

**Pengaruh Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, dan Straits Times Index Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia
(Periode 2010 – 2012)**

Shevanda Febrilia Tamara

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya

Jl. M.T. Haryono 165 Malang

[*shevanda.febrilia@gmail.com*](mailto:shevanda.febrilia@gmail.com)

Dosen Pembimbing:

Dr. Atim Djazuli, SE., MM.

Abstract: *This research aimed to know and analyze the effect of Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, and Straits Times Index to Indeks Harga Saham Gabungan. The data used in this research are monthly data from January 2010 to December 2012. In this research, methods of data analysis used were multiple linear regression. The results of this research shows that simultaneously Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, and Straits Times Index affect the movement of Indeks Harga Saham Gabungan. But, partially only Dow Jones Industrial Average, Shanghai Stock Exchange Composite Index, and Straits Times Index that have significant effect to Indeks Harga Saham Gabungan. During the observation period, Dow Jones Industrial Average and Straits Times Index have a positive effect to Indeks Harga Saham Gabungan. While Shanghai Stock Exchange Composite Index have a negative effect to Indeks Harga Saham Gabungan.*

Keywords: *Dow Jones Industrial Average, Deutscher Aktienindex, Shanghai Stock Exchange Composite Index, Straits Times Index, Indeks Harga Saham Gabungan*

PENDAHULUAN

Sebagai salah satu wujud paparan globalisasi, Indonesia telah melakukan liberalisasi sektor keuangannya secara gradual dengan tujuan menghapuskan efek merugikan dari represi keuangan (*financial repression*) terhadap pertumbuhan ekonomi dan investasi. Liberalisasi sistem keuangan telah dimulai sejak akhir dekade 1990-an. Diawali dengan deregulasi sektor perbankan dan kemudian diikuti dengan

deregulasi sektor pasar modal. Dampak dari deregulasi di sektor pasar modal adalah terciptanya mekanisme pasar modal yang lebih bebas dan terbuka bagi masuk dan keluarnya aliran modal asing (Esta, dkk., 2007:1).

Dari sudut pandang teoretikal, proses liberalisasi keuangan di Indonesia membawa implikasi semakin terintegrasinya pasar modal Indonesia dengan pasar modal luar negeri, baik regional maupun global (Endri,

2009:122). Sejalan dengan hal tersebut, derajat ketergantungan pasar modal domestik terhadap pergerakan pasar modal luar negeri, baik regional maupun global akan semakin tinggi pula. Dengan demikian pasar modal Indonesia melalui Bursa Efek Indonesia telah menjadi bagian yang tak terpisahkan dari kegiatan bursa saham global. Dalam kondisi tersebut, perubahan di suatu bursa akan ditransmisikan ke bursa di negara lain, di mana bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih kecil (Moh. Mansur, 2005:204).

Keterkaitan antara bursa saham Indonesia dengan bursa saham luar negeri dapat dilihat ketika terjadi krisis keuangan global pada tahun 2008. Krisis yang bermula dari krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat tersebut berdampak luas pada sektor keuangan global dan berkembang menjadi krisis keuangan global yang menjalar ke berbagai negara di dunia, termasuk Indonesia. Selama tahun 2008 hampir semua bursa global mencatat penurunan yang besar sekaligus menorehkan catatan terburuk. Indeks Harga Saham Gabungan sendiri pada bulan Desember 2008 tercatat turun 51,17% ke level 1.340,89. Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia mencatat penurunan yang terburuk ke empat setelah indeks saham di Shenzhen, Shanghai, dan Mumbai (Fajar, 2009:4).

Secara umum terdapat dua pendapat mengenai keterkaitan antar bursa saham di berbagai negara. Pendapat pertama menyatakan bahwa keterkaitan antar bursa saham di berbagai negara menunjukkan adanya pergerakan bersama atau serempak (*comovement*) di antara bursa saham di dunia. Sementara itu, pendapat lainnya menyatakan bahwa

keterkaitan antar bursa saham di berbagai negara tidak berarti bahwa bursa saham di dunia mengalami pergerakan bersama atau serempak (*comovement*). Hirt dan Block (1993:86) menyatakan bahwa “*The direction of the indexes are all closely related, but they do not necessarily move together*”. Pernyataan tersebut berarti bahwa “Arah pergerakan antar indeks memang terkait satu sama lain, namun mereka tidaklah bergerak secara bersama”. Hal ini dikarenakan pasar saham sebagian besar merefleksikan kondisi-kondisi ekonomi berjalan dan masa depan dari suatu negara sehingga pasar-pasar saham tidak bergerak bersama satu sama lain (Madura, 1995:122).

Bukti bahwa bursa saham di dunia tidak mengalami suatu pergerakan bersama atau serempak (*comovement*) dapat dilihat dari kegiatan transaksi perdagangan sehari-hari di bursa yang ada di berbagai negara. Misalnya, pada sesi perdagangan saham tanggal 21 Mei 2010. Saat itu Indeks Harga Saham Gabungan ditutup negatif karena terkoreksi 71,02 poin atau 2,64% ke level 2.623,22 dari perdagangan tanggal 20 Mei 2010. Pada saat penutupan Indeks Harga Saham Gabungan tersebut, sebagian besar bursa Asia juga bergerak negatif, seperti *Nikkei 225* yang turun 245,77 poin (2,45%) ke level 9.784,54 dan *Straits Times* yang melemah 52,31 poin atau 1,90% di posisi 2.701,20. Di sisi lain, bursa *Wall Street* justru menguat sebagaimana ditunjukkan oleh indeks harga saham *Dow Jones* yang terangkat 125,38 poin (1,25%) menjadi 10.193,39, indeks harga saham indikator *Standard & Poors 500* yang naik 16,10 poin (1,50%) ke level 1.087,69, dan indeks harga saham teknologi *Nasdaq* yang turut

menguat 25,03 poin (1,14%) ke posisi 2.229,04 (www.bisnis.news.viva.co.id, diakses pada tanggal 11 Desember 2012).

