jones, Indeks Strait Time, dan Indeks Hang Seng terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Budi (2019), menyatakan bahwa secara simultan variabel STI, SETI, KLCI, PSEI dan Kurs Rupiah berpengaruh sedangkan secara parsial variabel SETI, KLCI, PSEI dan Kurs Rupiah berpengaruh positif signifikan terhadap IHSG namun variabel STI tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Penelitian ini menggunakan Regresi Linear Berganda dengan bantuan alat statistic Eviews 9. Dalam penelitian Widodo (2017) yang menggunakan alat analisis regresi linear berganda dengan software STATA 10 menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan, variabel Indeks Nikkei 225, Indeks Hang Seng, Indeks Kospo, Indeks Strait Times dan Indeks Kuala Lumpur Stock Exchange berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun secara parsial variabel N225, KS11, dan KLSE

berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel IHSG. Sedangkan variabel HSI dan STI tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Mie dan Agustina (2014) yang meneliti tentang bagaimana pengaruh indeks gabungan asing terhadap indeks Harga Saham Gabungan periode 2008-2013 menyimpulkan hasil bahwa secara simultan variabel indeks ASX, FTSE 100, N225, SSEC, dan NYA berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, akan tetapi secara parsial semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Penelitian ini juga didukung oleh (Sunarto, 2020), yang menyatakan bahwa secara parsial variabel Indeks Nikkei 225 dan indeks FTSE tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan variabel Indeks Dow Jones berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Dan secara simultan variabel independen tersebut mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan.

Aditya et al. (2018) meneliti pengaruh indeks saham luar negeri dan indikator ekonomi terhadap indeks Harga Saham Gabungan dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Menyimpulkan hasil bahwa variabel indeks Dow Jones dan Indeks Nikkei 225 berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sedangkan variabel indeks DAX Jerman tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sementara itu, hasil penelitian dari (Herlianto & Hafizh, 2020) menunjukkan bahwa indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif signifikan dan indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sedangkan Indeks Shanghai Stock Exchange dan Indeks Straits Time tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hasil ini diperoleh menggunakan metode analisis regresi linear. (Zikri et al., 2020) dengan hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa Indeks Dow Jones berpengaruh positif namun indeks FTSE 100, Hang Seng, dan Straits Times tidak berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

### 3. Metode Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif dari data sekunder. Sampel dari data IHSG, Indeks Dow Jones, Indeks Strait Time dan Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei 225 dan Indeks FTSE 100 merupakan data *time series* (runtut waktu) periode Januari 2016 sampai dengan Desember 2020. Penelitian ini melakukan pengumpulan data secara *Library Research*.

Terdapat dua jenis variabel yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu variabel bebas (independent variabel) dan variabel terikat (dependent variabel). Variabel Bebas (Independent variabel) terdiri dari Indeks Dow Jones, Indeks Strait Time, Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei 225, Indeks FTSE 100. Sedangkan untuk variabel terikat (Dependent Variable) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Sumber data untuk variabel Indeks Harga Saham Gabungan (IDR) diperoleh dari Investing.com untuk periode Januari 2016 – Desember 2020.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Error Correction Model (ECM). Error Correction Model (ECM) digunakan untuk melihat dan menganalisis permasalahan penelitian yaitu bagaimana pengaruh jangka pendek dan jangka panjang dari variabel independen Indeks Dow Jones, Indeks Strait Time, Indeks Hang Seng, Indeks Nikkei 225 dan Indeks FTSE 100 terhadap variabel dependennya yaitu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Model ECM juga digunakan karena merupakan model yang paling tepat untuk data time series.

### ***Uji Stationeritas***

Pengujian Akar-Akar Unit (Unit Roots Test) menggunakan Augmented Dickey-Fuller (ADF) bertujuan untuk melihat stationer setelah dilakukan 1st Difference, maka variabel tersebut dinamakan Integrated Order One (I1). ADF dipilih karena pendekatan ini mengontrol korelasi dengan orde lebih tinggi dengan cara menambahkan lagged-difference terms dari variabel tak bebas  $y$  pada sisi kanan regresi (Pasaribu & Kowanda, 2013). Jika nilai probabilitas chi-square (p-value) lebih kecil dari tingkat taraf nyata ( $\alpha$ ) maka data tersebut telah stasioner (Basuki & Prawoto, 2016). Maka, pengambilan keputusan digunakan dalam penelitian ini adalah: Jika Pvalue dari ADF  $<0.05$  maka data tidak stationer. Jika P value dari ADF  $\geq 0.05$  maka data stationer.

