



**DYNAMIC INTERRELATIONSHIP BETWEEN MACROECONOMIC INDICATORS, GLOBAL STOCK MARKET, COMMODITIES PRICES, AND JAKARTA COMPOSITE INDEX**

*Adler Manurung, Josua Pardede, Romora Sitorus*

**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*

*Marina Ellim*

**KAJIAN PENANDAAN ANGGARAN PERUBAHAN IKLIM: STUDI KASUS PROVINSI SUMATERA SELATAN**

*Joko Tri Haryanto, Riri Mairizal Chaidir*

**PENGARUH BIAYA SOSIAL DAN PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KINERJA SOSIAL SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

*Meti Puspa Indah*

**PERAN INTELLECTUAL CAPITAL DALAM MEMPREDIKSI CSR PERUSAHAAN**

*Ratnaningrum, Muhammad Nasron*

**PENGARUH KUALITAS PERSEPSIAN, CITRA MERK, DAN KUALITAS PESAN IKLAN TERHADAP MINAT BELI YANG DIMEDIASI OLEH SIKAP KOGNITIF TENTANG MEREK**

*Meta Apsari*



## JURNAL AKUNTANSI & MANAJEMEN (JAM)

### EDITOR IN CHIEF

Djoko Susanto,  
*STIE YKPN Yogyakarta*

### EDITORIAL BOARD MEMBERS

Dody Hapsoro  
*STIE YKPN Yogyakarta*

I Putu Sugiarta Sanjaya  
*Universitas Atma Jaya, Yogyakarta*

Dorothea Wahyu Ariani  
*Universitas Atma Jaya, Yogyakarta*

Jaka Sriyana  
*Universitas Islam Indonesia*

### MANAGING EDITORS

Baldrick Siregar  
*STIE YKPN Yogyakarta*

### EDITORIAL SECRETARY

Rudy Badrudin  
*STIE YKPN Yogyakarta*

### PUBLISHER

Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat STIE YKPN Yogyakarta  
Jalan Seturan Yogyakarta 55281  
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1100 Fax. (0274) 486155

### EDITORIAL ADDRESS

Jalan Seturan Yogyakarta 55281  
Telpon (0274) 486160, 486321 ext. 1332 Fax. (0274) 486155  
<http://www.stieykpn.ac.id> e-mail: [rudy@stieykpn.ac.id](mailto:rudy@stieykpn.ac.id)  
Bank Mandiri atas nama STIE YKPN Yogyakarta No. Rekening **137 – 0095042814**

Jurnal Akuntansi & Manajemen (JAM) terbit sejak tahun 1990. JAM merupakan jurnal ilmiah yang diterbitkan oleh Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan Keluarga Pahlawan Negara (STIE YKPN) Yogyakarta. Penerbitan JAM dimaksudkan sebagai media penuangan karya ilmiah baik berupa kajian ilmiah maupun hasil penelitian di bidang ekonomi dan bisnis. Setiap naskah yang dikirimkan ke JAM akan ditelaah oleh MITRA BESTARI yang bidangnya sesuai. Daftar nama MITRA BESTARI akan dicantumkan pada nomor paling akhir dari setiap volume. Penulis akan menerima lima eksemplar cetak lepas (*off print*) setelah terbit.

JAM diterbitkan setahun tiga kali, yaitu pada bulan Maret, Juli, dan Nopember. Harga langganan JEB Rp7.500,- ditambah biaya kirim Rp17.500,- per eksemplar. Berlangganan minimal 1 tahun (volume) atau untuk 3 kali terbitan. Kami memberikan kemudahan bagi para pembaca dalam mengarsip karya ilmiah dalam bentuk *electronic file* artikel-artikel yang dimuat pada JEB dengan cara mengakses artikel-artikel tersebut di *website* STIE YKPN Yogyakarta (<http://www.stieykpn.ac.id>).