Keterkaitan antar bursa yang direpresentasikan oleh hubungan antar indeks harga saham dapat terjadi karena investor menjadikan pergerakan indeks harga saham di bursa lain sebagai salah satu informasi dalam proses pengambilan keputusan investasi. Climent *et. al.* (2001) dalam Harun (2007:37) menyatakan bahwa hubungan yang terjadi di antara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk mempengaruhi satu sama lain dalam hal informasi. Dalam konteks investasi internasional, pergerakan indeks harga saham di bursa lain dianggap mengandung sinyal informasi mengenai bagaimana pasar akan bergerak dan ke mana arah pergerakannya. Sinyal tersebut berkaitan dengan kekhawatiran investor akan adanya transmisi situasi di bursa lain terhadap bursa dalam negeri. Sinyal tersebut kemudian berkembang menjadi sentimen pasar yang dapat mempengaruhi psikologis investor. Bahkan tak jarang sentimen tersebut lebih kuat mempengaruhi keputusan investasi yang diambil investor daripada kinerja fundamental domestik. Hal ini dapat dilihat dari pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan pada rentang waktu 15 April hingga 15 Mei 2012. Selama kurun waktu tersebut, Indeks Harga Saham Gabungan bergerak fluktuatif dengan kecenderungan turun. Ketidakpastian pemulihan ekonomi Uni Eropa menjadi isu paling dominan yang mengontrol aktivitas pasar. Sentimen global ini telah mereduksi isu positif dalam negeri berkaitan dengan kinerja emiten (*IDX Newsletter*, 2012:3).

Adanya pengaruh pergerakan indeks harga saham luar negeri terhadap pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia semakin diperkuat oleh realita pola perilaku investor domestik di lantai bursa. Realita yang ada menunjukkan bahwa walaupun peranan investor domestik (lokal) makin meningkat, terdapat kebiasaan dari investor domestik untuk melakukan strategi mengekor pada investor asing atau setidaknya investor domestik menggunakan perilaku investor asing sebagai acuan (Jaka, 2000:93). Oleh sebab itu, saat investor asing melepas sahamnya sebagai bentuk respon atas kondisi pasar di negaranya yang ditunjukkan oleh pergerakan indeks harga saham di bursa yang ada di negara tersebut, investor domestik juga akan melakukan aksi yang serupa dan berdampak pada penurunan indeks harga saham yang semakin tajam.

Salah satu indeks harga saham yang kerap menjadi acuan dalam proses pengambilan keputusan investor di Bursa Efek Indonesia adalah *Dow Jones Industrial Average*. *Dow Jones Industrial Average* merupakan indeks pengukur kinerja pasar tertua di Amerika Serikat yang masih berjalan hingga saat ini. Indeks ini juga merupakan indeks yang paling sering digunakan sebagai acuan keadaan pasar saham di Amerika Serikat atau *New York Stock Exchange* (NYSE). Indeks ini dianggap dapat merepresentasikan pengaruh bursa saham Amerika Serikat yang besar terhadap bursa saham global, termasuk Indonesia. Eun dan Shim (1989) dalam Fajar (2009:13) juga menyatakan bahwa pasar Amerika Serikat adalah pasar modal yang paling berpengaruh, sehingga perubahan pasar Amerika Serikat akan dapat

mempengaruhi pergerakan pasar modal lainnya.

Indeks harga saham lain yang sering dijadikan acuan bagi investor di Bursa Efek Indonesia adalah indeks harga saham di Benua Eropa. Terlebih lagi di tengah masa-masa krisis utang Eropa yang mendorong investor dan pelaku pasar untuk lebih menaruh perhatian pada pergerakan indeks harga saham di bursa-bursa Eropa. Salah satunya adalah *Deutscher Aktienindex* yang mewakili bursa saham Frankfurt di Jerman. Jerman dipandang dapat mewakili Eropa dalam pengaruhnya terhadap bursa domestik. Hal ini dikarenakan Jerman merupakan salah satu negara Eropa yang aktif dalam kancah perekonomian Eropa sekaligus merupakan salah satu negara dengan perekonomian yang mapan di Eropa.

Shanghai Stock Exchange Composite Index yang mewakili bursa saham Shanghai di Cina juga merupakan salah satu indeks harga saham luar negeri yang menjadi acuan investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal ini dikarenakan Cina merupakan salah satu negara dengan kondisi perekonomian yang mapan di dunia. Bahkan seiring waktu, Cina telah berkembang menjadi salah satu negara adidaya dalam konstelasi perekonomian dunia. Buktinya, Cina memiliki tingkat pertumbuhan ekonomi tertinggi di dunia walaupun krisis keuangan global senantiasa membayangi. Hubungan Cina dan Indonesia juga semakin berkembang dengan adanya *ASEAN-China Free Trade Agreement* (ACFTA) yang mendasari terjadinya liberalisasi perdagangan di antara negara-negara ASEAN, termasuk Indonesia, dengan Cina. Peningkatan aktivitas perdagangan internasional di kedua negara tersebut diharapkan mampu membawa angin segar bagi aktivitas

investasi internasional antara Indonesia dan Cina.