### ***Uji Kointegrasi***

Kointegrasi adalah suatu keadaan dimana ditemukan dua variabel yang tidak stasioner, tetapi kombinasi linear antara dua variable tersebut merupakan data time series yang stasioner (Nachrowi & Usman, 2006). Pada saat pengujian kointegrasi semua variabel harus tidak stationer pada level tetapi stationer pada 1st difference. Uji Kointegrasi yang digunakan yaitu uji dari Eagle Grangger.

### ***Uji Asumsi Klasik***

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk melihat model persamaan yang digunakan memiliki hubungan estimator atau berifat BLUE (Best Linear Unbiased Estimator).

Uji heterokedasitas adalah uji yang digunakan untuk mengamati apakah residual dalam model regresi terdapat gejala heterokedasitas sehingga dalam model regresi terdapat varians yang tidak konstan dari suatu observasi ke observasi lainnya (Hasan, 2002). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari masalah heterokedasitas yaitu, dalam model regresi varian harus bersifat homokedastisitas.

Autokorelasi dapat terjadi karena terdapat gangguan pada observasi satu dengan yang lainnya pada waktu berbeda. Model regresi yang baik adalah model regresi yang didalamnya tidak terdapat korelasi antara variabel satu dengan yang lain. Terjadinya autokorelasi merupakan pelanggaran asumsi klasik yang sangat krusial bagi hasil regresi OLS.

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk melihat apakah data dalam model regresi baik variabel independen maupun variabel dependen, secara normal terdistribusi atau tidak. Data yang baik adalah data yang secara normal terdistribusi. Untuk menguji normalitas, penelitian ini menggunakan metode Jarque-Bera dengan

syarat apabila nilai Prob. Value Jarque Bera lebih besar dari alpha (0,05) maka data dapat dinyatakan lulus uji normalitas.

### **Model Error Correction Mechanism**

Jika terbukti ada kointegrasi, maka perlu dibuatkan model ECM demikian pula jika tidak terbukti ada kointegrasi maka ECM tidak dapat dilakukan.

Model Regresi

$$IHSG = f(DJIA, STI, HSI, N225, FTSE)$$

Model persamaan ECM pada jangka panjang:

$$IHSG = \alpha_0 + \beta_1 DJIA + \beta_2 STI + \beta_3 HSI + \beta_4 N225 + \beta_5 FTSE + \varepsilon_t$$

Model persamaan ECM pada jangka pendek:

$$\Delta IHSG = \alpha_0 + \beta_1 \Delta DJIA_t + \beta_2 \Delta STI_t + \beta_3 \Delta HSI_t + \beta_4 \Delta N225_t + \beta_5 \Delta FTSE_t + ECT + \varepsilon_t$$

Model ECM yang digunakan untuk penelitian:

$$\begin{aligned} \Delta IHSG = \alpha_0 + \beta_1 \Delta DJIA_t + \beta_2 \Delta STI_t + \beta_3 \Delta HSI_t + \beta_4 \Delta N225_t + \beta_5 \Delta FTSE_t + \beta_6 \Delta DJIA_{t-1} \\ + \beta_7 \Delta STI_{t-1} + \beta_8 \Delta HSI_{t-1} + \beta_9 \Delta N225_{t-1} + \beta_{10} \Delta FTSE_{t-1} + \beta_{11} ECT + \varepsilon_t \end{aligned}$$

IHSG merupakan Indeks Harga Saham Gabungan, DJIA yaitu Dow Jones Index, STI adalah Strait Time Indeks, HIS adalah Hang Seng Indeks, N225 adalah Nikkei 225 Indeks, FTSE adalah FTSE 100 Indeks, sementara di ECT di hitung dengan rumus  $ECT = Y_t - \beta_0 + \beta_1 X_1$ .