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

**Dionysia Kowanda**

*Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*  
[dion@staff.gunadarma.ac.id](mailto:dion@staff.gunadarma.ac.id)

**Sugiharti Binastuti**

*Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*  
[tuti@staff.gunadarma.ac.id](mailto:tuti@staff.gunadarma.ac.id)

**Rowland Bismark Fernando Pasaribu**

*Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*  
[Rowland\\_pasaribu@staff.gunadarma.ac.id](mailto:Rowland_pasaribu@staff.gunadarma.ac.id)

**Marina Ellim**

*Jurusan Akuntansi FE Universitas Gunadarma*  
[marina\\_ellim@yahoo.com](mailto:marina_ellim@yahoo.com)

## 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 tertinggi pada tahun 2006 di level 1500 oleh pasar modal Indonesia. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan penunjang perekonomian suatu negara.

Perkembangan yang terjadi membuat semakin luasnya jalinan hubungan antar negara. Kemajuan teknologi membuat semakin terlihatnya globalisasi yang menghilangkan batas antar negara. Globalisasi terjadi termasuk dalam aspek ekonomi, dimana transaksi 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, dimulai dari munculnya pemahaman akan integrasi antar pasar modal masing-masing negara sampai hubungannya dengan nilai tukar negara tersebut.

Terintegrasinya pasar modal antar negara dimulai 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, dapat disimpulkan bahwa dengan terintegrasinya pasar modal antar negara 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. Dimulai 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 pembayaran 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 karenanya, 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 dipergunakan 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* dari 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 menghasilkan bahwa harga komoditas utama seperti emas dan minyak mentah berpengaruh signifikan terhadap bursa saham. Dengan demikian, penelitian ini akan menggunakan kedua komoditas tersebut sebagai indikator yang diduga mempengaruhi nilai tukar mata uang dan pasar saham.

Penelitian terhadap Indeks Harga Saham Gabungan merupakan hal yang penting. IHSG merupakan indeks yang dapat dipergunakan untuk mengetahui kondisi pasar modal dalam suatu negara. Berdasarkan latar diatas pasar modal merupakan salah satu elemen yang dapat menunjang perekonomian suatu negara. Sehingga mengetahui kondisi pasar saham Indonesia dapat menjadi indikator untuk mengetahui perkembangan ekonomi Indonesia. Penambahan variabel indeks bursa asing akan melihat pengaruh dari bursa tersebut. Dimulai dari yang bertetangga yaitu ASEAN, serta yang berjauhan namun diduga memiliki pengaruh terhadap ekonomi dunia seperti (DJIA, FTSE, 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. Dengan melihat 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. Dengan demikian, pemahaman akan faktor-faktor yang mampu mempengaruhi perkembangan perekonomian suatu negara dapat dipahami secara lebih spesifik.

Penelitian ini akan menganalisa 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 (2014), 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), Lawrence (2013) memberikan hasil yang berbeda berdasarkan metode, periode, dan data penelitian.

Sementara itu dalam menganalisa hubungan nilai tukar dengan bursa saham Rahman (2009) menyatakan bahwa kedua variabel ini tidak memiliki hubungan kausal. Sementara Tsaganos dan siriopoulos (2013), menemukan bahwa nilai tukar dan pasar modal berkorelasi. Kim (2010), Gyntelberg, Loretan, Subhanij, Chan (2009), Zhang (2013), Phylagtiz dan Ravazzolo (2005), Pukthuanthong dan Roll (2011), Rjoub (2012), Alagidede, Panagiotidis, dan Zhang (2010), Leelahaphan (2009), Morales (2007), 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 dari 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 bursa efek Jakarta 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 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 telah menganalisa hubungan antara pasar saham Amerika dengan pasar saham Indonesia.