Indeks harga saham luar negeri lainnya yang menjadi acuan dalam proses pengambilan keputusan investor di Bursa Efek Indonesia adalah *Straits Times Index* yang mewakili bursa saham Singapura. Singapura merupakan negara yang secara geografis berdekatan dengan Indonesia. Menurut Moh. Mansur (2005:206), kejadian dan dinamika harga saham di satu bursa dapat mempengaruhi bursa yang lain terutama dengan bursa dari negara-negara yang berdekatan. Singapura juga merupakan salah satu negara maju di kawasan regional Asia Tenggara.

Berdasarkan latar belakang tersebut, permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara simultan berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?
2. Apakah *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan?

KAJIAN TEORI DAN HIPOTESIS

Informasi merupakan salah satu unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam proses pengambilan keputusan. Hal ini dikarenakan pada hakikatnya informasi menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini, maupun keadaan di masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Pada dasarnya, menurut Fama (1976) dalam Chandra (2008:3) terdapat suatu set informasi yang dianggap pelaku pasar dapat mewakili seluruh informasi yang ada. Berdasarkan informasi tersebut pelaku pasar menilai harga yang layak bagi suatu saham. Cornell dan Roll (1981) dalam Chandra (2008:3) menyatakan bahwa dalam hipotesis *market efficient as a game*, di mana setiap pemain dapat memilih untuk menganalisa informasi atau tidak, harga di pasar merupakan pencerminan dari seluruh informasi yang tersedia di pasar dengan syarat informasi tersebut dijadikan dasar pelaku pasar untuk menentukan harga aset di pasar. Setiap informasi yang digunakan oleh pelaku pasar diperkirakan pengaruhnya terhadap perubahan harga saham. Dalam memperkirakan pengaruh informasi terhadap perubahan harga saham, faktor psikologi dan keyakinan (*belief*) pelaku pasar memegang peranan kunci. Penilaian pelaku pasar dapat berlebihan terhadap informasi yang sesuai dengan kondisi psikologi dan keyakinannya (*belief*) dan pengabaian informasi yang bertentangan. Akibatnya terjadi *overreact* dan *underreact* terhadap informasi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rey (2001) sebagaimana dikemukakan dalam Chandra (2008:3) menemukan bahwa informasi buruk tentang suatu pasar diterima oleh pelaku pasar berlebihan, berbeda dengan informasi baik. Akibatnya saat pasar mengalami guncangan maka korelasi antar pasar dengan pasar negara lain meningkat.

Salah satu informasi penting bagi investor dan pelaku pasar dalam konteks investasi internasional adalah pergerakan indeks harga saham, baik pergerakan indeks harga saham di bursa saham dalam negeri maupun luar negeri. Investor memandang pergerakan indeks harga saham sebagai suatu sinyal mengenai kondisi pasar yang tengah atau akan terjadi. Hal ini dikarenakan indeks harga saham merupakan indikator yang sering digunakan untuk mencerminkan kejadian di pasar (saham). Bahkan secara intuitif, sebagian besar saham bergerak searah dengan pergerakan indeks (Budi, 2006:1). Adanya kenaikan indeks harga saham menunjukkan bahwa pasar sedang bergairah (*bullish*). Sebaliknya, apabila indeks harga saham menunjukkan penurunan berarti kondisi pasar sedang mengalami kelesuan (*bearish*). Sementara itu, apabila indeks harga saham tidak mengalami perubahan, maka hal ini menunjukkan situasi pasar yang stabil.

Adanya sinyal informasi pada pergerakan indeks harga saham sejalan dengan konsep *signaling theory*. Teori ini pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence. Menurutnya, dengan memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Suwardjono (2005) dalam Ervinah (2012:14) menyatakan bahwa *signaling theory* merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan.

Jogiyanto (2009:392) mengungkapkan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Dengan adanya era globalisasi yang berimplikasi pada semakin terbukanya bursa saham membuat bursa saham antar negara menjadi semakin terkait satu sama lain. Climent *et. al.* (2001) dalam Harun (2007:37) menyatakan bahwa hubungan yang terjadi di antara bursa saham lebih disebabkan oleh kemampuan untuk mempengaruhi satu sama lain dalam hal informasi. Salah satunya adalah informasi mengenai indeks harga saham. Pergerakan indeks harga saham di bursa lain dianggap mengandung sinyal informasi mengenai bagaimana pasar akan bergerak dan ke mana arah pergerakannya.

Dalam konteks internasional, perubahan di suatu bursa akan ditransmisikan ke bursa di negara lain, di mana bursa yang lebih besar akan mempengaruhi bursa yang lebih kecil (Moh. Mansur, 2005:204). Bursa yang lebih besar bertindak sebagai pihak (agen) pengirim sinyal melalui pergerakan indeks harga saham terhadap bursa yang lebih kecil sebagai pihak penerima. Investor dan pelaku pasar di

bursa yang lebih kecil kemudian akan menginterpretasikan sinyal informasi tersebut dalam bentuk perilaku investasinya. Maka dari itu, pergerakan indeks harga saham dapat menjadi indikator penting bagi investor untuk mengambil keputusan apakah mereka akan menjual, menahan, atau membeli suatu atau beberapa saham.