## **4. Hasil dan Pembahasan**

### **4.1. Hasil Penelitian**

#### **Uji Stationeritas**

Tabel 1: Uji Akar Unit (ADF)

Variabel	Level		1 <sup>st</sup> difference	
	ADF	Prob	ADF	Prob
IHSG	-2,308786	0,1727	-5,796063	0,0000
DJI	-1,271804	0,6370	-7,719822	0,0000
STI	-1,957468	0,3045	-9,293894	0,0000
HSI	-2,241375	0,1943	-9,703178	0,0000
N225	-0,825432	0,8043	-7,992051	0,0000
FTSE	-1,960300	0,3032	-7,184554	0,0000

Sumber: Hasil Olahan Eviews 10 (2021)

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa seluruh variabel independent maupun variabel dependent tidak stationer pada derajat level, namun stationer pada tingkat 1st difference, hal ini dikarenakan nilai P value pada semua variabel masing-masing yaitu 0,0000 yang artinya nilai P value lebih kecil dari  $\alpha$  0,05

#### **Uji Asumsi Klasik**

Pada Tabel 2, menunjukkan bahwa model persamaan regresi memiliki sifat BLUE karena tidak adanya masalah pada pengujian asumsi klasik. Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji white menunjukkan bahwa nilai  $obs^*R$  Suared > 0,05 yang artinya model yang digunakan dalam estimasi memenuhi syarat homoskedastisitas. Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan LM Test dan

menggunakan lag 3 memperoleh hasil bahwa nilai chi-square 0,0565 lebih besar dari  $\alpha$  0,05 yang berarti model yang digunakan tidak terdapat adanya autokorelasi atau bebas autokorelasi. Dari hasil uji normalitas yang menggunakan Jarque Bera Test menunjukkan bahwa nilai probability nya 0,80880 > 005, maka residualnya berdistribusi normal. Pada hasil uji linearitas menggunakan Uji Ramsey RESET dengan Number of Fitted Terms 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0522 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari  $\alpha$  0,05. Maka dapat dikatakan bahwa model terspesifikasi dengan tepat. Dengan demikian asumsi linearitas pada model regresi terpenuhi.

Tabel 2: Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Statistik	Prob.
Heteroskedastisitas (White)	31,8757	0,2367
Autokorelasi (LM Test)	7,5423	0,0565
Normalitas (Jarque-Bera)	0.4244	0.8088
Linearitas (Ramsey RESET)	3.1339	0.0522

Sumber: Hasil Olahan Eviews 10 (2021)

### Hasil Estimasi ECM

Tabel 3: ECM Jangka Pendek

Variabel	Koefisien	t-stat	Prob
C	5,319165	0,234127	0,8158
D1_DJIA	0,087724	2,212959	0,0313
D1-STI	0,446010	1,36891	0,1772
D1_HSI	0,041892	1,501912	0,1392
D1_N225	-0,080771	-2,247619	0,0289
D1_FTSE	0,253983	2,042926	0,0461
ECT	-0,244095	-1,963451	0,5500
R-Squared	0,5461		
Durbin Watson Stat	1,8850		
F-Stat	10,4282		
Prob (F-stat)	0,0000		

Sumber: Hasil Olahan Eviews (2021)

Tabel 3 menunjukkan hasil estimasi OLS dengan menggunakan metode ECM jangka pendek, maka hasil estimasi model tersebut dapat ditulis dengan persamaan jangka pendek sebagai berikut:

$$\Delta IHSg_t = 5,319165 + 0,087724\Delta DJI_t + 0,446010\Delta STI_t + 0,041892\Delta HSI_t - 0,080771\Delta N225_t + 0,253983\Delta FTSE_t - 0,244095ECT + \varepsilon_t$$

Dengan nilai Prob (F-Stat) < 0,05 berarti pada 5% secara simultan variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel independent yaitu IHSg. Sedangkan Error Correction Term (ECT) berpengaruh negative dengan nilai koefisien -0,244095 terhadap IHSg dan berpengaruh pada derajat signifikansi 10%.

Dengan demikian, dapat diperoleh hasil bahwa model ECM valid dan terdapat penyesuaian pada model ECM jangka pendek agar mencapai keseimbangan jangka panjang. Nilai ECT negative diartikan bahwa proses penyesuaian terhadap keseimbangan perubahan IHSg relative cepat. Maka dapat dijelaskan bahwa 24,4%

ketidaksesuaian model jangka panjang dan jangka pendek dapat dikurangi pada periode 1 bulanan. Nilai R-squared dari estimasi ECM sebesar 0,55 yang berarti bahwa 55% variabel IHSG dapat dijelaskan oleh variabel DJIA, STI, HSI, N225, FTSE dalam jangka pendek sedangkan sisanya 45% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model.