Beberapa yang mengemukakan adanya hubungan antara DJIA dengan IHSG adalah (Hartanto, 2013; Mailangkay, 2013; Haryogo, 2013; 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) yang merupakan negara kapitalis uni-eropa. Indeks ini diperoleh dengan metode *Price Weighted*, yang merupakan 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 (Mansur, 2005; Hartanto, 2013; Mailangkay, 2013; Sutanto *et al*, 2013; Astuti, Apriatni dan Hari, 2013) menyatakan bahwa pasar saham Jepang memiliki pengaruh terhadap pasar saham Indonesia. Lain halnya dengan Johan (2007) dalam 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. 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 karenanya, penelitian ini juga akan menganalisa 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 berkolerasi negatif terhadap IHSG secara signifikan. Selanjutnya adalah 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 memengaruhi indeks harga saham gabungan. Beberapa penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa STI berpengaruh signifikan terhadap IHSG adalah Tamara (2013). Sedangkan Johan (2007) dalam Tamara (2013) yang menemukan bahwa STI tidak berpengaruh terhadap IHSG. Sedangkan, hubungannya dengan EUR/USD Phylaktis (2005) menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif dari pasar saham pada nilai tukar. Sementara 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 studi mereka adalah bahwa 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 sebabnya, ada kemungkinan bahwa pasar saham Malaysia akan memengaruhi indeks harga saham gabungan. 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 negative 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), ditemukan kesimpulan yang berbeda yaitu 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

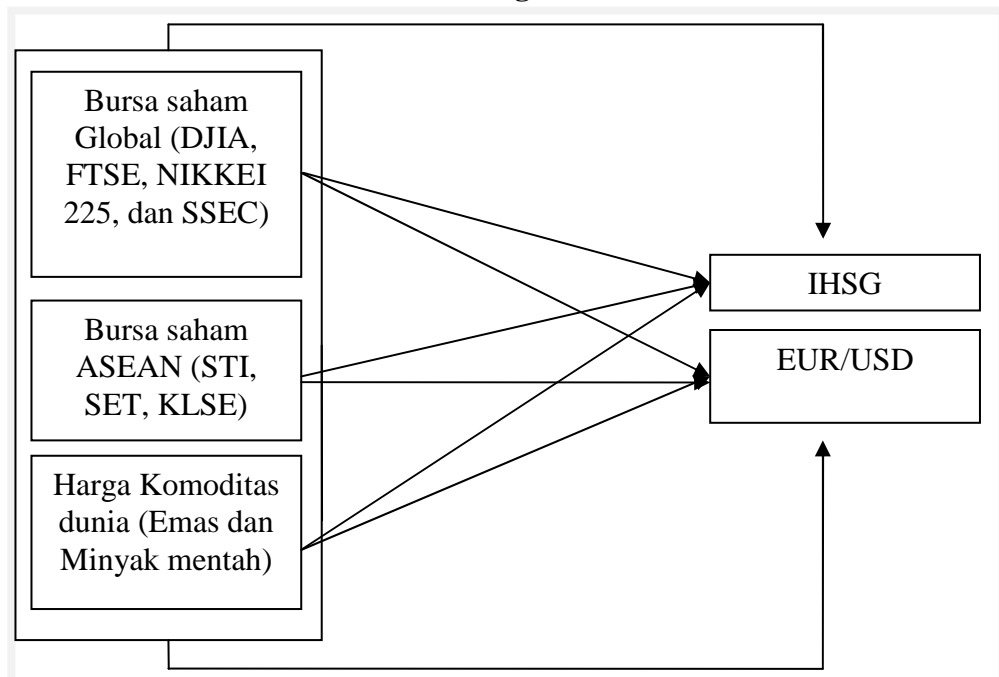


terhadap emas, depresiasi dollar, euro, pounsterling, dan yen hasilnya variabel tersebut berkolerasi positif. Sementara itu Malliaris (2011) menjelaskan mengenai pergerakan EUR/USD yang dipengaruhi oleh harga emas dan minyak mentah. Dimana, emas mempengaruhi nilai tukar EUR/USD mengingat fungsinya sebagai 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, akan mampu mempengaruhi pergerakan harga saham selain melalui harga minyak yang menentukan biaya produksi, harga minyak mentah sebagai komoditas investasi dapat memengaruhi 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, website [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) untuk indeks SSEC, STI, KLSE, dan IHSG. Data lainnya, SET 100, Harga Emas, dan Minyak mentah, serta data nilai tukar kurs EUR/USD diperoleh dari [www.investing.com](http://www.investing.com).