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mencari bukti empiris ada tidaknya hubungan antar indeks harga saham di berbagai negara. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Moh. Mansur (2005). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dari tujuh indeks harga saham bursa global yang diteliti, yaitu: *KOSPI*, *Hang Seng Index*, *Nikkei 225*, *TAIEX*, *Dow Jones Industrial Average*, *FTSE*, dan *ASX*, hanya indeks bursa *KOSPI*, *Nikkei 225*, *TAIEX*, dan *ASX* saja yang secara parsial berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Jakarta.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Muh. Yunus Kasim (2010). Kesimpulan penelitiannya adalah selama periode 2005 – 2008, terdapat pengaruh simultan dan parsial indeks harga saham regional terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, yakni melalui indeks harga saham di Kuala Lumpur dan indeks harga saham di Singapura. Selain itu *Straits Times Index* memiliki pengaruh yang dominan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dengan pengaruh sebesar 39,83%.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Susetyo Dwi Prio (2010). Salah satu hasil penelitiannya menyatakan bahwa *Deutscher Aktienindex* yang mewakili bursa saham Jerman berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan LQ-45. Adapun pengaruh

dari bursa saham Jerman yang diwakili oleh *Deutscher Aktienindex* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan dan LQ-45 adalah negatif. Penelitian lainnya dilakukan oleh H. M. Chabachib dan Ardian (2011). Dalam penelitiannya dinyatakan bahwa *Dow Jones Industrial Average* memiliki pengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Berdasarkan berbagai kajian teori dan penelitian terdahulu di atas, dapat dinyatakan bahwa Bursa Efek Indonesia telah menjadi bagian dari bursa saham global. Dengan demikian pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan juga akan dipengaruhi pula oleh indeks harga saham di bursa saham luar negeri, termasuk *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index*. Maka dari itu, hipotesis dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

H₁ : *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

H₂ : *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, di mana peneliti melakukan kajian melalui uji statistik. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan analisisnya pada data-data

numerikal (angka). Penelitian ini termasuk dalam penelitian populasi yakni meneliti semua elemen yang terdapat di dalam populasi, atau disebut juga penelitian sensus (J. Supranto, 2004:61). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, *Straits Times Index*, dan Indeks Harga Saham Gabungan selama periode penelitian, yaitu sejak bulan Januari 2010 – Desember 2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini dibatasi pada data penutupan bulanan (*monthly closing stock price index*), sehingga jumlah seluruh elemen populasi yang diteliti adalah 180 data, yang terdiri atas 36 data observasi untuk masing-masing indeks harga saham yang diteliti.

Semua data indeks harga saham dalam penelitian dinyatakan dalam bentuk mata uang domestik atau lokal (*local currency*). Choudhry (1994) dalam Endri (2010:108) menyatakan bahwa indeks harga saham dalam mata uang lokal menggambarkan reaksi pasar domestik atas pasar luar negeri dari perspektif investor domestik. Di samping itu, Voronkova (2004) dalam Haryo (2012:17) mengungkapkan bahwa penggunaan indeks harga saham dalam mata uang lokal bertujuan untuk merestriksi perubahan yang hanya disebabkan oleh pergerakan harga saham semata serta menghindari distorsi yang disebabkan oleh depresiasi dalam nilai tukar yang cenderung meningkat di negara-negara Asia Pasifik. Hal ini berarti investor asing menggunakan mata uang lokal untuk mengukur imbal hasil (*return*) investasinya.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang

berupa data *time series*. Data tersebut diperoleh melalui sumber data sekunder, yaitu *website Yahoo Finance*.

Variabel-variabel yang akan diteliti dapat didefinisikan sebagai berikut:

1. *Dow Jones Industrial Average* (X_1)
Dow Jones Industrial Average (DJIA) merupakan *price weighted average* dari 30 saham perusahaan *blue chip* yang secara umum menjadi pemimpin dalam industri di Amerika Serikat. Berdasarkan *Guide to the Dow Jones Global Total Stock Market Indexes* (CME Group, 2012:16), rumus penghitungan *Dow Jones Industrial Average* adalah:

$$Index_t = \frac{\sum_{i=1}^n (P_{it} \times q_{it})}{C_t \times \sum_{i=1}^n (P_{io} \times q_{io})} \times Base\ Index\ Value$$

2. *Deutscher Aktienindex* (X_2)
Deutscher Aktienindex (DAX) adalah indeks harga saham yang terdiri atas saham-saham unggulan (*blue chip stocks*) dari 30 perusahaan utama Jerman yang diperdagangkan di *Frankfurt Stock Exchange*. Rumus penghitungan *Deutscher Aktienindex* (Budi, 2006:4) adalah:

$$DAX_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_t Q_t}{\sum_{i=1}^n P_o Q_o} \times 1.000$$

3. *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (X_3)
Shanghai Stock Exchange Composite Index (*SSEC Index*) merupakan *capitalisation weighted index* dari harga harian yang menunjukkan kinerja semua *A-shares* dan *B-shares* yang dicatatkan pada *Shanghai Stock Exchange*. Rumus penghitungan *Shanghai Stock Exchange Composite Index* (www.investopedia.com, diakses pada tanggal 16 Februari 2013) adalah:

$$Current\ Index = \frac{Market\ Cap\ of\ Composite\ Members}{Base\ Period} \times Base\ Value$$