Berikut ini adalah hasil estimasi koefisien jangka panjang yang menggunakan metode Eagle Granger dan model OLS (Ordinary Least Square) sebagai persamaannya.

Tabel 4. Estimasi Jangka Panjang

Variabel	Koefisien	Prob
C	37,16406	0,9271
DJIA	0,119771	0,0000
STI	1,033272	0,0046
HIS	0,022871	0,4200
N225	-105424	0,0022
FTSE	0,183142	0,1456
R-Square	0,860168	
Prob (F-Stat)	0,000000	

Sumber: Hasil Olahan Eviews (2021)

Berdasarkan Tabel 4 maka dapat diperoleh persamaan ECM model jangka panjang yaitu sebagai berikut:

$$IHSG = 37,16406 + 0,119771DJIA + 1,033272STI + 0,022871HSI - 0,105424N225 + 0,183142FTSE$$

Dari Tabel 4 menunjukkan nilai R-Squared estimasi jangka panjang yaitu 0,86 dan nilai Prob (F-stat) yaitu 0,00 yang berarti lebih kecil dari alpha 0,05 (signifikansi pada derajat 5%). Dapat dijelaskan bahwa variabel DJIA, STI, N225 berpengaruh terhadap variabel IHSG sedangkan variabel HSI dan FTSE tiak berpengaruh dan 86% variasi IHSG dapat dijelaskan oleh variabel DJIA, STI, HSI, FTSE dalam jangka panjang sedangkan sisanya 14% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa ketika tidak ada pengaruh dari variabel independent, rata rata IHSG akan bernilai sebesar 37.1606 bps.

## 4.2. Pembahasan

### **Pengaruh Indeks Dow Jones (DJIA) terhadap IHSG**

Secara parsial, Indeks Dow Jones berpengaruh positif signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini menunjukkan bahwa pasar modal internasional Amerika Serikat dapat mempengaruhi pasar modal domestik, akibat ini ditimbulkan karena Amerika Serikat merupakan kekuatan ekonomi terbesar di dunia dan merupakan salah satu negara tujuan ekspor Indonesia sehingga sangat besar pula pengaruhnya terhadap bursa saham Indonesia termasuk efek pada perusahaan dan investor. Penelitian ini didukung oleh penelitian dari Kowanda dkk (2014), Sunarto (2020), Aditya dkk (2018), Herlianto dan Hafizh

(2020), dan Zikri dkk (2020) namun penelitian ini menentang hasil penelitian dari Budi (2019).

### ***Pengaruh Indeks Strait Time (STI) terhadap IHSG***

Berdasarkan hasil penelitian, dalam estimasi jangka pendek STI tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan dalam jangka panjang variabel STI berpengaruh positif terhadap IHSG. Tidak berpengaruhnya STI terhadap IHSG dalam jangka pendek disebabkan karena para investor lebih memilih menanamkan sahamnya di bursa singapura karena pertumbuhan ekonomi dan ketahanan krisis negara singapura lebih maju dan unggul daripada negara Indonesia. Sedangkan dalam jangka panjang, Singapura merupakan bagian atau anggota ASEAN dimana mereka memiliki perjanjian ekonomi yang dinamakan AFTA (Perjanjian Ekonomi Perdagangan Bebas). Dalam jangka pendek, penelitian ini didukung oleh penelitian dari Budi (2019), Widodo (2017), Herlianto & Hafizh (2020), dan Zikri dkk (2020) sedangkan dalam jangka panjang didukung oleh Kowanda dkk (2014) dan Situngkir (2019).

### ***Pengaruh Indeks Hang Seng (HSI) terhadap IHSG.***

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa Indeks Hang Seng (HSI) tidak berpengaruh terhadap IHSG dalam jangka pendek, maupun jangka panjang. Hal ini dikarenakan pasar modal Indonesia dan Hong Kong memiliki tingkat hubungan atau korelasi yang lemah (Rahamis, 2014). Pasar modal di Hong Kong berkembang sangat cepat dan lebih unggul dari Indonesia, hal tersebut terbukti dengan adanya para investor dari Eropa lebih tertarik karena adanya pembukaan pasar keuangan investor asing sebagai peluang internasional. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Situngkir (2019), Widodo (2017), Zikri dkk (2020).