**Gambar 1. Kerangka Penelitian**



Penelitian ini akan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan 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. 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. Sehingga persamaan regresi yang dipergunakan adalah:

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

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

dimana

$Y_1$  = 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 atas statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 4.1. Data yang diolah merupakan data harian dari masing-masing variabel yang sudah dilogaritma naturalkan. Nilai terendah dari masing-masing variabel dapat dilihat dalam kolom minimum. Nilai tertinggi dari masing-masing variabel dapat dilihat pada kolom maksimum. Rata-rata data dari masing-masing variabel dapat dilihat pada kolom rata-rata dan standard deviasinya pada kolom std. Deviasi. Misalnya, pada variabel IHSG selama periode penelitian ditemukan nilai terendah 7.01, nilai tertinggi 8.56, nilai rata-rata 8.03, dan standar deviasi 0.37.

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

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
IHSG	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: Hasil Olah Data

Pengujian akan menggunakan dua model. Dalam model 1 akan dipergunakan IHSG 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 multikoleniaritas tabel 4.2. terjadi multikoleniaritas 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: Hasil Olah Data

Permodelan terhadap variabel dalam model 1 menjadikan penggunaan variabel independen DJIA, NIKKEI 225, SSEC, STI, dan OIL. Sedangkan model 2 menggunakan variabel independen sebagai berikut, FTSE 100, NIKKEI 225, SSEC, GOLD, dan OIL. Penyajian hasil uji atas model baru menghasilkan bahwa kedua model terbebas dari masalah multikoleniaritas, tabel 3.

**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: Hasil Olah Data

Pengujian atas masalah autokoleniaritas antar model menghasilkan bahwa tidak terdapat masalah multikoleniaritas karena nilai durbin watson kurang dari 2. Penyajian hasil uji autokolerasi terdapat dilihat dalam tabel 3. Berdasarkan pengujian dasar asumsi klasik, model dinyatakan bebas dari masalah multikoleniaritas dan autokolerasi. Oleh karenanya penelitian ini dapat menggunakan model untuk pengujian regresi berganda. Hasil pengujian regresi berganda atas model disajikan dalam 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: Hasil Olah Data

Model pengujian regresi:

Model 1:

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

Model 2:

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

Berdasarkan model diatas dapat disimpulkan bahwa, pada model 1 variabel DJIA dan STI berimplikasi positif terhadap indeks harga saham gabungan. Artinya, kenaikan pada variabel DJIA atau STI akan 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 dapat disimpulkan bahwa variabel NIKKEI, SSEC, dan Minyak mentah berimplikasi positif terhadap nilai tukar EUR/USD. Artinya, kenaikan pada ketiga variabel tersebut akan mengakibatkan kenaikan pada nilai tukar EUR/USD. Sedangkan, Variabel FTSE, dan Emas berimplikasi secara negatif terhadap nilai tukar EUR/USD. Artinya, kenaikan pada 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: Hasil Olah Data

Berdasarkan hasil Uji t membuktikan bahwa semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. Sedangkan hasil uji f membuktikan bahwa variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara parsial. 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 diluar 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 oleh Tamara (2013), dan Hartanto (2013). Untuk variabel indeks saham Singapura diperoleh hasil bahwa STI berimplikasi positif signifikan terhadap IHSG, yang mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tamara (2013).

Secara umum penelitian ini juga mendukung studi yang dilakukan Pasaribu dan Kowanda (2013) bahwa untuk jangka panjang, sebahagian besar bursa asing ternyata berpengaruh positif terhadap IHSG. Demikian juga halnya dengan studi yang dilakukan oleh Kowanda dan Pasaribu (2013), secara umum hasil penelitian ini 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 negative signifikan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Simpulan dari penelitian ini variabel independen DJIA, FTSE 100, NIKKEI, SSEC, STI, Minyak Mentah, dan Harga Emas memiliki pengaruh 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. Dimana, 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 dapat 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, Hyunjo. 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*, Vol 5, Oct 2013, Universitas Gunadarma.
- 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) No. 2.
- Sujit., Kumar. 2011. Study On Dynamic Relationship Among Gold Price, Oil Price, Exchaange Rate and Stock Market Returns. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 9(2): 145-165.
- 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.