4. *Straits Times Index* (Y)
Straits Times Index (STI) adalah sebuah indeks pasar saham berdasarkan kapitalisasi yang digunakan untuk mendata dan memonitor perubahan harian dari 30 perusahaan terbesar di pasar saham Singapura dan sebagai indikator utama dari kinerja pasar di Singapura. Berdasarkan *Ground Rules For The Management of The FTSE ST Index Series Version 2.2 October 2012* (FTSE, *et. al.*, 2012:20), rumus penghitungan *Straits Times Index* adalah:

$$STI = \sum_{i=1}^N \frac{(p_i \times e_i \times s_i \times f_i \times c_i)}{d}$$

5. Indeks Harga Saham Gabungan (Z)
Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia dihitung dengan menggunakan metode *value weighted* berdasarkan nilai (*value*) kapitalisasi pasar. Perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan mencakup seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rumus penghitungan Indeks Harga Saham Gabungan (Jogiyanto, 2009:102) adalah:

$$IHSG_t = \frac{Nilai\ Pasar_t}{Nilai\ Dasar} \times 100$$

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple regression*) dengan persamaan kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*). Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4$$

Keterangan:

Y : Indeks Harga Saham Gabungan

a : Konstanta

b₁ : Koefisien regresi variabel X₁

b₂ : Koefisien regresi variabel X₂

b₃ : Koefisien regresi variabel X₃

b₄ : Koefisien regresi variabel X₄

X₁: *Dow Jones Industrial Average*

X₂: *Deutscher Aktienindex*

X₃: *Shanghai Stock Exchange Composite Index*

X₄: *Straits Times Index*

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini akan dilengkapi dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model estimasi telah memenuhi kriteria ekonometrika, dalam arti tidak terjadi penyimpangan yang cukup serius dari asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam metode *Ordinary Least Square* (OLS). Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini, meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

Untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan dua cara, yaitu uji F dan uji t. Uji F dilakukan untuk menguji H₁. Kriteria pengujian H₁ adalah apabila $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H₁ diterima. Sementara uji t dilakukan untuk menguji H₂. Kriteria pengujian H₂ adalah jika nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H₂ diterima.

HASIL ANALISIS

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi dan gambaran mengenai karakteristik seluruh variabel penelitian. Hasil perhitungan statistik deskriptif untuk seluruh variabel penelitian disajikan dalam Tabel 1 berikut:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

Keterangan	<i>Dow Jones Industrial Average</i>	<i>Deutscher Aktienindex</i>	<i>Shanghai Stock Exchange Composite Index</i>	<i>Straits Times Index</i>	Indeks Harga Saham Gabungan
Mean	11.897	6.584	2.548,7	2.975	3.653,3
Median	12.180	6.644,9	2.579,7	3.002,3	3.805,2
Standard Deviation	1.098,44	611,271	322,382	161,577	506,186
Minimum	9.774,02	5.502,02	1.980,12	2.646,35	2.549,03
Maximum	13.437,13	7.612,39	3.109,10	3.190,04	4.350,29

Sumber: Data Diolah (2013)

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat diketahui bahwa rata-rata (*mean*) *Dow Jones Industrial Average* adalah 11.897. Sementara itu, rata-rata (*mean*) *Deutscher Aktienindex* adalah 6.584 dan *Shanghai Stock Exchange Composite Index* adalah sebesar 2.548,7. Dapat diketahui pula bahwa selama periode penelitian, rata-rata (*mean*) untuk *Straits Times Index* adalah 2.975, sedangkan Indeks Harga Saham Gabungan memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 3.653,3.

Dalam Tabel 1 terdapat pula informasi mengenai nilai deviasi standar (*standard deviation*) dari masing-masing indeks harga saham yang diteliti. Deviasi standar merupakan ukuran untuk mengukur dispersi atau penyebaran data. Pada Tabel 1 dapat dilihat bahwa selama periode penelitian bursa saham Amerika Serikat yang diwakili oleh *Dow Jones Industrial Average* memiliki nilai deviasi standar yang paling besar, yaitu sebesar 1.098,44. Hal ini berarti bahwa bursa saham Amerika Serikat lebih berisiko dibandingkan dengan bursa saham negara lain. Sebaliknya, bursa saham Singapura yang diwakili oleh *Straits Times Index* memiliki nilai deviasi standar yang paling

kecil, yaitu 161,577 yang berarti bahwa bursa saham Singapura memiliki risiko yang paling rendah.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini, meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi data. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan metode uji *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut ini adalah nilai signifikansi dari hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* untuk masing-masing variabel.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Variabel Penelitian	Asymp. Sig. (2-tailed)
DJIA	0,715
DAX	0,673
SSEC	0,893
STI	0,776
IHSG	0,530

Sumber: Data Diolah (2013)

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari setiap variabel yang diteliti menunjukkan nilai yang lebih besar dari 0,05. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel yang diteliti memiliki distribusi data yang bersifat normal.