### ***Pengaruh Indeks Nikkei 225 (N225) terhadap IHSG***

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa Indeks Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Hal ini dikarenakan pada saat negara-negara Asia mengalami krisis termasuk Indonesia, sedangkan Jepang masih mengalami pertumbuhan ekonomi yang cukup baik. Dengan demikian, meningkatnya Indeks Nikkei 225 akan mengakibatkan penurunan IHSG dan sebaliknya apabila Indeks Nikkei 225 menurun maka IHSG akan mengalami peningkatan. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Herlianto & Hafizh (2020).

### ***Pengaruh Indeks FTSE 100 terhadap IHSG***

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh hasil bahwa Indeks FTSE 100 berpengaruh positif terhadap dalam jangka pendek sedangkan dalam jangka panjang Indeks FTSE 100 tidak berpengaruh terhadap IHSG. Dalam jangka panjang, disebabkan karena pergerakan bursa London tidak mempengaruhi para investor di Indonesia untuk mengambil keputusan dalam jual beli saham dan London bukan merupakan salah satu negara utama yang menjalin kerjasama perdagangan internasional dengan Indonesia. Dalam jangka pendek, penelitian ini didukung oleh hasil penelitian dari Kowanda dkk (2014) sedangkan dalam jangka pendek didukung oleh Mie & Agustina (2014) dan Zikri dkk (2020).

## 5. Kesimpulan

Dalam jangka pendek variabel DJIA dan FTSE 100 berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel STI dan Hang Seng tidak berpengaruh terhadap IHSG, sedangkan Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG. Dalam jangka panjang variabel DJIA dan STI berpengaruh positif terhadap IHSG, variabel JSI dan FTSE 100 tidak memiliki pengaruh terhadap IHSG, sedangkan variabel Nikkei 225 berpengaruh negatif terhadap IHSG.

Bagi para investor asing maupun domestik harus memperhatikan dan mengikuti pergerakan indeks saham asing ketika akan melakukan transaksi saham di Bursa Efek Indonesia. Bagi pemerintah, dapat membuat suatu kebijakan yang sesuai dengan kondisi pasar modal secara global maupun kondisi pasar modal domestik. Bagi penelitian selanjutnya, peneliti dapat menambah variabel-variabel yang lain seperti variabel-variabel makroekonomi.

## Ucapan Terimakasih

Peneliti mengucapkan banyak terimakasih kepada civitas akademika Universitas Tidar Magelang yang telah membantu dan mendorong penyelesaian penelitian ini.

## Referensi

- Abdila, R. (2020). *Sepanjang 2020, Ada 51 Emiten Baru Melantai di BEI*. [Www.Tribunnews.Com](http://www.tribunnews.com).  
<https://www.tribunnews.com/bisnis/2020/12/30/sepanjang-2020-ada-51-emiten-baru-melantai-di-bei>
- Aditya, Sinaga, B. M., & Maulana, T. A. (2018). Pengaruh Indeks Bursa Luar Negeri, Indikator Makroekonomi dan Krisis Ekonomi Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 4(2), 284–295. <https://doi.org/10.17358/jabm.4.2.284>
- Arjuna, D. (2016). Kerjasama Ekonomi Indonesia-Singapura dalam Realisasi Special Economic Zone (SEZ) di Batam, Bintan dan Karimun. *JOM FISIP*, 3(2), 1–11.
- Avivi, Y., & Siagian, M. (2020). Kepentingan Indonesia Dalam Kerja Sama Bilateral Dengan Jepang Studi Kasus: Indonesia-Japan Economic Partnership Agreement (Ijepa). *Jurnal Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik*, 3(1), 49–61. <https://doi.org/10.23969/paradigmapolistaat.v3i1.2967>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Rajagrafindo Persada.
- Budi, L. S. (2019). Analisis Pengaruh Indeks Straits Times Singapore (STI), Set Index Thailand (SETI), KLCI Malaysia (KLSE), PSE Philipina, dan Kurs Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017. *Jurnal Sains Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 27–34.
- Darmadji, T. dan H. M. F. (2006). *Pasar Modal di Indonesia Edisi 2 : Pendekatan Tanya Jawab* (2nd ed.). Salemba Empat.
- Gunawan, J. H. (2014). *Apa Itu Hang Seng Index?* Wordpress.Com. <https://hangsengindex.wordpress.com/apa-itu-hang-seng-index/>

- Hasan, M. iqbal. (2002). *Pokok-Pokok Materi Metodologi Penelitian dan Aplikasinya*. Penerbit Ghalia Indonesia.
- Herlianto, D., & Hafizh, L. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones, Nikkei 225, Shanghai Stock Exchange, Dan Straits Times Index Singapore Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 3(2), 211–229. <https://doi.org/10.31842/journalinobis.v3i2.133>
- IDX. (2010). *Buku Panduan : Indeks Harga Saham Bursa Efek Indonesia*. Indonesia Stock Exchange Building.
- Kowanda, D., Binastuti, S., & Pasaribu, R. B. F. (2014). Pengaruh Bursa Saham Global, Asean, Dan Harga Komoditas Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, dan Nilai Tukar EUR/USD. *Jurnal Akuntansi & Manajemen*, 25(2), 79–88.
- Merdeka. (2018). *Hong Kong jadi salah satu investor dan pengeksport terbesar ke Indonesia*. [www.Merdeka.Com](http://www.Merdeka.Com). <https://www.merdeka.com/uang/hong-kong-jadi-investor-dan-pengeksport-terbesar-ke-indonesia.html>
- Mie, M., & Agustina. (2014). Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Regional Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 2, 81–90. <https://doi.org/10.14421/ekbis.2017.1.2.1016>
- Nachrowi, N. D., & Usman, H. (2006). *Pendekatan populer dan praktis ekonometrika untuk analisis ekonomi dan keuangan*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Pasaribu, R. B. F., & Kowanda, D. (2013). Dinamika Bursa Saham Asing dan Makroekonomi terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 14(1), 89–112. <https://doi.org/10.20961/JAB.V13I1.138>
- Pradhya, I. C., Iskandar, D., & Tarumingkeng, R. C. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(1), 1–18.
- Rahamis, Y. (2014). Analisis Komparasi Kinerja Pasar Modal Di Indonesia, Hongkong, China, Inggris Dan Amerika. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen*, 2(3), 87–104.
- SGX.com. (2018). *Straits Times Index (STI)*. [www.Sgx.Com](http://www.Sgx.Com). <https://www.sgx.com/indices/products/sti>
- Situngkir, T. L. (2019). Pengaruh Dow Jones Indeks, Strait Time , dan Hang Sheng Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan Pendekatan Error Correction Model. *Jurnal Mandiri : Ilmu Pengetahuan, Seni, Dan Teknologi*, 3(2), 307–313. <https://doi.org/10.33753/mandiri.v3i2.92>
- STIKI. (2012). *Indeks FTSE 100*. [Stiki.Ac.Id](http://Stiki.Ac.Id). [https://p2kp.stiki.ac.id/id3/3080-2956/Indeks-Ftse-100\\_212754\\_stiki-malang\\_p2kp-stiki.html](https://p2kp.stiki.ac.id/id3/3080-2956/Indeks-Ftse-100_212754_stiki-malang_p2kp-stiki.html)
- Sunarto. (2020). Pengaruh Indeks Dow Jones Industrial, Nikkei 225 dan FTSE Terhadap IHSG dan Penanam Modal Asing Indonesia. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 3(2), 221–230. <https://doi.org/10.37481/sjr.v3i2.198>
- Utama, I. W. A. B., & Artini, L. G. S. (2015). Pengaruh Indeks Bursa Dunia Pada Indeks

- Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(1), 65–73. <https://doi.org/10.24843/MATRIK:JMBK>
- Widodo. (2017). Analisis Pengaruh Indeks Harga Saham Gabungan Regional Asia Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Indonesia. *EkBis : Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4988, 148–164.
- Winastya, K. P. (2020). *5 Fungsi Pasar Modal, Beserta Jenis dan Manfaat Bagi Perekonomian Nasional*. [Www.Merdeka.Com](http://www.Merdeka.Com). <https://www.merdeka.com/trending/5-fungsi-pasar-modal-beserta-jenis-dan-manfaat-bagi-perekonomian-nasional-kln.html?page=2>
- Zikri, M., Derriawan, & Salim, F. (2020). Pengaruh Beberapa Indeks Saham Global Dan Kurs Dolar (Usd) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Bursa Efek Indonesia Dan Dampaknya Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekobisman*, 4(3), 210–228.