Uji asumsi klasik selanjutnya yang dilakukan adalah uji multikolinieritas. Multikolinieritas adalah adanya suatu hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan dasar

pengambilan keputusan jika *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas. Berikut ini adalah nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel yang diteliti:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Penelitian	Tolerance	VIF
DJIA	0,223	4,490
DAX	0,118	8,492
SSEC	0,517	1,935
STI	0,210	4,768

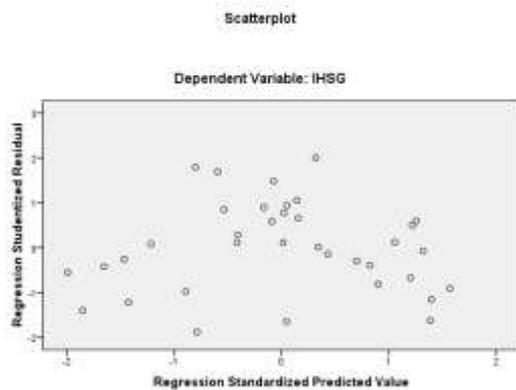
Sumber: Data Diolah (2013)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas di atas tampak bahwa seluruh variabel independen yang diteliti memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa pada seluruh variabel independen yang diteliti tidak terjadi gejala multikolinieritas yang kuat.

Uji asumsi klasik selanjutnya yang dilakukan adalah uji heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari suatu observasi ke observasi lainnya (Hanke dan Reitsch dalam Kuncoro (2004:96)). Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik plot antara variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini

adalah gambar grafik plot hasil pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini:

Gambar 1
Grafik Plot Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data Diolah (2013)

Berdasarkan Gambar 1 di atas, tampak bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y secara acak. Oleh sebab itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini dilakukan dua jenis pengujian hipotesis, yaitu pengujian hipotesis secara simultan (uji F) dan secara parsial (uji t).

Tabel 4
Hasil Uji Simultan

Keterangan	Nilai
<i>R-Square</i>	0,901
<i>Adjusted R Square</i>	0,888
F-hitung	70,697
F-tabel	2,68
Signifikansi	0,000

Sumber: Data Diolah (2013)

Berdasarkan hasil perhitungan uji secara simultan (uji F), diperoleh hasil bahwa *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock*

Exchange Composite Index, dan *Straits Times Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 88,8%. Sementara itu, 11,2% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini, pengujian secara parsial dilakukan dengan menggunakan uji t. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial (uji t), dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Parsial

Model	Unstandardized Coefficients	Beta	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.
Constant	-1575,657		-1,888		0,048
DJIA	0,353	0,765	6,395	2,03224	0,000
DAX	-0,246	-0,297	-1,808	2,03224	0,080
SSEC	-0,544	-0,347	-4,414	2,03224	0,000
STI	1,359	0,434	3,519	2,03224	0,001

Sumber: Data Diolah (2013)

Berdasarkan hasil perhitungan uji secara parsial (uji t), dapat diketahui bahwa *Dow Jones Industrial Average*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal itu dapat dilihat dari nilai t_{hitung} untuk ketiga variabel tersebut yang lebih besar dari nilai t_{tabel} . Selain itu, nilai signifikansi untuk ketiga variabel tersebut juga lebih kecil dari 0,05. Sementara itu, *Deutscher Aktienindex* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai t_{hitung} untuk *Deutscher Aktienindex* lebih kecil dari nilai t_{tabel} . Selain itu, nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

Berdasarkan Tabel 5 dapat pula diketahui bahwa *Dow Jones Industrial Average* dan *Straits Times Index* berpengaruh positif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sementara itu, *Shanghai Stock Exchange Composite Index* berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Jadi, persamaan regresi dalam penelitian ini menjadi:

$$Y = a + b_1X_1 + b_3X_3 + b_4X_4$$

$$Y = -1575,657 + 0,353X_1 - 0,544X_3 + 1,359X_4$$

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F, diperoleh hasil bahwa variabel *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sebesar 88,8%. Sementara itu, 11,2% sisanya dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Variabel-variabel lain tersebut, misalnya: keadaan perekonomian global, hubungan perdagangan antar negara, nilai tukar mata uang, situasi dan kondisi sosial, politik, keamanan, dan berbagai isu lainnya yang dapat memberikan sentimen tertentu kepada perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil perhitungan uji secara parsial (uji t), dapat diketahui bahwa *Dow Jones Industrial Average*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sementara itu, *Deutscher Aktienindex* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Adanya pengaruh yang signifikan dari *Dow Jones Industrial Average* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan mendukung hasil penelitian Deddy Azhar Mauliano (2009) dan H. M. Chabachib dan Ardian (2011). Namun, hasil ini tidak mendukung penelitian Moh. Mansur (2005).

Deutscher Aktien Index tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Kondisi tersebut nampaknya dikarenakan faktor indeks harga saham tidak semata-mata dipengaruhi oleh faktor ekonomi. Faktor non ekonomi juga berpotensi untuk mempengaruhi kondisi pasar modal di suatu negara. Kenyataannya, perubahan indeks pasar modal di Indonesia atau Indeks Harga Saham Gabungan selain dipengaruhi oleh pasar modal asing juga dipengaruhi oleh kondisi non ekonomi, seperti: keamanan, politik, maupun waktu perdagangan itu sendiri yang secara kultur nampaknya berbeda dengan kondisi bursa saham di Jerman. Sementara itu, temuan empiris penelitian ini kontradiktif atau tidak mendukung hasil penelitian Susetyo Dwi Prio (2010) yang menyatakan bahwa *Deutscher Aktienindex* yang mewakili bursa saham Jerman berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Shanghai Stock Exchange Composite Index secara langsung berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal ini dapat dikarenakan meskipun hubungan perdagangan antara Indonesia-Cina telah semakin berkembang seiring penandatanganan *ASEAN-China Free Trade Agreement* (ACFTA) namun tidak diikuti dengan semakin menguatnya hubungan pasar modal antar kedua negara. Hal ini mendukung penelitian

Endri (2009:136) yang menyatakan bahwa derajat integrasi baik pasar saham antara negara ASEAN-5, termasuk Indonesia dengan Cina masih rendah.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dapat pula diketahui bahwa *Straits Times Index* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Pengaruh positif yang ditunjukkan oleh *Straits Times Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan sejalan dengan pernyataan Bakri Karim, Shabri, & Karim (2008) dalam H. M. Chabachib dan Ardian (2011:70) yang mengemukakan bahwa indeks regional berpengaruh terhadap indeks pasar modal di suatu negara. Di samping itu, Moh. Mansur (2005:206) juga menyatakan bahwa kejadian dan dinamika harga saham di satu bursa dapat mempengaruhi bursa yang lain terutama dengan bursa dari negara-negara berdekatan.

Hasil penelitian ini mendukung beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Muh. Yunus Kasim (2010) dan Ahmad Muzammil (2011). Dalam kedua penelitian tersebut dinyatakan bahwa *Straits Times Index* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Di sisi lain, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Harun Johan (2007) dan Deddy Azhar Mauliano (2009) yang menyatakan bahwa *Straits Times Index* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

IMPLIKASI PENELITIAN

Implikasi penelitian yang dapat diperoleh berdasarkan hasil penelitian ini

dapat dibagi menjadi dua, yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis. Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah hasil penelitian ini dapat memberikan suatu bukti empiris adanya pengaruh indeks harga saham di bursa saham luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini juga dapat dipakai sebagai dasar dalam melakukan penelitian serupa terutama yang berkaitan dengan hubungan indeks harga saham antar bursa di negara yang berbeda.

Secara praktis, hasil penelitian yang telah dilakukan membawa implikasi penting terhadap pengelolaan portofolio internasional (*international portfolio management*) dan diversifikasi risiko secara internasional. Implikasi tersebut berdampak pada keputusan investasi yang dibuat oleh investor internasional dalam pembentukan portofolio saham yang melibatkan bursa saham yang diteliti, yaitu bursa saham Amerika Serikat, Jerman, Cina, Singapura, dan Indonesia.

Adanya pengaruh positif yang ditunjukkan oleh *Dow Jones Industrial Average* dan *Straits Times Index* berimplikasi pada proses pengambilan keputusan investor. Dalam proses pengambilan keputusan investasi, investor perlu mempertimbangkan pergerakan *Dow Jones Industrial Average* dan *Straits Times Index*. Sementara itu, pengaruh negatif yang ditunjukkan oleh *Shanghai Stock Exchange Composite Index* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan berimplikasi pada semakin besarnya peluang investor untuk melakukan diversifikasi internasional dengan memasukkan saham yang dijual di bursa saham Cina, khususnya *Shanghai Stock Exchange* dan saham yang dijual di Bursa

Efek Indonesia dalam portofolio internasional mereka. Hal ini dikarenakan dengan memasukkan saham-saham tersebut maka investor dapat memperoleh manfaat diversifikasi internasional dalam hal peningkatan *return* dan pengurangan risiko investasi.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Deutscher Aktienindex* tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Hal tersebut mengindikasikan masih rendahnya derajat integrasi antara bursa saham Jerman, khususnya *Frankfurt Stock Exchange* dengan Bursa Efek Indonesia, sehingga manfaat diversifikasi internasional dalam hal peningkatan *return* dan pengurangan risiko investasi masih dapat dicapai. Hal ini memberikan implikasi kepada para calon investor maupun investor internasional bahwa terdapat peluang dan potensi untuk memperoleh manfaat potensial dari diversifikasi internasional dengan membeli saham di bursa saham Jerman dan Indonesia dan memasukkannya ke dalam portofolio internasional mereka.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini hanya meneliti pengaruh empat indeks harga saham di bursa saham luar negeri terhadap Indeks Harga Saham Gabungan, yaitu: *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index*. Selain itu, data yang digunakan dalam penelitian adalah data indeks harga saham penutupan bulanan (*monthly closing stock price index*), sehingga hasil penelitian kurang dapat menggambarkan pengaruh indeks harga saham di bursa saham luar negeri yang diteliti secara spesifik tiap harinya.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Dow Jones Industrial Average*, *Deutscher Aktienindex*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.
2. *Dow Jones Industrial Average*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Sementara itu, *Deutscher Aktienindex* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan.

Saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Bagi para investor dan pelaku pasar yang akan melakukan transaksi investasi portofolio di Bursa Efek Indonesia hendaknya memperhatikan pergerakan *Dow Jones Industrial Average*, *Shanghai Stock Exchange Composite Index*, dan *Straits Times Index* serta kondisi bursa saham Amerika Serikat, Cina, dan Singapura dalam proses pengambilan keputusan investasi.
2. Bagi para calon investor maupun investor internasional dapat melakukan diversifikasi internasional dengan membeli saham di bursa saham Jerman, Cina, dan Indonesia dan memasukkannya ke dalam portofolio guna memperoleh manfaat potensial dari diversifikasi internasional dalam hal peningkatan

- return* dan pengurangan risiko investasi.
3. Bagi pemerintah Indonesia hendaknya meningkatkan kerja sama di bidang investasi dengan negara-negara lain, terutama dengan Amerika Serikat, Jerman, Cina, dan Singapura. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan aliran modal masuk (*capital inflows*) ke Indonesia.
 4. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan data indeks harga saham penutupan harian (*daily closing stock price index*) serta memperpanjang periode penelitian sehingga mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat.
 5. Untuk mengetahui secara lebih jelas dan lengkap mengenai pengaruh indeks harga saham di bursa saham luar negeri terhadap bursa saham dalam negeri, dapat dilakukan analisis lebih lanjut berupa penambahan variabel indeks harga saham di bursa saham luar negeri lainnya yang belum tercakup dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Muzammil, 2011, *Analisis Pengaruh Indeks Saham Asia Tenggara Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Jakarta.
- Budi Frensidy, 2006, *Metode Penghitungan Indeks Pasar Saham*, (Online), (<http://spicaalmilia.files.wordpress.com/2007/05/metode-penghitungan-indeks-saham.pdf>, diakses pada tanggal 4 Februari 2013).
- Chandra Utama, 2008, Pengaruh Pasar Saham Dunia Terhadap Pasar Saham Indonesia, *The 2nd National Conference UKWMS*, Surabaya, 6 September 2008.
- CME Group, *Guide to the Dow Jones Global Total Stock Market Indexes*, (Online), (http://www.djindexes.com/mdsidx/downloads/rulebooks/Dow_Jones_Global_Total_Stock_Market_Indexes_Rulebook.pdf, diakses pada tanggal 31 Januari 2012).
- Deddy Azhar Mauliano, 2009, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Jakarta.
- Endri, 2009, Integrasi Pasar Saham Kawasan Perdagangan Bebas ASEAN – China, *Integritas: Jurnal Manajemen Bisnis*, Vol. 2, No. 2, Agustus – November, hal. 121 – 139.
- , 2010, Keterkaitan Pasar Saham Berkembang dan Maju: Implikasi Diversifikasi Portofolio Internasional, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 15, No. 2, Agustus 2010, hal. 105 – 119.
- Ervinah, 2012, *Pengaruh Tingkat Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI)*, Universitas Pendidikan Indonesia, Jakarta.
- Esta Lestari, Siwage D. Negara, dan M. Soekarni, 2012, *Keterkaitan Pasar Modal Indonesia dengan Sektor Riil dan Pasar Modal Global*, (Online), (<http://lipipress.com/jurnal-ekonomi-dan-pembangunan-vol-xvi-2-2008/>, diakses pada tanggal 24 Oktober 2012).

- Fajar Budhi Darmawan, 2009, *Pengaruh Indeks DJI, FTSE 100, NKY 225, dan HSI Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Sebelum, Ketika, dan Sesudah Subprime Mortgage Pada Tahun 2006 – 2009*, Tesis, Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta.
- FTSE, SGX, and SPH, *Ground Rules For The Management of The FTSE ST Index Series Version 2.2 October 2012*, (Online), (http://ftse.com/Indices/FTSE_ST_Index_Series/Downloads/FTSE_ST_Index_Series_Ground_Rules.pdf), diakses pada tanggal 31 Januari 2012).
- H. M. Chabachib dan Ardian Agung Witjaksono, 2011, Analisis Pengaruh Fundamental Makro dan Indeks Harga Global terhadap IHSG, *Karisma*, Vol. 5 (2), hal. 63 – 72.
- Haryo Suparmun, 2012, Keterkaitan Dinamis Pasar Saham Indonesia dan Asia Pasifik, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 16, No. 1, Januari 2012, hal. 13 – 26.
- Harun Johan, 2007, *Analisis Pengaruh Bursa Efek Luar Negeri Terhadap Bursa Efek Jakarta*, Tesis, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hirt, Geoffrey A. and Stanley B. Block, 1993, *Fundamentals of Investment Management*, 4th Edition, Richard D. Irwin, Inc., Boston, USA.
- IDX Newsletter, Edisi Juni 2012, *Diguncang Ketidakpastian Ekonomi Eropa*, hal. 3.
- J. Supranto, 2004, *Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan*, Edisi Revisi, PT Rineka Cipta, Jakarta.
- Jaka E. Cahyono, 2000, *22 Strategi dan Teknik Meraih Untung di Bursa Saham*, Jilid 1, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono, 2009, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Keenam, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Madura, Jeff, 1995, *Manajemen Keuangan Internasional*, Edisi Keempat, Jilid 2, Terjemahan oleh Emil Salim, 2001, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Moh. Mansur, 2005, Pengaruh Indeks Bursa Global Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada Bursa Efek Jakarta (BEJ) Periode Tahun 2000 – 2002, *Sosiohumaniora*, Vol. 7, No. 3, November, hal. 203 – 219.
- Mudrajad Kuncoro, 1996, *Manajemen Keuangan Internasional: Pengantar Ekonomi dan Bisnis Global*, Edisi Pertama, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- _____, 2004, *Metode Kuantitatif*, Edisi Kedua, AMP YKPN, Yogyakarta.
- Muh. Yunus Kasim, 2010, Pengaruh Indeks Harga Saham Regional Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia, *Media Litbang Sulteng*, Vol. III, No. 1, Mei, hal. 27 – 32.
- Susetyo Dwi Prio, 2010, *Pengaruh Pasar Saham Dunia dan Variabel Makroekonomi Terhadap IHSG dan LQ45*, Tesis, Program Studi Manajemen dan Bisnis, Institut Pertanian Bogor, Bogor.